

AKTIEN-TIPP



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

First Solar Inc. (FSLR): Kaufen
Den einst hoch gepriesenen Solarwerten weht ein rauer Wind entgegen. Billiganbieter und versiegender Subventionen machen den Kursen zu schaffnen. First Solar, der führende Hersteller von Dünnschicht-Solarzellen, genießt jedoch die Sonne im US-Stammgebiet Arizona und erfreut sich beeindruckender Steigerungsraten bei Umsatz und Gewinn. Dank Ausbau der Produktionskapazität und günstiger Kostenstruktur bleibt die Aktie interessant. **Risiko:** First Solar arbeitet in einem Bereich mit rasch wachsender Konkurrenz, insbesondere aus China.

Marktkapitalisierung (in Mrd. Franken)	12
Dividendenrendite (in Prozent)	-
Ausschüttungsquote (in Prozent)	-
Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV) 2012	13
Performance 2010 (in Prozent)	13

Solarworld (SWW): Kaufen
Viel Enttäuschung lastet auf dem Kurs des einstigen Überfliegers des solaren Alternativstroms: Kaum ein Nachhaltigkeitsfonds kam um die Bonner Vorzeigefirma herum. Die anstehende Korrektur der ins Groteske gesteigerten Einspeisevergütungen in Deutschland hat dem Titel einen Dämpfer versetzt. Dank positivem Cashflow, internationaler Expansion mit massiv gesteigerter Produktionskapazität sowie dem aktuell bescheidenen Kurs lädt die Aktie aber zum Einstieg. **Risiko:** Solarworld weist eine grosse Volatilität auf und ist mit hohen Risiken behaftet.

Marktkapitalisierung (in Mrd. Franken)	1.1
Dividendenrendite (in Prozent)	2.1
Ausschüttungsquote (in Prozent)	21
Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV) 2012	10
Performance 2010 (in Prozent)	7

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.

FRANK STOCKER

Dornröschen sah eine alte Frau, wie sie spann. Das wollte sie auch versuchen. Doch kaum hatte sie die Spindel in die Hand genommen, stach sie sich in den Finger. Da fiel sie in einen tiefen Schlaf. Nach dem Prinzenkuss verkaufte sie die Baumwolle, die ein Jahrhundert lang liegen geblieben war – mit riesigem Gewinn. Denn deren Preis war unaufhaltsam gestiegen. Sie lebte fortan glücklich und zufrieden.

So oder ähnlich würden die Gebrüder Grimm das Märchen wohl heute aufschreiben. Denn der Baumwollpreis hat sich 2010 verdoppelt. Und nicht nur er – das Gleiche gilt für Kaffee und Silber. Fast alle anderen Rohstoffe legten zweistellig zu. Rohstoffe werden immer teurer, so lautet daher inzwischen das Mantra vieler Anlageberater. Wegen China. Wegen der schrumpfenden Vorräte. Wegen des allgemeinen Trends. Wer auf Rohstoffe setze, könne eigentlich nichts falsch machen.

Der verarmte Grossvater

Doch leider ist auch dies ein Märchen. Zwar steigen die Rohstoffpreise seit Monaten, wenn man die Unterbrechung durch die Finanzkrise herausrechnet, sogar schon seit fast einer Dekade. Doch daraus zu schliessen, dass Metalle und Energieträger sich langfristig für Investments lohnen, wäre ein teurer Trugschluss. Denn sie unterscheiden sich grundsätzlich von Aktien oder Anleihen. Während diese langfristig tatsächlich stetig im Wert steigen, ist es bei Rohstoffen genau umgekehrt. Langfristig sinkt deren Preis.

Aber gerade die Zwischenphasen steigender Preise verleiten viele Anleger dazu, den langfristigen Trend zu übersehen. Dylan Grice, Anlagestrategie bei der Socié-

té Générale, macht das auf sehr plastische Weise deutlich: «Frühere Rohstoff-Bullenmärkte waren englischen Fussballtrainern ganz ähnlich: Sie versprachen viel, glänzten für einige Zeit, scheiterten aber letztlich und brachen die Herzen gerade jener, die am meisten an sie glaubten.»

Ob der Vergleich mit Schweizer Trainern ebenso gilt, mag jeder für sich entscheiden. Eindeutig sind aber die Preiskurven von Rohstoffen, wenn man sie nicht nur über 10 oder 20 Jahre betrachtet, sondern über 100, 200 oder noch mehr Jahre. Weizen ist ein gutes Beispiel dafür, zumal es für dessen Preis Daten seit vielen Jahrhunderten gibt. Dabei zeigt sich, dass dieser in den vergangenen 200 Jahren um rund 80 Prozent gesunken ist, inflationsbereinigt. Auch für Baumwolle, Kakao, Zu-

cker, Kupfer, Aluminium, Zink oder Zinn gilt das Gleiche. Wer daher einen Vorfahren hatte, der zur Zeit der Gründung des Bundesstaates 1848 in einen Rohstoffkorb investierte, der kommt damit bis zum heutigen Tage auf eine Null-Rendite.

Anders dagegen, wenn der Urgrossvater auf Anleihen gesetzt hätte. Und noch besser wären Aktien gewesen, wie das Beispiel Coca-Cola illustriert. Hätte der Urahn beim Börsengang des Limonadenherstellers am 9. Mai 1919 eine Aktie gekauft, die 40 Dollar kostete, so wären daraus bis heute 290 000 Dollar geworden.

Coca-Cola ist produktiver

Aktienkurse steigen also langfristig immer. Das mag derzeit kaum jemand glauben. Doch ein Jahrzehnt stagnierender Kurse ändert nichts an einem jahrhundertelangen Trend. Zumal es nur logisch ist, dass der Wert eines Unternehmens steigt. Denn dabei handelt es sich um produktive Anlagen. Und die Produktivität steigt, mal langsamer, mal schneller, aber letztlich unaufhaltsam, durch neue Erfindungen, besseres Management, grössere Märkte, höhere Preise. Die Firma Coca-Cola von heute ist nicht mehr die Gleiche wie vor 90 Jahren. Sie ist viel produktiver.

Anders bei Rohstoffen. «Sie sind keine produktiven Anlagen», sagt Grice. Sie schaffen keinen Wert. «Ein Scheffel Weizen, ein Klumpen Eisenerz oder ein Barren Silber sind heute genau das Gleiche wie ein Scheffel Weizen, ein Klumpen Eisenerz oder ein Barren Silber vor 1000 Jahren.» Das Einzige, was sich verändert, sind die Produktionskosten. Und diese sinken langfristig, denn der Erfindungsreichtum der Menschheit macht die Förderung immer schneller, besser und auch einfacher.

Doch die Argumentation vieler Rohstofffans gründet auf einem anderen Ar-

Mähdrescher in den USA: Agrarrohstoffe werden langfristig immer billiger.

gument: Der angeblichen Endlichkeit. Wahr daran ist, dass die Nachfrage seit einigen Jahren drastisch gestiegen ist, vor allem wegen des Wachstums der Schwellenländer. Doch die meisten Rohstoffe werden nicht wirklich knapp. Allein die Reserven von Eisenerz reichen noch mindestens 90 Jahre. Und es werden stetig neue Vorkommen entdeckt. So waren 1950 beispielsweise 6 Millionen Tonnen Zinn als Reserven bekannt. Bis zum Jahr 2000 wurden 11 Millionen Tonnen gefördert, und anschliessend beliefen sich die bekannten Reserven immer noch auf 10 Millionen Tonnen. Ganz ähnlich sieht es bei Kupfer, Blei, Zink oder anderen wichtigen Metallen aus. Denn Geologen haben heute viel bessere Techniken.

Kaum jemand ist clever genug

Doch gilt das auch für Öl? Hier gibt es immer wieder Berichte, dass die Förderhöchstmenge längst erreicht ist, die Vorräte in 30 oder 50 Jahren erschöpft sind. Allerdings war dies auch vor 40 Jahren schon der Zeithorizont, der prognostiziert wurde. Anschliessend wurden stetig neue Felder gefunden. Zum anderen ist Öl prinzipiell jederzeit ersetzbar. Je stärker der Ölpreis steigt, desto interessanter werden diese Alternativen.

Doch derzeit befindet sich die Welt tatsächlich in einer Phase eines Rohstoffbooms. Für Dylan Grice ist klar: «Das bedeutet eine glänzende und profitable Zukunft für clevere Händler, die über die Fähigkeit verfügen, den Höhepunkt und Tiefpunkt eines Marktes zu erkennen.» Auch er weiss: Das kann kaum jemand.

ANLAGEPRODUKTE

Fallstricke lauern auch im täglichen Handel

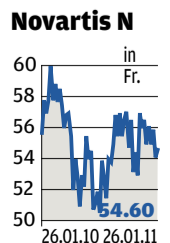
Mit dem Trend Auf lange Sicht mögen ihre Preise zwar sinken – kurzfristig lässt sich jedoch mit Rohwaren wohl weiter Geld verdienen. Wer den Schub nutzen will, sollte aber auf die Besonderheiten der Anlagen achten: Weil die meisten Investments auf Terminkontrakten basieren, fallen Rollkosten an, sobald die jeweiligen Optionen auslaufen und erneuert werden. Es empfehlen sich also Produkte, die diesen Effekt wettmachen: Indizes wie der UBS Bloomberg S&P GSCI Constant Maturity Commodity Index oder der Deutsche Bank Optimum Yield Index wurden speziell für diesen Zweck entwickelt. Allerdings wird diese Absicherung durch zusätzliche Gebühren erkauf.

BÖRSENAUSBLICK

Novartis und Roche mit dem Jahresergebnis

Die Teuerung in den Schwellenländern, aber auch die steigenden Preise in Europa versetzen die Anleger in Unruhe. Denn die zunehmenden Inflationsraten deuten auf steigende Zinsen hin, was wiederum die Anlagerendite schmälert. Vor diesem Hintergrund warnen Analysten der Zürcher Kantonalbank vor zu viel Zuversicht: Der Aktienmarkt sei reif für eine Verschnaufpause.

Donnerstag, 27. Januar Das SMI-Schwergewicht **Novartis** publiziert seine Jahreszahlen 2010. In den ersten neun Monaten ist der Nettoumsatz bereits um 16 Prozent auf rund 36,5 Milliarden Dollar angewachsen, während sich der Gewinn pro Aktie um 24 Prozent erhöhte. Der Jahresumsatz dürfte durch die vor vier Monaten erfolgte Konsolidierung der Tochter Alcon zusätzlich angetrieben worden sein. Eine



Roche-Chef Severin Schwan: Die Anleger erhoffen sich viel vom Jahresergebnis.

überwiegende Mehrheit der Analysten empfiehlt, die Aktie zu kaufen. Die Experten der Credit Suisse setzen dabei das Kursziel bei 63 Franken an (aktueller Stand: 54 Franken).

Ebenfalls am Donnerstag wird der Computerzubehör-Hersteller **Logitech** Zahlen zum 3. Quartal des Geschäftsjahres 2011 vorlegen. Analysten des Brokers Helvea sehen Logitechs Erfolgsstory teilweise an den Erfolg des Videokonfer-

renzenanbieters LifeSize und an Google TV gebunden. Die Anleger dürfen deshalb auf Neuigkeiten über die beiden Hoffnungsträger gespannt sein. Schon am Ende des 2. Quartals hatte das Unternehmen seine Aussicht für die Jahresumsätze erhöht, um die Umsatzerwartungen durch die Produkte für Google TV einzubeziehen. Im 2. Quartal hatte Logitech die Umsätze um 17 Prozent auf 582 Millionen Dollar steigern können. Eine Mehrheit der Analysten rät, die Aktie zu halten.

Der Hersteller von Trockenmischprodukten **Hügli** wird ebenfalls am Donnerstag die Umsatzzahlen für das Jahr 2010 bekannt geben. Analysten der Zürcher Kantonalbank schätzen das Umsatzwachstum auf 4,5 Prozent. Seit Anfang des Jahres 2010 ist der Aktienwert um 36 Prozent gestiegen – über zehn Jahre gehört Hügli gar zu den besten Aktien am Schweizer Markt.

Freitag, 28. Januar Der Industriekonzerne **Dätwyler** wird die Zahlen zum Um-

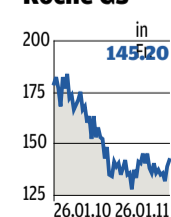
satz des Jahres 2010 vorlegen. Im ersten Halbjahr 2010 stieg der Nettoumsatz der Gruppe um 19,5 Prozent auf 677 Millionen Franken. Dabei zeigte sich das Unternehmen für das Gesamtjahr optimistisch und rechnete mit einer stabilen Entwicklung der Nachfrage. Dätwyler erwartet einen Nettoumsatz von mindestens 1,3 Milliarden Franken. Seit Anfang 2010 ist der Aktienwert bereits um 35 Prozent gestiegen. Trotzdem rät die Mehrheit der Analysten weiterhin dazu, die Aktie zu kaufen.

Die **Konjunkturforschungsstelle der ETH Zürich** (Kof) wird Zahlen zum Konjunkturbarometer veröffentlichen. Letzten Dezember zeigte das Barometer eine leichte Abwärtsbewegung, stand aber immer noch auf hohem Niveau.

Montag, 31. Januar Das Technologieunternehmen **Winterthur Technologie** wird seine Umsatzzahlen zum Jahr 2010 präsentieren. Im dritten Quartal hatte sich der Umsatz um 36 Prozent auf 133,6 Millionen Euro gesteigert.

Dienstag, 1. Februar Die **Luzerner Kantonalbank** wird ihre Jahreszahlen publizieren. Der Konzerngewinn betrug nach den ersten drei Quartalen des Jahres 2010 112,7 Millionen Franken, eine Steigerung von 1,9 Prozent im Vorjahresvergleich. Seit Anfang 2010 ist der Aktienwert um rund 11 Prozent gestiegen. Die meisten Analysten raten, die Aktie zu halten.

Roche GS



Mittwoch, 2. Februar Der Novartis-Rivale **Roche** wird seine Jahreszahlen vorlegen. In den ersten neun Monaten sank der Umsatz des Pharmakonzerns um 1 Prozent auf 36 Milliarden Franken. Die Mehrheit der Analysten rät trotzdem dazu, den Genusschein zu kaufen. Vontobel setzt dabei das Kursziel bei 175 Franken (aktuell 140 Franken). Eine Wende ist nötig: Seit Januar 2010 ist der «Bon» um 22 Prozent gefallen. (is)