

AKTIEN-TIPP



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

Richemont (CFR): Kaufen
Der stolze Preis der angekündigten Übernahme von Bulgari durch LVMH hat die Herzen der Investoren in die Luxusgüterbranche schneller schlagen lassen. Zweifelloser Wohlstand in absehbarer Zukunft in Gegenden mit starker Markenorientierung und einem Hang, Reichtum zur Schau zu stellen. Richemont verfügt von IWC über Piaget bis zu Cartier über ein breites Sortiment an Top-Marken und erzielt damit weltweit hohe Wachstumsraten.
Risiko: Im Quervergleich zu anderen Luxuskäufeln vergleichsweise defensiv.

Marktkapitalisierung (in Mrd. Franken)	27
Dividendenrendite (in Prozent)	1,4
Ausschüttungsquote (in Prozent)	20
Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV) 2012	13
Performance 2010 (in Prozent)	-5

Christian Dior (CDI): Kaufen
Präsident Bernard Arnault ist kein Mann, der lange zögert. Dies weiss auch John Galliano, dessen verbale Entgleisungen ihn in kürzester Zeit zum Ex-Stardesigner von Dior beförderten. Finanzziell ist Dior hingegen standesgemäss gut unterwegs, profitierte 2010 stark von den in letzter Zeit akquirierten Marken und erzielte Rekordergebnisse in nahezu allen Bereichen. Der Ausblick ist optimistisch und die Bewertung der Aktie rund 25 Prozent günstiger als der Branchenschnitt.
Risiko: Die Verwendung von Dior als Firmenname und dominante Produktmarke birgt Reputationsrisiken.

Marktkapitalisierung (in Mrd. Franken)	23
Dividendenrendite (in Prozent)	2,5
Ausschüttungsquote (in Prozent)	30
Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV) 2012	11
Performance 2010 (in Prozent)	-5

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.

Verkehrte Welt

AKTIEN Die Unruhen in Arabien halten den Ölpreis hoch. Die Auswirkungen auf die Energiekonzerne sind gewaltig.

CHRISTOPH PLATT UND PETER GEWALT

Blosse Gerüchte reichen zurzeit aus, um die Märkte in extreme Schwünge zu versetzen. Ein reformorientierter schiitischer Prediger sei in Saudi-Arabien gefangen genommen worden, hiess es dieser Tage. Die saudische Regierung habe Panzer ins Nachbarland Bahrain entsandt, um die dortige Demokratiebewegung zu unterdrücken, liess eine Zeitung am gleichen Tag verlauten. Der Index der Börse in Riad fiel daraufhin. Und wie bei allen schlechten Nachrichten aus der Region schnellte der Ölpreis empor.

Die Meldung über den Prediger erwies sich als alt, die über die Panzer als falsch. Die Beispiele zeigen, wie dünnhäutig die Anleger derzeit sind. Die Furcht vor andauernden Kämpfen in Libyen und einer Ausweitung der Unruhen auf andere Länder sorgt für massive Verunsicherung.

Das Interesse geht verloren

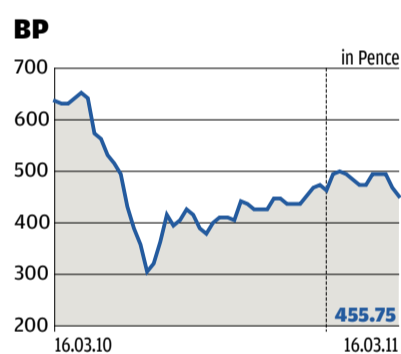
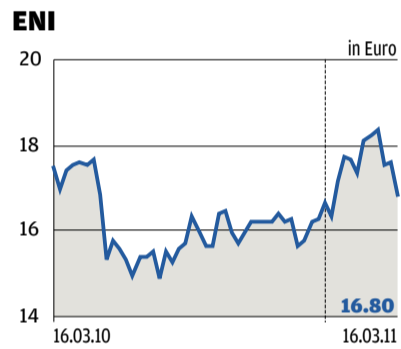
Noch halten die meisten Ökonomen einen andauernd hohen Ölpreis für unwahrscheinlich. Hauptargument ist der geringe Anteil Libyens an der weltweiten Ölförderung – er beträgt lediglich 2 Prozent. Sollte es aber auch im saudischen Königreich zu gewaltsamen Auseinandersetzungen kommen, wäre das ein Horrorszenario. Das Land ist die grösste Volkswirtschaft des Nahen Ostens und einer der stärksten Ölförderer weltweit.

In dieser Situation zeigen die Aktien der grossen Energiekonzerne ein ungewöhnliches Verhalten. Im Regelfall spiegelt sich ein steigender Ölpreis in anziehenden Kursen wider. Denn höhere Preise des schwarzen Goldes führen zu höheren Einnahmen. Doch momentan scheint diese Regel ausser Kraft gesetzt. Der Ölpreis steigt und steigt, doch die Aktienkurse laufen seitwärts – bestenfalls.

Das Problem sind weniger geringere Gewinne als vielmehr die Produktionsmenge. «Wenn die ohnehin wachstumsschwachen Ölmultis Produktionsverluste haben, sieht es schlecht für sie aus», sagt Stephan Werner, Rohstoffexperte der Fondsgesellschaft DWS. «Die Investoren verlieren dann das Interesse.» Bereits in ruhigen Zeiten hätten die grossen Unternehmen Probleme, um 4 bis 4 Prozent zu wachsen, so der Fachmann.

Von den Unruhen stark betroffen sind vor allem europäische Konzerne, weil die Verflechtungen mit Nordafrika und dem Nahen Osten eng sind. Besonders Eni ist stark in Libyen engagiert und grösster Ölproduzent in dem Land. 13 Prozent der Produktion des Konzerns stammen von dort. Aufgrund der Unruhen musste Eni seine Öl- und Gasförderung in Libyen 50 Prozent zurückfahren. Der Kurs der Aktie gab kräftig nach. Auch die anderen grossen Europäer leiden unter dem Engpass. Die Kurse der europäischen Ölkonzerne BP, Total und Royal Dutch Shell stagnierten. BP ist der grösste ausländische Investor in Ägypten. Die Unternehmen Total, OMV und Repsol YPF haben die Förderung in Libyen zurückgefahren.

Die bedeutsame Frage für Aktionäre: Haben die grossen Ölförderer mit einem



langwierigen Problem zu kämpfen, oder wird sich die Lage schon bald wieder entspannen? «Ich denke nicht, dass die Unsicherheit hinsichtlich der Produktion lange anhält», sagt Colin McLean, Chef der Vermögensverwaltung SVM in Edinburg. «Die Aktien der Ölkonzerne sind historisch betrachtet immer dem Preis ihres Rohstoffs gefolgt», gibt er zu bedenken. Unter diesen Bedingungen bieten sich für Anleger Chancen, falls die Kurse die bestehende Lücke zum Ölpreis schliessen. Das Risiko, dass er in der Folgezeit deutlich fallen

könnte, ist zudem gering. Denn die intakte Weltkonjunktur dürfte die Nachfrage hoch halten. Ein Preis von deutlich unter 100 Dollar erscheint daher in diesem Jahr unwahrscheinlich.

Eine neue Strategie muss her

Ein grundsätzliches Problem der grossen Ölförderer bleibt allerdings bestehen: Auf der Suche nach neuen Lagerstätten haben sie immer stärker in risikobehaftete Länder investiert, um zu wachsen. Dieser Trend könnte nach Ansicht von DWS-Rohstoffexperte Werner infolge der Probleme im Nahen Osten nun ein Ende finden. «Die Strategie muss überdacht werden», sagt er. Auch Willem de Meyer, Manager des Earth Energy Fund UI, sieht diese Probleme: «Die grossen integrierten Konzerne stehen vor einem Dilemma: Sie müssen ihre schwindenden Reserven ausgleichen und gleichzeitig aufpassen, dass ihr Portfolio nicht zu stark von politisch instabilen Ländern abhängt», sagt er.

Dementsprechend steigt das Interesse an Gas- und Ölvorkommen, die in stabilen Regionen wie Nordamerika liegen. Bei diesen handelt es sich fast ausschliesslich um sogenannte unkonventionelle Vorkommen. Dazu gehören Offshorereserven auf hoher See, Ölsande und technisch schwierig zu fördernde Vorkommen zu Lande. Sie sind umso interessanter, je höher der Ölpreis ist und je weiter die Fördertechnologien entwickelt werden. «Diese Entwicklung eröffnet grosse Chancen für entsprechende Unternehmen aus der zweiten und dritten Reihe, die dank technologischem Know-how einen Vorsprung haben und mehr Risiko eingehen», sagt Rohstoffexperte de Meyer.

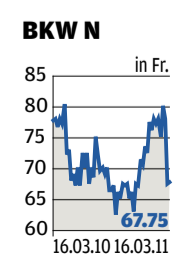
BÖRSENAUSBLICK

Zinsentscheid in gefährlichem Umfeld

Die Folgen des Erdbebens in Japan werden auch die hiesige Börse in den nächsten Tagen belasten. Hinzu kommt die latente Inflationsgefahr, die sich durch die hohen Ölpreise letztes noch verschärft hat. Die Analysten der Bank Sarasin rechnen deshalb mit tieferen Kursen am Swiss Market Index (SMI).

Donnerstag, 17. März Der Stromversorger **BKW** wird sein Jahresergebnis 2010 vorstellen. Laut Vorausinformationen hat die Gruppe eine konsolidierte Gesamtleistung von 3,2 Milliarden Franken erwirtschaftet, was einem Rückgang von 11 Prozent gegenüber dem Vorjahr entspricht.

Der Verkauf von Strom ging um 2,3 Prozent zurück, während sich der Reingewinn auf 228 Millionen belief. BKW verwies dabei auf den schwachen Euro und stufte das Ergebnis selber als «gut» ein. Eine Mehrheit der Analysten



Philipp Hildebrand: Der Präsident der SNB zur geldpolitischen Lage.

empfiehlt derweil, die Aktie zu halten. Die Experten der Credit Suisse setzen ihr Kursziel bei 75 Franken (aktueller Stand: 78 Franken).

Auch die grösste Schweizer Immobiliengesellschaft **Swiss Prime Site** wird am Donnerstag Einblick in ihre Ergebnisse für 2010 geben. In den ersten neun Monaten stieg der Gewinn auf 156,6 Millionen Franken. Dank der Jelmoli-Akquisition 2009 rechnet die Zürcher Kantonalbank mit Mieterträgen von 417 Millionen.

Für den Reingewinn erwartet die ZKB eine Steigerung von rund 77 Prozent auf 332 Millionen Franken. In den letzten zwölf Monaten ist der Aktienwert um 8 Prozent gestiegen; die Bank Vontobel rät vorerst dazu, die Aktie zu halten.

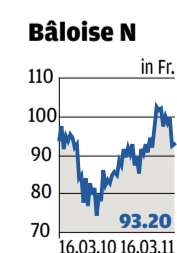
Am Donnerstag wird zudem die **Schweizerische Nationalbank** ihren Zinsentscheid publizieren. Die Analysten erwarten keine Veränderung des Zinssatzes von derzeit 0,25 Prozent. Angesichts des starken Frankens und des teilweise schon überhitzten Immobilienmarktes werden die Anleger dem Ausblick der helvetischen Notenbanker aber grösste Aufmerksamkeit schenken.

Montag, 21. März Der Hersteller von Sägemaschinen für die Solarzellenproduktion **Meyer Burger** veröffentlicht sein Jahresergebnis. Aufgrund der guten Auftragsbestände hat der Broker Helvea seine Prognosen für die nächsten Jahre erhöht. Er setzt das Kursziel neu bei 38 Franken (aktueller Stand: 31 Franken). Für das Geschäftsjahr 2010 hat das Unter-

nehmen bereits einen Nettoumsatz von 826 Millionen Franken bestätigen können sowie eine Betriebsgewinn-Marge von über 20 Prozent. Eine Mehrheit der Analysten rät dazu, die Aktie zu kaufen. In den letzten zwölf Monaten ist der Aktienwert um knapp 18 Prozent gestiegen.

Bälöise N **Dienstag, 22. März** Die Versicherungsgruppe **Bälöise** wird die Jahresergebnisse für 2010 vorlegen. Im 1. Semester 2010 hat das Unternehmen einen Nettogewinn von 213,5 Millionen Franken erwirtschaftet sowie einen operativen Gewinn von 316,1 Millionen, eine Steigerung um 4,6 Prozent gegenüber Vorjahr. Die Mehrheit der Marktbeobachter empfiehlt, die Aktie zu kaufen.

Der Reisekonzern **Kuoni** wird ebenfalls am Dienstag über sein Jahresergebnis informieren. In den ersten neun Monaten hat das Unternehmen ein Netto-



sultat von 12,3 Millionen Franken und einen operativen Gewinn von 31 Millionen Franken erwirtschaftet. Kürzlich kündigte Kuoni zudem die Übernahme von Gullivers Travel Associate an.

Am Dienstag wird zudem die Industrieholding **Rieter** ihr Jahresergebnis publizieren. 2010 steigerte der Winterthurer Traditionskonzern den Bestellungseingang um 64 Prozent auf 3,17 Milliarden Franken und den Umsatz um 32 Prozent. Rieter schaffte demnach dieses Jahr den Turnaround. In den letzten zwölf Monaten stieg der Wert der Aktie des Unternehmens um rund 29 Prozent.

Mittwoch, 23. März Der Technologiekonzern **OC Oerlikon** wird sein Jahresergebnis für 2010 präsentieren. In den ersten neun Monaten wuchs der Umsatz des Turnaround-Falls um 14 Prozent auf 2,5 Milliarden Franken gegenüber dem Vorjahr. In den letzten zwölf Monaten stieg zudem der Aktienwert um knapp 28 Prozent. Die Vontobel-Analysten empfehlen, die Titel zu halten. (is)