

# Wenig Risiko, mehr Spaß

► **AKTIEN** Wer auf solide Aktien setzt, schläft nicht nur ruhiger, sondern darf auch mehr Rendite erwarten. Zusammen mit einem Analysehaus stellt BÖRSE ONLINE zehn Titel für sicherheitsorientierte Anleger vor

Eine eherne Börsenweisheit lautet: Wer höhere Renditen anstrebt, muss größere Risiken in Kauf nehmen. Das leuchtet zunächst ein, locken doch Aktien von jungen Unternehmen zum Beispiel aus der Biotechnologie oder den Hightechbranchen im Erfolgsfall mit traumhaften Kursgewinnen. Dagegen fristen Titel etablierter Konzerne etwa aus der Konsumgüter- oder Pharmabranche ein eher beschauliches Dasein. Doch was auf kurze Sicht unbestreitbar richtig ist, muss langfristig noch lange nicht gelten.

Investorenlegenden wie Warren Buffett, dessen Firma **Berkshire Hathaway** einst im Textilgeschäft zu Hause war, wissen das seit Langem – und handeln entsprechend. Buffett baute sein Milliardenvermögen über die Jahrzehnte vor allem mit Beteiligungen an Unternehmen aus risikoarmen Branchen auf. Von stark schwankenden



„Low-Risk-Titel entwickeln sich nicht nur stabiler, sie schneiden auf lange Frist auch wesentlich besser ab“

ANDREAS LUSSER, GESCHÄFTSFÜHRER  
VON THE SCREENER

Techniefirmen hat er dagegen stets die Finger gelassen. Das brachte ihm während der New-Economy-Sause in den späten 90er-Jahren heftige Kritik von Börsianern ein. Doch das Platzen der Technologieblase in den Folgejahren gab ihm im Nachhinein mehr als recht.

Was spricht also dagegen, die Aktienauswahl einmal anders zu treffen und dabei das Risiko in den Vordergrund zu rücken? Die Firma **The Screener Investor Services**, ein unabhängiger Anbieter von Finanzanalysen, hat getestet, wie Anleger mit einer derartigen Strategie in der Vergangenheit gefahren wären. Dazu haben die Analysten aus ihrer umfangreichen Datenbank mit weltweit mehr als 5000 Titeln eine Auswahl sicherer Aktien für verschiedene Regionen und Indizes zusammengestellt und auf ihre Performance hin untersucht. Die Experten kommen zu einem Ergebnis, das

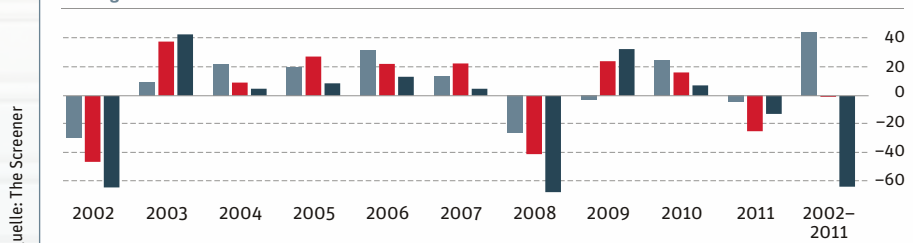
die Strategie von Buffett bestätigt: „Low-Risk-Titel entwickeln sich nicht nur stabiler, sie schneiden auf lange Frist auch wesentlich besser ab“, fasst Andreas Lusser, Geschäftsführer des in Zürich ansässigen Unternehmens, die Ergebnisse der Analysen zusammen.

Wie groß der Unterschied ist, zeigt der Blick auf den deutschen Markt. Für ihn hat Lusser ein risikoarmes Depot aus 15 Einzelaktien dem Standardwerte-Index DAX gegenübergestellt, und zwar für die Zeit von Anfang 2002 bis Ende September 2011. Die Gesamtpformance ist beeindruckend, auch wenn das Depot in der jährlichen Betrachtung den Vergleichsindex nicht immer zu schlagen vermag (siehe Chart). Während die The-Screener-Titelauswahl bis heute mit 44 Prozent im Plus liegt, ist der DAX kaum vom Fleck gekommen. „Noch vorteilhafter fiele der Vergleich aus, wenn man die ausgeschütteten Dividenden bei der Wertentwicklung des Depots berücksichtigen würde“, hebt Lusser hervor. Denn beim DAX werden die Ausschüttungen der Unternehmen mit eingerechnet.

Um ein möglichst realitätsnahes Bild zu erhalten, berechnet The Screener bei jeder Depottransaktion ein Prozent fiktive Spesen. Da kommt einiges zusammen, wurde die Zusammensetzung des deut-

### MIT LANGWEILERN GEWINNEN

Performance unterschiedlicher Risiko-Depots und des DAX in %  
Niedriges Risiko DAX hohes Risiko



Quelle: The Screener

Mit deutschen High-Risk-Titeln konnten Anleger 2003 und 2009 überdurchschnittliche Gewinne erzielen. In der Gesamtbilanz zwischen 2002 und September 2011 schneiden aber sichere Aktien besser ab

sehen Low-Risk-Musterdepots doch in den vergangenen knapp zehn Jahren rund 230-mal verändert.

**Noch eindrucksvoller verläuft** der Performancevergleich, wenn man dem Depot mit den sicherheitsorientierten Aktien ein entsprechendes Portfolio mit High-Risk-Titeln gegenüberstellt. Wer auf diese vermeintlichen Renditebringer gesetzt hätte, müsste eine herbe Enttäuschung hinnehmen. Er hätte von 2002 bis heute mehr als 60 Prozent seines Kapitals eingebüßt, auch wenn in einzelnen Jahren deutliche Zuwächse möglich waren.

Ein Grund dafür liegt in den Tücken der Prozentrechnung. So muss ein Depot,

das 50 Prozent an Wert verloren hat, 100 Prozent zulegen, um wieder auf das Ausgangsniveau zu kommen. Bei einem Verlust von 30 Prozent sind fast 43 Prozent nötig, bei einem zehnprozentigen Rückgang reicht dagegen schon ein Zuwachs von elf Prozent, um wieder ein ausgeglichenes Ergebnis zu erreichen. Das Geheimnis der sicheren Aktien lautet somit: Wer dem Kapitalerhalt eine höhere Priorität einräumt, der fährt auf lange Sicht besser, auch wenn er in einzelnen Jahren mit seiner Performance hinterherhinkt.

Entscheidend für Erfolg oder Misserfolg ist also die Einteilung in die Kategorien geringes oder hohes Risiko. Sie ➤

ist bei den Analysen von The Screener abhängig davon, wie sich eine Aktie in den vergangenen zwölf Monaten unter bestimmten Stressszenarien verhalten hat. „Diese Risikoeinschätzung kann sich mit jeder Aktualisierung unserer Datenbank, die zweimal wöchentlich erfolgt, verändern“, erklärt Lusser das Vorgehen. Daher ist die Bestückung der Depots nicht statisch. Anders als bei Buffett, der vornehmlich die Strategie „kaufen und liegen lassen“ verfolgt, fällt eine Aktie aus dem Low-Risk-Depot, wenn sich ihre Risikokategorie ändert. Sie wird durch einen passenderen Titel ersetzt.

Doch wie genau wird die Risikoklasse ermittelt? In vielen Fällen greift man dazu auf die Schwankungsbreite einer Aktie zurück. Je stärker das Auf und Ab im Vergleich zum Gesamtmarkt, als desto riskanter gilt das Papier. Diese Kennzahl ist Börsianern unter dem Begriff „Beta“ geläufig. Doch die Schweizer sind gründlicher, um genauere Ergebnisse zu erhalten. „Maßstab für uns ist der mögliche Wertverlust im Depot“, sagt Lusser. Dazu werden zwei Stressszenarien untersucht. Der so genannte Bear-Market-Faktor gibt an, ob die Aktie bei fallenden Märkten mehr oder weniger als der Gesamtmarkt verliert. Der Bad-



KAUFEN		ZEHN SICHERE LANGFRIST-INVESTMENTS					
Aktie	WKN	Börsenwert in Mio. €	Ergebnis je Aktie <sup>1</sup>			KGV <sup>2</sup> 2012e	Kurs am 10.10.2011
			2010	2011e	2012e		
<b>Autozone (USA)</b>	881 531	9687	19,47	22,52	25,83	12,5	242,22 €
<b>Beiersdorf (GER)</b>	520 000	10 168	1,40	1,40	1,70	23,7	40,35 €
<b>Consolid. Edison (USA)</b>	911 563	12 313	3,45	3,56	3,69	15,2	41,95 €
<b>FMC ST (GER)</b>	578 580	14 656	2,42	2,45	2,70	18,0	48,66 €
<b>General Mills (USA)</b>	853 862	18 418	2,48	2,61	2,83	13,7	28,97 €
<b>McDonald's (USA)</b>	856 958	67 276	4,61	5,19	5,71	15,3	65,19 €
<b>National Grid (GBR)</b>	A0E TYW	26 430	51,40	50,06	53,30	12,2	7,58 €
<b>Nestlé (SUI)</b>	A0Q 4DC	140 401	3,32	3,06	3,26	15,5	40,88 €
<b>Novo Nordisk B (DEN)</b>	AOM 9QL	40 915	24,60	28,94	32,69	16,5	71,77 €
<b>Shire (IRL)</b>	AOM MAG	13 158	1,36	1,73	2,00	15,6	23,00 €

1) in Landeswährung; 2) Kurs-Gewinn-Verhältnis; e = erwartet

Quelle: Bloomberg, Reuters, eigene Schätzungen

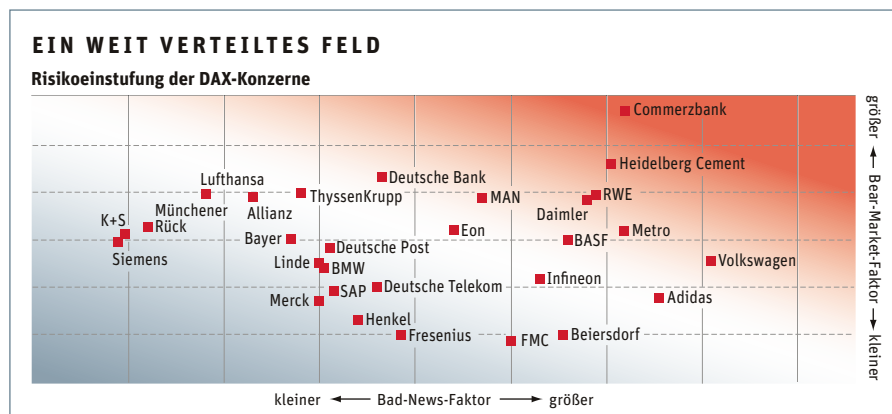
News-Faktor ermittelt die Anfälligkeit für unternehmensspezifische schlechte Nachrichten bei steigender Grundtendenz des Marktes (siehe Grafik).

Anhand dieser Daten lässt sich für jede Aktie ein individuelles Risikoprofil ermitteln. Die Grafik mit den DAX-Werten zeigt beispielsweise, dass die Volkswagen-Aktie in den vergangenen zwölf Monaten besonders heftig auf negative Unternehmensnachrichten reagiert hat. Den Ruhepol unter den Großkonzernen nimmt Siemens ein. An Tagen, in denen der DAX in den Keller ging (Bear-Market-Faktor), rutschte Commerzbank besonders stark ab, während

Fresenius Medical Care (FMC) und Beiersdorf sich als Hort der Stabilität erwiesen. Für ein risikoarmes Depot gilt es also, Titel zu wählen, die möglichst weit links beziehungsweise unten im Diagramm angesiedelt sind.

Zehn Aktien aus Europa und den Vereinigten Staaten, die dieser Klassifizierung entsprechen, stellt BÖRSE ONLINE vor (ab Seite 19). Dabei haben wir aufgrund der Börsenturbulenzen Titel mit einem besonders günstigen Bear-Market-Faktor favorisiert. „Dadurch lässt sich gut ablesen, wie ein Unternehmen in der Vergangenheit Börsenkrisen überstanden hat“, erläutert Lusser. Das kann sich zwar beim nächsten Abschwung ändern. „Statistisch gesehen ist der Bear-Market-Faktor aber recht stabil, und ein diversifiziertes Portfolio mit diesen Unternehmen wird mit sehr hoher Wahrscheinlichkeit auch bei der nächsten Krise deutlich weniger leiden als der Gesamtmarkt“, gibt sich Lusser zuversichtlich für seine Auswahl.

Die Wahrscheinlichkeit dafür ist tatsächlich groß, wenn man sich die Branchen ansieht, aus denen die zehn Werte unseres Sicherheitsdepots stammen. Konsum, Nahrungsmittel, Pharma und Versorger stehen traditionell für Aktien, die Stabilität verleihen. Freilich kommt auch das ausgefeilteste Modell an einer Börsenweisheit nicht vorbei: Ganz ohne Risiko lässt sich heutzutage nirgends mehr Geld verdienen.



In die Risikobeurteilung von The Screener fließen zwei Komponenten ein: Zum einen wird bei fallender Gesamtrendenz des Marktes gemessen, ob eine Aktie mehr oder weniger als der Durchschnitt verliert. Je nachdem ist ein Malus beziehungsweise ein Bonus fällig, der auf einer sogenannten Bear-Market-Skala abgetragen wird. Als zweite Komponente wird der Bad-News-Faktor herangezogen und auf die horizontale Skala übertragen. Dieser Faktor wird immer dann ermittelt, wenn eine Aktie fällt, obwohl der Gesamtmarkt eine positive Tendenz aufweist. Ob der Grund dafür in einer Gewinnwarnung, in branchenspezifischen Problemen oder Gerüchten liegt, ist dabei völlig unerheblich. Bear-Market- und Bad-News-Faktor, gemessen über die vergangenen zwölf Monate, ergeben für jede Aktie ein individuelles Profil, das sich im Zeitablauf verändert. Aus der Grafik geht beispielsweise hervor, dass Siemens und K+S im vergangenen Jahr nur sehr verhalten auf negative unternehmensinterne Meldungen reagiert haben und damit sicherer sind als Volkswagen und Adidas, die umso heftiger geschwankt haben. An Tagen mit schwacher Grundtendenz hielten sich Fresenius, Fresenius Medical Care (FMC) und Beiersdorf am besten, während die Commerzbank überdurchschnittlich verlor. In ein risikoarmes Depot kommen solche Werte, die möglichst weit links unten angesiedelt sind.

Quelle: The Screener



**ANDREAS SCHUCK**  
analysiert seit mehr als zehn Jahren internationale Aktien.  
leserbriefe@boerse-online.de

Deutsche Aktien können Sie nach diversen Bewertungskennziffern vergleichen unter:  
[www.boerse-online.de/aktienanalyser](http://www.boerse-online.de/aktienanalyser)

## Autozone fährt dicke Gewinne ein



Schlechte Zeiten sind gut für die US-Firma **Autozone**. Denn wenn Ebbe im Geldbeutel herrscht und ein neues Auto unerschwinglich scheint, muss im Land der grenzenlosen Mobilität der alte fahrbare Untersatz länger halten. Das lässt beim größten amerikanischen Anbieter von Ersatzteilen die Kassen klingeln. Wie im Ende August abgelaufenen vierten Quartal des Geschäftsjahres 2010/11, in dem der Gewinn um zwölf Prozent zugelegt und die Analysten überrascht hat. Dass das Management zuversichtlich gestimmt ist, was die Zukunft angeht, zeigt das Rückkaufprogramm für eigene Aktien, das jüngst um 750 Mio. Dollar aufgestockt wurde. Das entspricht immerhin fast sechs Prozent der Marktkapitalisierung. Vorstandschef Bill Rhodes will den rasanten Expansionskurs der vergangenen Jahre fortsetzen. So hat er die Zahl der großen Verteilzentren erhöht, um kleinere Filialen noch rascher beliefern zu können. Außerdem will er das Firmenkundengeschäft mit Werkstätten ausbauen und das Internetangebot verbessern. Für anhaltende Nachfrage ist gesorgt, schließlich ist das Durchschnittsalter der US-Autos seit 1990 um fast drei Jahre auf 9,4 Jahre gestiegen. AS

## Beiersdorf gewinnt neuen Schwung



Zum Feiern hat **Beiersdorf** in diesem Jahr herzlich wenig Grund, obwohl die Paradedemarke Nivea 100 Jahre alt wird. Das Unternehmen steckt mitten im Umbau, der das Ergebnis bis 2012 in dreistelliger Millionenhöhe belasten wird. Vorgesehen ist, die Produktpalette zu straffen und regional anzupassen. Davon ist vor allem der Consumer-Bereich betroffen. Die Neuorganisation kostet erst einmal Umsatz und Gewinn, und wie lange die Durststrecke anhält, ist offen. Doch immerhin gelang es, die zuletzt niedrigen Erwartungen zu übertreffen. Das operative Ergebnis vor Zinsen und Steuern sank im zweiten Quartal weniger stark als befürchtet, die Umsatzprognose für 2011 wurde leicht angehoben.

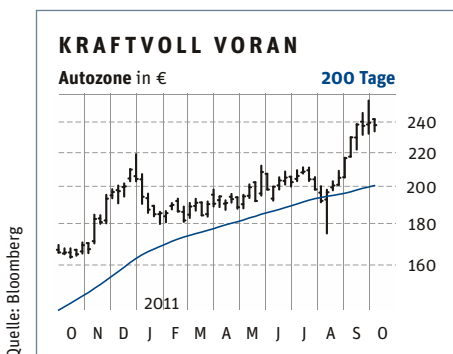
Neuen Schwung in die Aktie brachte die Nachricht vom Wechsel an der Firmenspitze, wo im kommenden Jahr der Markenspezialist Stefan Heidenreich das Ruder übernehmen wird. Er soll den begonnenen Umbau weiter umsetzen. Manch ein Börsianer hofft auch, dass neue Spekulationen um eine Übernahme von Beiersdorf aufflammen. Angesichts der guten Bilanzqualität ist die Aktie aber selbst dann kaufenswert, wenn die Übernahmefantasie wieder verfliegt. AS

## Consolidated Edison ist nicht zu bremsen

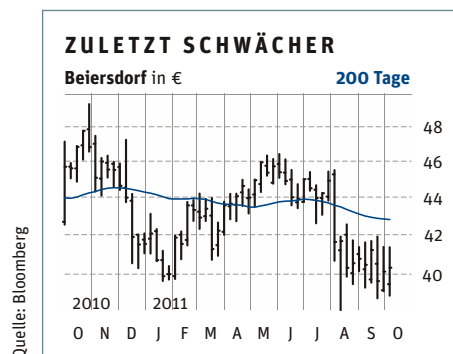


Beim Blick auf den Kurschart von **Consolidated Edison** erkennt man nicht, dass die Wall Street seit August auf Tauchstation gegangen ist. Die Aktie des Versorgers, der Strom und Gas für die Stadt New York und die benachbarte Gemeinde Westchester bereitstellt, markierte vor Kurzem sogar einen neuen Höchststand. Der Sommer an der Ostküste war drückend heiß, was den Stromverbrauch angesichts voll aufgedrehter Klimaanlage in die Höhe gejagt hat.

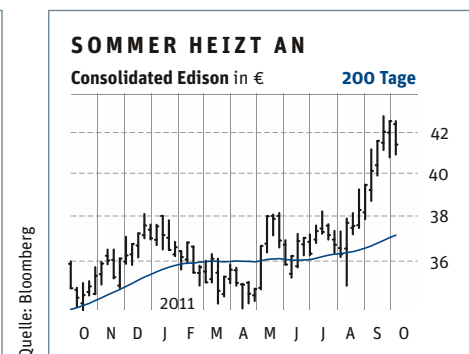
Aber es ist vor allem die Gewinn- und Dividendenkontinuität, die den Titel so attraktiv macht. Seit 37 Jahren steigt die Dividende regelmäßig, zuletzt wurde im Januar die vierteljährliche Ausschüttung auf 0,60 Dollar je Anteil angehoben. Die Dividendenrendite von 4,3 Prozent kann sich sehen lassen. Consolidated Edison ist damit ein Paradebeispiel für eine sichere Aktie, die den Anteilseignern viel Freude bereitet. Selbst Investoren mit einem grünen Gewissen müssen um das Papier keinen Bogen machen. Der Titel ist seit drei Jahren im Dow Jones Sustainability Index für nachhaltige Unternehmen gelistet, weil die Emissionen von Treibhausgasen seit 2005 um gut ein Drittel gesenkt wurden. AS



Die **Autozone**-Aktie befindet sich im Aufwärtstrend. Zuletzt konsolidierte der Kurs ein wenig



Bei **Beiersdorf** hat die Unterstützung bei 40 Euro gehalten. Sie sollte nicht unterschritten werden



Gegen den Börsentrend hat **Consolidated Edison** im August und September deutlich zugelegt



## FMC setzt weiter auf Wachstum



**B**ei dem führenden Anbieter von Produkten und Dienstleistungen rund um die Blutwäsche stehen die Zeichen weiterhin auf Expansion. Zum einen kaufte **Fresenius Medical Care (FMC)** jüngst auf dem US-Markt zwei Wettbewerber hinzu und festigte dort die Marktführerschaft. Zum anderen steigt die Zahl der Patienten in den Schwellenländern stetig, weil die medizinische Versorgung dort Fortschritte macht und die Bevölkerung stark zunimmt. 2011 dürfte das in US-Währung bilanzierende Unternehmen daher nach rund 12 Mrd. Dollar im Vorjahr erstmals einen Umsatz von gut 13 Mrd. Dollar erwirtschaften.

Doch das schönste Wachstum ist wenig wert, wenn die Gewinnentwicklung nicht stimmt. Hier kann FMC mit einer soliden Bilanz auftrumpfen: Seit Jahren weist die Ertragskurve nach oben, und auch für 2011 und 2012 ist mit höheren Ergebnissen zu rechnen. Längerfristig peilt das Management an, bis 2020 den Umsatz um jährlich 6,5 Prozent zu steigern. Wenn es einen Makel gibt, dann die akquisitionsbedingt wachsende Verschuldung. Doch angesichts der hohen und stabilen Mittelzuflüsse kann FMC die Ausgaben für Zinsen und Tilgung locker stemmen. AS

## General Mills macht Appetit auf mehr



**N**ahrungsmittelaktien wie **General Mills** gehören in defensiv ausgerichteten Depots zu den Basisinvestments. Hierzulande ist das US-Unternehmen wenig bekannt. Dabei ist es weltweit Nummer sechs der Branche. General Mills ist besonders im Geschäft mit Frühstücksgetreideflocken stark. Hohe Rohstoffpreise und ein aufgestocktes Marketingbudget haben zwar das Ergebnis im ersten Geschäftsquartal per Ende August um 14 Prozent sinken lassen. Doch Vorstandschef Ken Powell sieht Anzeichen für eine Trendwende und will in den kommenden Quartalen mit besseren Ergebnissen punkten. Mit Rückenwind von den zuletzt wieder sinkenden Rohstoffkosten dürfte ihm dies nicht allzu schwerfallen. Vor allem im Ausland laufen die Geschäfte prächtig. Das Umsatzplus von 30 Prozent im Quartal ist neben dem schwachen Dollar auch dem Erwerb des französischen Joghurtherstellers **Yoplait SAS** geschuldet. Darüber hinaus kommt General Mills in den Emerging Markets gut voran, weil dort immer öfter Markenprodukte auf den Tellern der Verbraucher landen. Als Schmankerl serviert das Unternehmen seinen Aktionären immerhin eine Dividendenrendite von 3,2 Prozent. AS

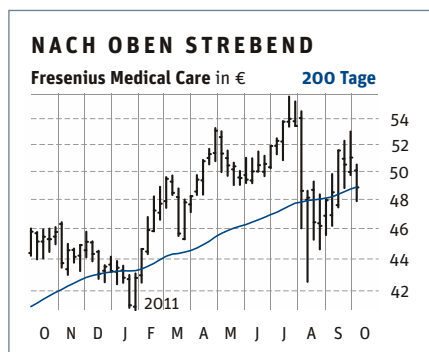
## McDonald's serviert viele Happy Meals



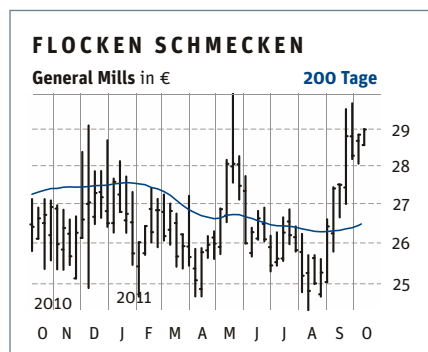
**W**er im Ranking der globalen Marken stets ganz weit vorn liegt, muss schon einiges richtig machen. Ein breites und immer wieder verbessertes Produktsortiment, ein pfiffiges Marketing und ein hoher Qualitätsanspruch sind nur einige Faktoren, die **McDonald's** zu einer der weltweit größten Restaurantketten gemacht haben. Rund 60 Millionen Kunden pro Tag können nicht irren. Selbst bei schwacher Konjunktur scheint der Hunger auf Hamburger ungebrochen, was der Aktie sogar im Krisenjahr 2008 bescheidene Kursgewinne bescherte.

Getrieben wird das Wachstum vor allem durch die Expansion in Schwellenländern wie China. Dort ist McDonald's seit Anfang der 90er-Jahre präsent und hat bislang rund 1100 Schnellrestaurants eröffnet. Um das Ziel von 2000 Lokalen bis 2013 zu erreichen, wurde das Investitionsbudget zuletzt aufgestockt. Gut aufgenommen haben Kunden die McCafé-Linie, mit der McDonald's in Konkurrenz zu **Starbucks**, Bäckereien oder Kaffeehäusern tritt. Auch wenn die jüngsten Umsatzzahlen nicht ganz nach dem Geschmack der Investoren ausgefallen sind, bleibt der Titel für substanzorientierte Anleger erste Wahl. AS

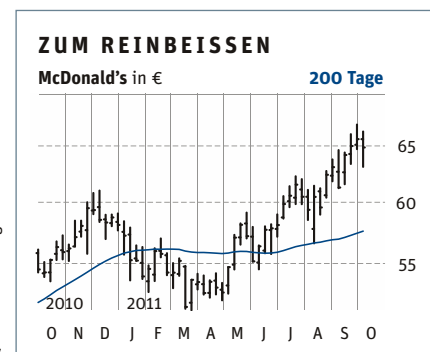
Action Press/Jörg Ebert; AP/Janet Hostetter; BÖRSE ONLINE-Montage/Vario Images; dapd/AP/Amy Sancetta



Der Bereich knapp unter der 200-Tage-Linie erweist sich als solide Unterstützung für **FMC**



Die Aussicht auf wieder steigende Gewinne gab dem Kurs von **General Mills** zuletzt Auftrieb



Der Kurs von **McDonald's** befindet sich sowohl kurz- als auch langfristig im Aufwärtstrend

# Weil man mit festen Zinsen einfach lockerer bleibt.

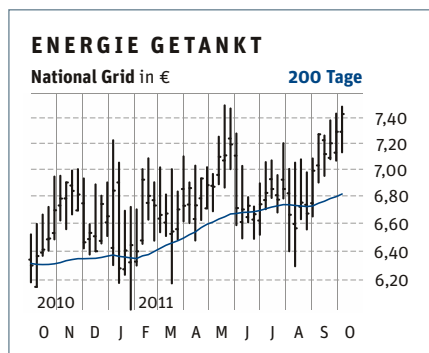
Die Topzins-Anlage mit Garantiezins für ein Jahr fest.

Topzins-Anlage  
**2,1%** p.a.\*  
1 Jahr garantiert

Gerade in turbulenten Zeiten wünscht man sich eine hohe Rendite, die nicht auf Kosten von Stabilität und Sicherheit geht. Deshalb bieten wir Ihnen die Topzins-Anlage mit attraktiven 2,1 % Garantiezins für ein Jahr fest. So kann sich Ihr Geld in Ruhe vermehren – und Sie können sich entspannt auf andere Dinge konzentrieren. Erfahren Sie jetzt mehr: in Ihrer Commerzbank Filiale oder unter [www.commerzbanking.de/topzinsanlage](http://www.commerzbanking.de/topzinsanlage)

\* Die Topzins-Anlage ist eine Termineinlage bei der Commerzbank AG mit einem Jahr Laufzeit. Das Angebot gilt nur für Guthaben, die noch nicht auf Konten oder Depots bei der Commerzbank AG unterhalten werden. Mindestanlage 5.000 Euro. Zinssatz gilt für die gesamte Laufzeit und Anlagesumme. Angebot freibleibend.

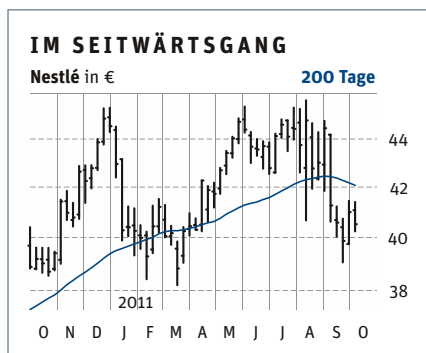
## National Grid steht unter Strom



Nach Überwindung des Widerstands bei 7,20 Euro ist für **National Grid** der Weg nach oben frei

**P**remiere für **National Grid**: Der britische Strom- und Gasversorger, der auch in den USA tätig ist, hat es kürzlich in den Auswahlindex Stoxx 50 der größten Konzerne Europas geschafft. Dadurch rückt er verstärkt in den Fokus der Investoren. Und das Unternehmen muss angesichts der positiven Geschäftslage keinen Vergleich scheuen. Die Aussichten bleiben vielversprechend: Weil ein klimafreundlicherer Umbau des Energiemarkts ansteht, ist in Großbritannien eine Versorgungslücke zu befürchten. Um sie zu schließen, sind Milliardeninvestitionen nötig. Stimmt die Aufsichtsbehörde den Plänen des Energieversorgers zu, dürften die Strompreise in Großbritannien anziehen und National Grid einen Umsatzschub bescheren. Auch in dem als Schwachpunkt geltenden US-Geschäft sind Lichtblicke zu erkennen, nachdem dort ein Restrukturierungsprogramm auf den Weg gebracht wurde. An der Börse kommt die Entwicklung gut an: Die Aktie steht seit August zunehmend unter Strom. AS

## Nestlé zieht es in die Ferne

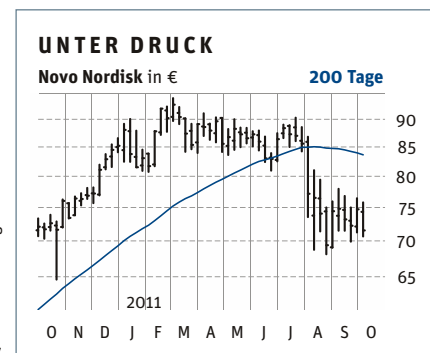


Seit Monaten verharrt die **Nestlé**-Aktie in einer Range zwischen knapp 40 und gut 45 Euro

**G**ewohnt solide präsentiert sich **Nestlé** in seinem Halbjahresbericht. Die Kombination aus Marktmacht, dem Besetzen lukrativer Nischen wie das Kaffeekapsel-System Nespresso sowie Wachstum durch Akquisitionen lassen den Konzern vor Kraft strotzen. Auch künftig wollen die Schweizer darauf setzen, mit Zukäufen wie zuletzt dem des chinesischen Süßwarenherstellers **Hsu Fu Chi** das Produktangebot auszubauen.

Trotz schwieriger Rahmenbedingungen sieht der Nahrungsmittelriese den Geschäftsverlauf optimistisch. Der Vorstand rechnet damit, bereinigt um Zukäufe und Wechselkurseffekte beim 2011er-Umsatzwachstum, das obere Ende der Spanne von fünf bis sechs Prozent zu erreichen und stellt eine Anhebung der Dividende in Aussicht. Und nachdem die Schweizer Notenbank die Franken-Aufwertung gestoppt hat, würde es nicht verwundern, wenn Nestlé die eine oder andere Überraschung parat hielte. AS

## Novo Nordisk ist günstig zu haben



Der Kurs des dänischen Indexschwergewichts **Novo Nordisk** leidet unter den Marktturbulenzen

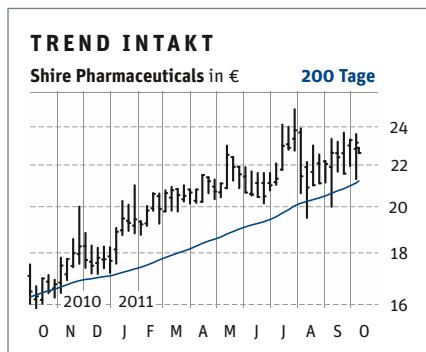
**D**iabetes ist eine Volkskrankheit, an der in den Industrie- und zunehmend auch in den Schwellenländern immer mehr Menschen leiden. Alternde Gesellschaften und die Ausbreitung des westlichen Lebensstils rund um die Welt tragen dazu bei. So ist es wenig verwunderlich, dass beim weltgrößten Insulinhersteller **Novo Nordisk** seit Jahren das Geschäft brummt. Im Durchschnitt stieg der Gewinn in den vergangenen zehn Jahren um rund 15 Prozent, und auch 2011 dürfte das Ergebnis im zweistelligen Bereich zulegen.

Der Kursrückgang der Aktie seit dem Sommer bietet jetzt eine hervorragende Einstiegs-möglichkeit. Denn am Ausblick hat sich nichts geändert, die Schwäche ist allein den Börsenturbulenzen geschuldet. Dadurch ist die Bewertung auf das 16-Fache des erwarteten Gewinns für 2012 geschrumpft. Novo Nordisk gehört zu der seltenen Spezies von Aktien, die defensive Qualitäten mit dynamischem Wachstum vereint. AS



## Shire wächst in der Nische

**M**it Medikamenten gegen Hyperaktivität und seltene, erblich bedingte Erkrankungen wie Morbus Fabry ist der Pharmaspezialist **Shire Pharmaceuticals** groß geworden. Zukäufe haben das Produktportfolio über die Jahre geschickt erweitert, etwa um Wirkstoffe gegen Magen-Darm-Erkrankungen. Nachdem im zweiten Quartal 2011 die Erwartungen übertroffen wurden, hob das Manage-



Die **Shire**-Titel präsentierten sich zuletzt recht volatil, wobei der Aufwärtstrend intakt ist

ment die Umsatzprognose für das Gesamtjahr an. Die Erlöse dürften nun um gut ein Fünftel zulegen, nachdem im Vorjahr ein Plus von 16 Prozent erreicht worden war. Dabei profitiert Shire auch von Produktionsproblemen beim Konkurrenten **Genzyme**. Dass die Aktie seit Monaten nicht vom Fleck kommt, mag mit den höheren Aufwendungen für Forschung, Entwicklung und Verwaltung zusammenhängen. Doch zumindest die Forschungsausgaben dürften gut investiert sein. Sie sorgen für eine attraktive Produktpipeline, die das Unternehmen immer wieder zum Gegenstand von Übernahmespekulationen machen. AS