



Politische Spiele am Abgrund

Politische Börsen haben kurze Beine, heisst es. Aber der US-Schuldenstreit zwischen Präsident Barack Obama und der Opposition könnte die Märkte länger beschäftigen.

Wie gebannt blicken die Investoren auf das politische Geschehen - etwa auf die Bundestagswahlen in Deutschland oder auf die Regierungskrise in Italien. Aktuell im Brennpunkt steht der Schuldenstreit in den USA. Demokraten und Republikaner benehmen sich wie halbstarke Jugendliche, die mit ihren Autos auf eine Klippe zu rasen. Das Problem: Keiner will zuerst auf die Bremse treten. In ihrer Sturheit riskieren sie die Zahlungsunfähigkeit der USA. US-Anleihen, das wichtigste Asset der Welt, würden nicht mehr als sicher gelten. An die Konsequenzen möchte man lieber gar nicht denken. Im Extremfall droht dem Weltfinanzsystem der Infarkt.

Schon seit letzten Dienstag, als die erste Frist für eine Einigung verstrichen ist, läuft das behördliche Leben in den USA nur noch auf Notbetrieb. Ökonomen gehen davon aus, dass der «Government Shutdown» der grössten Volkswirtschaft der Welt jede Woche rund 0,25 Prozentpunkte Wachstum kostet. Der Schaden ist also schon enorm. Nun rückt der 17. Oktober näher. An diesem Tag erwartet das US-Finanzministerium einen negativen Haushaltssaldo, was

ohne eine Anhebung der Schuldenobergrenze zur Zahlungsunfähigkeit führen würde. Da die effektiven täglichen Ausgaben und Einnahmen aber nur schwer im Voraus kalkuliert werden können und sich mögliche Löcher im Staatshaushalt noch provisorisch stopfen lassen, könnte der Nervenkrieg noch länger dauern. UBS-Analysten halten einen solchen Schwebezustand bis zum 31. Oktober für möglich.

Angesichts der verhärteten Fronten dürfte das Schuldendrama die Märkte noch eine ganze Weile in Atem halten. Dass Demokraten und Republikaner ihr Land tatsächlich über die Klippe springen lassen, ist mit Blick auf die unkalkulierbaren Folgen aber unwahrscheinlich. Vermutlich dürfte es auf einen «Last-Minute»-Kompromiss hinauslaufen. Eine Konsequenz scheint aber nach Einschätzung der Analysten von Vontobel schon jetzt festzustehen: Sie gehen angesichts des bereits entstandenen Schadens davon aus, dass die US-Notenbank Fed die geplante geldpolitische Wende noch weiter nach hinten verschieben wird - was im Umkehrschluss positiv für die Märkte sein dürfte (Seite 6). (c)

11. Oktober 2013

IN DIESER AUSGABE

Fokus

Blackberry, iPhone & Co.: Sieg und Niederlage liegen in der Handy-Welt nahe beieinander 4

Aktien

E.ON und RWE: Hoffnung dank EU-Kritik an Ökostromplänen 5

Fonds und ETFs

Hochzinsanleihen: Herdentrieb der Hedge Funds birgt Risiken 7

Derivate

Industriemetalle: Ein Investment für Optimisten 8

Perspektiven

Christian Gattiker, Julius Bär: Die Unternehmenswelt überzeugt mit Taten, nicht nur mit Worten 9

Sie lesen diesen Newsletter auf einem Tablet oder auf dem Computer?

Tippen/klicken Sie auf das gelbe Symbol für aktuelle Informationen und mehr!



Börsen

» Diese Woche (Stand: Freitag 10.30h)

SMI 7891,34 ▼ -0,66 %

SPI 7510,39 ▼ -0,53 %

DAX 8707,43 ▲ +0,98 %

Dow Jones 15 126,07 ▲ +0,35 %

Nasdaq 100 3210,84 ▼ -0,89 %

Nikkei 14 404,74 ▲ +2,71 %

» Termine nächste Woche

auf www.handelszeitung.ch/termine

ANZEIGE



UBS Multi Asset Portfolio: *Musik in den Ohren* von weitsichtigen Investoren.

Ihr Zugang zum harmonischen Gesamtportfolio ▶

Kopieren und kassieren

Der Markt für Nachahmermedikamente wächst pro Jahr um 10 Prozent. Das lässt viel Raum für Kursphantasie, wie das Übernahmeangebot für die Schweizer Generikafirma Acino zeigt.

Tabletten, Pulver, Tropfen - der Medikamentenmarkt in der Schweiz ist gewaltig und wächst und wächst. Trotz preisdämpfenden Verordnungen des Bundesrats legte der Arzneimittelmarkt im 2012 um 2,2 Prozent auf 5,1 Milliarden Franken zu. Während dabei Originalpräparate trotz Einführung neuer Medikamente lediglich ein Plus von 1,2 Prozent aufwiesen, verbuchten Generika Zuwächse von 11,7 Prozent. Ihr Anteil am Medikamentenmarkt in der Schweiz stieg allein in den letzten zwei Jahren von 9,7 auf 10,8 Prozent.

Trotz der Zuwächse ist das Potenzial der Generika noch lange nicht erschöpft. Die billigen Nachahmerprodukte, die auf den Markt kommen, wenn der Patentschutz der teureren Originale ausgelaufen ist, bieten Preisvorteile, nicht selten im mittleren zweistelligen Prozentbereich, und der generikafähige Markt ist trotz der zunehmenden Durchdringung dreimal so gross wie das aktuelle Volumen. Weltweit sieht es nicht viel anders aus: Während Originalmedizin beim Umsatz nur geringe Zuwächse von 2 oder 3 Prozent ausweist, legen die kostengünstigen Nachahmerprodukte mit Raten im Bereich von 10 Prozent im Jahr zu. Die zunehmende Alterung der Bevölkerung, Spardruck im Gesund-

heitswesen und wachsende Einkommen in den Schwellenländern mit rasch verbessertem Zugang der dortigen Bevölkerung zu Arzneimitteln sind die Wachstumstreiber. Es ist ein vielversprechendes Geschäft. Das zeigt auch das Übernahmeangebot, das vor wenigen Tagen die Schweizer Generikafirma Acino erhalten hat.

Ein anderer attraktiver Titel ist Actavis (ISIN US00507K1034). Das Unternehmen mit Hauptquartier in Steinhausen im Kanton Zug steigerte den Umsatz und Gewinn in den letzten fünf Jahren jährlich um 15 und 30 Prozent. Die Aktie kletterte seit Ende 2008 auf das Siebenfache. Nach der Anfang Oktober abgeschlossenen Übernahme des Generikaherstellers Warner Chilcott für rund 8,5 Milliarden Dollar und der daraus resultierenden Pro-Forma-Umsatzverdopplung auf 11 Milliarden Dollar besitzt die Aktie angesichts der Zuwächse aber weiteres Potenzial. Mit einem erwarteten Umsatz von etwa 160 Millionen Euro ist die deutsche Haemato (DE0006190705) wesentlich kleiner. Wie man in Branchenkreisen jedoch hört, verbucht der Pharmahändler aus Berlin derzeit starke Zuwächse. Ein Umsatz von klar über 200 Millionen Euro sollte 2014 drin liegen. Anleger erwarten hier nicht nur Kursgewinne, sondern auch hohe Dividenden. Eine Rendite von mehr als 7 Prozent ist zu erwarten. Mit einem 9er-KGV ist die Aktie noch lange nicht ausgereizt.

Stark wachsen will auch die Stada Arzneimittel (DE0007251803). Bis 2015 soll der Umsatz von 1,8 auf 2,3 Milliarden Euro zulegen. Da das MDAX-Mitglied zusätzlich wegen Kostensenkungen ab 2014 jährlich 20 bis 30 Millionen Euro sparen wird, dürfte der Gewinn überproportional steigen. Teva (IUS8816242098), weltweit die Nummer eins der Generika-Branche, hat derzeit aber zu kämpfen. So drückten ein Vergleich vor Gericht und starke Konkurrenz den Konzern im zweiten Quartal in die roten Zahlen - und die Aktie erneut auf die Unterstützung um 38 Dollar. Da der Titel von diesem Tief in den letzten zwölf Monaten mehrfach deutlich nach oben drehte, setzen Anleger auf einen Rebound und schnelle Kursgewinne von 5 bis 10 Prozent. (gp)

SOCIAL MEDIA CORNER



von @volkerstrohm

Revolution im Mistkübel

Das war sie also, die erste «Finance 2.0»-Konferenz, die es zumindest schaffte, den Twitter-Hashtag #finance20 am letzten Dienstag zu einem Schweizer Top-Thema beim Kurznachrichtendienst zu machen. Und was bleibt? Ehrliche Antwort: Das muss sich erst weisen. Fakt ist, dass die Konferenz-Sponsoren eine optimale Plattform erhalten haben, um ihre Idee und (noch vielsagender!) ihre Interpretation vom «Banking der nächsten Generation» den gut 200 Besuchern zu präsentieren.

«Die UBS arbeitet mit vielen Partnern, sagt aber nicht, dass auf Kunden gehört wird.»

Swisscanto-Sprecher Roman Kappeler (@swissroman) geht nach der Vorstellung neuer E-Banking- und Mobile-Lösungen mit der grössten Schweizer Bank hart ins Gericht. Ob mit «Finance 2.0» allein Redesign und Technisches gemeint ist?

«Die soziale Interaktion fehlte weitgehend in den bisher gezeigten Lösungsansätzen.»

@UrsBolt bohrt in der gleichen Wunde - bevor Christian König (@finanzprodukt) im Programm an der Reihe ist:

«Finanzbranche noch immer in 1.0-Welt: Print, langsames Web, keine Unique-URLs, kein SEO etc.»

Social-Media-Experte und Finanzblogger König tritt bei seinem Auftritt den meist dunkel gekleideten Branchenvertretern schonungslos auf den - sehr oft vorhandenen Schlipps -, und @UrsBolt kommentiert zufrieden.

König füllt die vor dem Plenum aufgestellten Mistkübel mit Bank-Publikationen und Newsletter-Produkten, die eigentlich niemand lesen will. Ein erster Erfolg für «Finance 2.0» ist es, dass dem Vernehmen nach niemand nach Veranstaltungsende die Unterlagen wieder herausgefischt haben soll.

Was erwarten Sie von «Finance 2.0»?

Diskutieren Sie ab sofort mit beim Hashtag #stocksdigital.

ANZEIGE

Wie steht es um Branchenstrategien?

Hier steht es:



«ideas» ist das Magazin der Commerzbank für Strukturierte Produkte und ETFs für die Schweiz. Profitieren Sie 9x im Jahr von fundiertem Research, Analysen und Informationen zu Trends und Produkten.

Jetzt gratis abonnieren: www.ideas-magazin.ch

ComStage

COMMERZBANK
Die Bank an Ihrer Seite



DER NEUE INSIGNIA SPORTS TOURER

VERBUNDEN MIT ALLEM, WAS ZÄHLT.

Entdecken Sie eine völlig neuartige Dimension an Infotainment mit IntelliLink. Und die effizientesten Motoren aller Zeiten, ab nur 99 g/km CO₂.¹

Unser Angebot: Opel Insignia Sports Tourer 1.4 Turbo ECOTEC® mit 140 PS ab **CHF 28'350.–²**

opel.ch

¹ Insignia Lim. 2.0 CDTI, 99 g/km CO₂, Ø-Verbrauch 3,7 l/100 km, Energieeffizienz A.

² Insignia ST 1.4 Turbo, 1364 cm³, 103 kW (140 PS), 5-Türer, LP CHF 32'350.–, Kundenvorteil CHF 4'000.–, neuer VP CHF 28'350.–. 131 g/km CO₂, Ø-Verbrauch 5,6 l/100 km, Energieeffizienz B. Abb.: Insignia ST Cosmo 1.6 Turbo, 1598 cm³, 125 kW (170 PS), LP inkl. Swiss Pack Cosmo und Sonderausstattung CHF 47'200.–, Kundenvorteil CHF 7'300.–, neuer VP CHF 39'900.–. 146 g/km CO₂, Ø-Verbrauch 6,2 l/100 km, Energieeffizienz C. Ø CO₂ aller verkauften Neuwagen in CH = 153 g/km.



Wir leben Autos.

Brombeeren und krumme Dinger

Triumph und Niederlage liegen in der Smartphone-Welt nahe beieinander. Anleger sollten mit Investments vorsichtig sein.

Auf dem Smartphone-Markt ist einiges los. Während die einen mit Innovationen und Rekordgewinnen glänzen, kämpfen andere ums Überleben. Ein Negativbeispiel ist Blackberry. Der einstige Smartphone-Pionier mit dem Brombeer-Namen verkaufte in drei Monaten nur etwa so viel Handys wie Apple am ersten Wochenende nach Einführung der neuen Modelle iPhone 5S und 5C. Die schwachen Absatzzahlen führten im abgelaufenen Quartal zu einem Milliardenverlust. Nun sucht Blackberry händeringend nach einem Käufer.

Ein «weisser Ritter» würde auch HTC guttun. Der taiwanische Hersteller rutschte in die roten Zahlen, der Umsatz brach um ein Drittel ein. «Eine Erholung ist nicht absehbar», sagt Analystin Laura Chen von BNP Paribas. Marktteilnehmer glauben, dass HTC ein Konzernumbau oder der Verkauf droht. J.P. Morgan hatte zuletzt über eine Fusion mit der chinesischen Huawei spekuliert. An Blackberry sollen hingegen Konzerne wie Cisco, SAP und Google interessiert sein. Diese Übernahmeerüchte halten die Aktien von HTC und Blackberry am Leben. Aber Vorsicht: Anleger, die hier mitzocken möchten, bewegen sich auf extrem dünnem Eis.

Nur rund 1500 Kilometer Luftlinie südwärts von der kriselnden HTC befindet sich Samsung. Bei den Südkoreanern laufen die Geschäfte deutlich besser. Der Elektronikriese befindet sich das

zweite Jahr in Folge auf Rekordkurs. Fürs dritte Quartal rechnet er beim operativen Gewinn mit einem Plus von einem Viertel. Allerdings sind es weniger die Mobiltelefone, die den Profit treiben, sondern vielmehr die Halbleitersparte. Bereits Ende 2012 kam es nach einer jahrelangen Zurückhaltung bei den Speicherchips zu Lieferengpässen. Die Folge: Die Preise begannen zu steigen und dadurch füllen sich seither die Kassen von Samsung. Insgesamt geht der Analystenkonsens für das Gesamtjahr von einem Anstieg des operativen Gewinns um rund ein Drittel aus.

Auf der anderen Seite droht das einst ertragreiche Geschäft mit Smartphones an Dynamik zu verlieren. Nach Schätzungen von Barclays sank der Absatz in den letzten Monaten sogar. Mit neuen Modellen will Samsung der Wachstumsverlangsamung einen Riegel schieben. Die neueste Innovation heisst «Galaxy Round». Es ist das weltweit erste Smartphone mit gewölbtem Display. Die Krümmung gilt als Grundstein für eine neue Smartphone-Ära. Welche Neuerung hingegen Apple aus dem Hut zaubert, steht noch nicht fest. Anleger warten gespannt auf den 22. Oktober. Laut dem Technologie-Blog AllThingsD werde dann pünktlich vor dem Weihnachtsgeschäft die neue iPad-Generation vorgestellt. Und wenig später, am 25. Oktober, kommen dann die neuen iPhones 5S und 5C in die Schweiz, berichtet Handelszeitung.ch. (ci)

Ausgewählte Anlagemöglichkeiten

| NAME | ISIN | BESCHREIBUNG | RATING | RISIKO |
|--------------------|---------------|---|--------|--------|
| Apple-Aktie | US0378331005 | Sollten die Verkaufszahlen der iPhones weiterhin hoch bleiben und Apple bei den neuen iPads überzeugen, dürfte die Aktie Tempo aufnehmen. | ★★★ | 3 |
| HTC-Aktie | TW00024-98003 | Mehr als die Hälfte an Wert büssten die Valoren von HTC im laufenden Jahr ein. Trotz Fusionsgerüchten drängt sich ein Kauf nicht auf. | ★★ | 5 |
| BRC auf Blackberry | CH0205168518 | Heisse Wette auf eine Übernahme auf dem aktuellen Kursniveau. Der BRC von Leonteq bietet eine Gewinnchance von 22 %, Risikopuffer 18 %. | n.a. | 6 |
| BRC auf Samsung | CH0215788750 | Schön länger bewegt sich die Samsung-Aktie seitwärts. Der neue BRC der Bank Vontobel ist für dieses Szenario massgeschneidert. | n.a. | 4 |

RATING: DP-PREIS-LEISTUNGS-VERHÄLTNIS ★ SCHWACH ★★ GUT ★★★ SEHR GUT
 RISIKO: DP-CHANCEN-RISIKO-VERHÄLTNIS 1 TIEF 2 MODERAT 3 MITTEL 4 ERHÖHT 5 HOCH 6 SEHR HOCH QUELLE: DP PAYOFF.CH

MUSTERDEPOT

Gegen den Trend

Letzte Woche lag das von theScreener.com automatisiert geführte Musterdepot noch 2,7 Prozentpunkte hinter dem Vergleichsindex SMI zurück. Diese Woche verkürzte es den Rückstand auf 0,6 Prozentpunkte. Wesentlichen Anteil daran hatten VZ Holding und vor allem Autoneum, die jüngste Aktie im Musterdepot. Beide legten gegen den negativen Markttrend zu. Auch wenn das Depot seit Anfang Jahr etwas Mühe bekundet: Seit seinem Start Anfang 2002 hat es klar die Nase vorn, mit kumuliert 173,4 Prozent Rendite gegenüber +22,8 Prozent des SMI. (ua)

Mehr zum Musterdepot auf www.handelszeitung.ch/stocks-musterdepot

Schweizer-Aktien-Strategie

| Stk. | Aktie (Aufnahme ins Depot) Depotanteil % Depotwert CHF | Perf.* |
|------|---|---------------|
| 251 | Autoneum (279.13) 10,5 % 28 740 | 4,6 % |
| 11 | Belimo (20.913) 9,2 % 25 211 | -6,3 % |
| 235 | Dätwyler Holding (19.413) 9,4 % 25 638 | 8,6 % |
| 566 | Implenia (14.912) 11,1 % 30 394 | 51,9 % |
| 64 | Interroll (26.713) 9,7 % 26 559 | -1,0 % |
| 134 | Roche (27.612) 11,6 % 31 583 | 44,6 % |
| 549 | Nationale Suisse (12.912) 8,1 % 22 125 | 7,3 % |
| 61 | St. Galler Kantonalbank (2.11.12) 8,0 % 21 792 | -4,7 % |
| 340 | VP Bank (30.813) 10,3 % 28 117 | 2,3 % |
| 178 | VZ Holding (18.613) 10,1 % 27 731 | 15,4 % |
| | Cash 5455 | 0,0 % |
| | Gesamtwert 273 351 | |
| | seit 1.1.2013 | 14,1 % |
| | SMI seit 1.1.2013 | 14,7 % |

*Perf. seit Aufnahme ins Depot.

theScreener

ANZEIGE



NEU: SCOACH MAGAZIN

JETZT AUCH ALS EPAPER
HIER KLICKEN UND AUSPROBIEREN




Der US-Shutdown hilft

Der US-Budgetstreit dürfte die Tiefzinsphase verlängern. Das hilft den Aktien diesseits und jenseits des Atlantiks.

Der US-Budgetstreit drückt die Aktienkurse dies- und jenseits des Atlantiks. Und das annualisierte US-BIP-Wachstum könnte sich im vierten Quartal um 1 bis 1,5 Prozentpunkte auf 0,5 bis 1 Prozent abschwächen, warnt Blu Putnam. Aber der Chefökonom der Börsengruppe CME gewinnt dem Ganzen auch Positives ab. Das schwache Wachstum und das gleichzeitige Fehlen verlässlicher Konjunkturdaten (weil die zwangsbeurlaubten US-Bundesbehörden zurzeit keine Wirtschaftsstatistiken liefern) mahnen die US-Zentralbank Fed zur Vorsicht. An den nächs-

ten Fed-Sitzungen vom 29./30. Oktober und 17./18. Dezember erwartet Putnam daher keine Änderung der ultralockeren Geldpolitik. Das sind gute Aussichten für die Börse.

Zusätzlich profitiert der europäische Aktienindex Euro Stoxx 50 davon, dass in der Eurozone die konjunkturelle Erholung gegen Ende des dritten Quartals leicht an Dynamik zu gewinnen scheint. Darauf deuten die finalen Einkaufsmanagerindizes vom September. Sowohl im verarbeitenden Gewerbe (mit 51,1 Punkten) als auch im Dienstleistungssektor (mit 52,2) liegen die Umfragewerte in einem

Bereich, der eine wirtschaftliche Expansion zeigt. Die Konjunkturdaten sprechen somit weiter für Aktien, und die Kursrückschläge infolge des US-Shutdowns lassen sich für Zukäufe konjunktursensibler Aktien nutzen.

Dazu zählen etwa die Industrietitel Schneider Electric, Siemens und Air Liquide. Bei der Berücksichtigung von Bilanzsicherheit, Wachstumsaussichten und Bewertung erreichen diese Titel im Best-of-Ranking der Zürcher Researchfirma Obermatt Werte von über 190 Punkten. Das sind Niveaus, die ein klares Kaufsignal ergeben. (ua)

» Euro Stoxx 50 im Bewertungscheck

» Aktuelle Kurse zum Euro Stoxx 50

| Ranking-Strategien | | | | | | |
|--------------------|---------------------------------|---------|---------|----------|----------|---------------------------|
| Do | Name | Best-of | = Value | + Growth | + Safety | Branche |
| buy | LVMH | 233 | 58 | 81 | 94 | Luxusgüter |
| | Schneider Electric | 230 | 85 | 59 | 86 | Elektronik |
| | Anheuser-Busch Inbev | 212 | 83 | 83 | 46 | Brauerei |
| | Unilever | 211 | 78 | 58 | 75 | Nahrungsmittel |
| | Siemens | 206 | 63 | 57 | 86 | Industriekonglomerat |
| | Total | 203 | 92 | 37 | 74 | Energie |
| | Allianz | 199 | 53 | 83 | 63 | Versicherungen |
| | Air Liquide | 198 | 69 | 55 | 74 | Industriegase |
| | GDF Suez | 185 | 93 | 15 | 77 | Energieversorger |
| | BNP Paribas | 178 | 87 | 39 | 52 | Universalbank |
| hold | Inditex | 170 | 19 | 100 | 51 | Textilindustrie |
| | BASF | 169 | 83 | 29 | 57 | Chemie |
| | SAP | 168 | 41 | 42 | 85 | Software |
| | ENEL | 159 | 88 | 11 | 60 | Stromversorger |
| | Sanofi | 159 | 44 | 26 | 89 | Pharmaceuticals |
| | AXA | 158 | 89 | 40 | 29 | Versicherungen |
| | Bayer | 157 | 67 | 40 | 50 | Pharma |
| | EADS | 153 | 53 | 100 | 0 | Luftfahrtind. und Rüstung |
| | L'Oréal | 153 | 20 | 100 | 33 | Kosmetik |
| | Danone | 153 | 57 | 29 | 67 | Nahrungsmittel |
| sell | Volkswagen | 137 | 100 | 22 | 15 | Autoindustrie |
| | Banco Santander | 128 | 79 | 3 | 46 | Universalbank |
| | BMW | 100 | 71 | 15 | 14 | Autoindustrie |
| | Banco Bilbao Vizcaya Argentaria | 95 | 53 | 29 | 13 | Universalbank |
| | Deutsche Bank | 95 | 75 | 7 | 13 | Universalbank |
| | Daimler | 85 | 77 | 0 | 8 | Autoindustrie |
| | ING | 72 | 67 | 0 | 5 | Finanzdienstleistungen |
| | Deutsche Telekom | 69 | 50 | 9 | 10 | Telecom |
| | Telefónica | 49 | 45 | 0 | 4 | Finanzdienstleistungen |
| | ASML | 33 | 13 | 20 | 0 | Halbleiter |

BRENNPUNKT

E.ON

Die beiden deutschen Energieversorger E.ON und RWE im Euro Stoxx 50 verbuchten in den letzten Tagen deutliche Kursgewinne. Der Grund ist die EU-Kritik am umstrittenen deutschen Erneuerbare-Energien-Gesetz, das die beiden Stromkonzerne mit hohen Abschreibern auf ihren Altanlagen belastet. Unabhängig voneinander wollen die EU-Wettbewerbskommission und die EU-Energiekommission die Förderpraxis für alternative Energie in Frage stellen, wie die »FAZ« aus internen Papieren der EU-Behörde in Erfahrung brachte. So sei die Einspeisevergütung, die Ökostrom-Produzenten auf Jahre hinaus hohe Preise für die Stromeinspeisung ins Netz garantiere, unvereinbar mit dem EU-Wettbewerbsrecht. Wettbewerbspolitisch bedenklich sei auch, dass Deutschland umgekehrt nicht weniger als 1700 Grossverbraucher bei den Stromkosten der Einspeisevergütung entlaste, um sie international konkurrenzfähig zu machen. Für die Börse steht bereits fest, dass es zu einer Verbesserung des Status quo kommen wird, unter dem die Stromversorger E.ON und RWE leiden werden. (ua)

» E.ON



Die Aktientipps werden vom Obermatt-Aktien-Suchalgorithmus anhand von Bilanzkennzahlen generiert. Die Eignung für die einzelnen Anlagestrategien wird mit 0 bis 100 Punkten bewertet. Buy: Best-of-Werte ab 190; Hold: Best-of-Werte 130-170; Sell: Best-of-Werte bis 110. Quelle: www.obermatt.com/welche-aktien-kaufen.

- » Ranking-Strategien erklärt
- » Was die Zahlen bedeuten
- » Aktien selber analysieren

Der gallische Hahn kräht kräftig

Frankreichs Konjunkturerholung verläuft derzeit noch zögerlich. Die Börse entwickelt sich aber bereits stürmisch – dieser Höhenflug könnte sich fortsetzen.

Frankreich hat die Nase vorn. Der französische Leitindex CAC40 zählt mit einem Plus von 22 Prozent in den letzten zwölf Monaten zu den Top-Performern unter den wichtigen Börsenplätzen der Welt - SMI, EuroStoxx 50 und DAX kommen auf jeweils rund 17 Prozent Zuwachs, der Dow Jones nur auf 9 Prozent Wertsteigerung. Zudem ist die Zahl der Kursgewinner unter den französischen Indexmitgliedern hoch. Nur 3 der 40 CAC-Titel liegen auf Jahressicht im Minus. Im SMI ist der Anteil der Verlierer doppelt so hoch, im DAX und im Dow Jones sogar drei- und viermal so hoch.

Auslöser für die Kurssteigerungen sind zunehmend positive Daten aus dem Nachbarland. Nach dem Abrutschen in die Rezession im vierten Quartal 2012 und in den ersten drei Monaten 2013 mit einer Schrumpfung der Wirtschaft um 0,3 bzw. 0,4 Prozent überraschte Frankreich zwischen April und Juni mit einem Plus von 0,5 Prozent. Dabei half die anziehende Binnen nachfrage, und dank ihr fiel das Wachstum doppelt so hoch aus, wie Ökonomen prognostiziert hatten. Und die Konjunktur bleibt solide: Nachdem das Pariser Statistikamt für das Gesamtjahr 2013 noch vor kurzem eine leichte Rezession von 0,1 Prozent erwartet hatte, hob die Behörde Anfang Oktober ihre Erwartung nun auf einen Zuwachs von 0,2 Prozent an. 2014 soll es nach Schätzung der Experten mit einem Plus von 0,9 Prozent sogar noch etwas mehr Dynamik geben.

Auch vom Arbeitsmarkt kamen Ende September erste Lichtblicke. Nachdem die Zahl der Erwerbslosen in Frankreich bis im Juli 27 Monate in Folge auf 3,3 Millionen gestiegen war, gab es im August den ersten Rückgang seit Jahren. Mit einer Quote von 10,9 Prozent liegt die Arbeitslosigkeit allerdings noch weit über den Werten aus besseren Zeiten von etwa 7,5 Prozent. Deshalb herrscht bei vielen Politikern und Wirtschaftsvertretern Unsicherheit und Zurückhaltung über die künftige Entwicklung. Reformen

kommen unter Präsident François Hollande nur schwer voran, die Sparziele bleiben noch unerreicht. So wird das Haushaltsdefizit nach 4,1 Prozent in diesem Jahr auch 2014 mit erwarteten 3,6 Prozent vom Bruttoinlandprodukt über dem Maastricht-Kriterium von 3 Prozent liegen. So viel hatten die Länder im Euroverbund ursprünglich beim Start der Währungsunion als jährliche maximale Verschuldungsgrenze der einzelnen Mitgliedsstaaten vereinbart. Infolge hoher Arbeitslosigkeit gerät auch der Wohlfahrtsstaat immer mehr auf Schlingerkurs. So geht den Departements das Geld aus, um z.B. die Grundsicherung für sozial Bedürftige auszuzahlen. Zur Finanzierung der hohen Kosten der Arbeitslosigkeit hat Paris bereits Steuererhöhungen auf Immobilienkäufe bewilligt, und im nächsten Jahr steht die Erhöhung der Mehrwertsteuer bevor.

Börse mit Nachholpotenzial

Möglicherweise sind politische Zweifler jedoch auf der falschen Fährte und zu pessimistisch, und die Börse behält Recht. Immerhin scheinen sich französische Unternehmen auch operativ zu erholen. So übertrafen im zweiten Quartal 70 Prozent der CAC40-Mitglieder die Schätzungen der Analysten. Möglicherweise wird nun auch das dritte Quartal wie schon der vorhergehende Dreimonatszeitraum positive Überraschungen und weiter steigende Kurse bringen.

Nachholpotenzial hat die Pariser Börse nach wie vor. Während der SMI in den letzten fünf Jahren um 33 Prozent zulegte und der Dow Jones und der DAX sogar um 60 und 75 Prozent nach oben gesprungen sind, verzeichnet der CAC40 lediglich ein Plus von 20 Prozent und notiert damit immer noch um 40 Prozent unter dem Allzeithoch aus dem Jahr 2000. Neue Impulse könnte Danone schon nächsten Mittwoch bringen. Dann präsentiert der Nahrungsmittelkonzern als einer der ersten CAC40-Werte seine Quartalsergebnisse. (gp)

KOLUMNE



Alix Bhend-Lambin, Mitglied Investment Strategy Team Private Banking bei Lombard Odier

Die SNB behält ihren Kurs bei

Die Glaubwürdigkeit der Schweizer Nationalbank (SNB) ist intakt. Der Beweis: Die Einführung des Euro-Mindestkurses jährte sich vor Kurzem zum zweiten Mal. Kritische Debatten darüber blieben aus, vielmehr waren lobende Worte für die mutige Politik der SNB zu hören.

Robustes Wachstum und Inflationsanstieg haben dazu geführt, dass die SNB ihre Wachstumsprognose überprüft. Ist daher eine Normalisierung der Zinssituation zu erwarten? Wir denken: Nein. Das Wachstum beschleunigt sich und das Ende der Rezessionsphase in der Eurozone trägt zum guten Klima bei. Aber vorhandene Überkapazitäten führen dazu, dass der Disinflationsdruck - oder gar ein Deflationsdruck - anhält. Dies, weil sich die Teuerung nach zwei Jahren mit sinkenden Preisen nur stabilisiert hat und weiterhin unter dem SNB-Preisstabilitätsziel (rund 2 Prozent) liegt. Obwohl sich die Lage verbessert, braucht die Wirtschaft nach wie vor eine lockere Geldpolitik.

Der Preisanstieg bei Immobilien würde eine Zinserhöhung rechtfertigen. Das würde aber ein Risiko für die Wechselkurspolitik der SNB beinhalten: Höhere Renditen führten zu einem Geldzufluss und stärkten den Franken. Die SNB wäre gezwungen, zur Aufrechterhaltung des Mindestkurses zu intervenieren - obwohl die Devisenreserven und der Bilanzüberschuss bereits enorm sind. Es erstaunt daher nicht, dass die SNB andere Massnahmen unterstützt, die den Immobilienpreisanstieg bremsen. So beginnt der eingeschränkte Vorbezug der 2. Säule Früchte zu tragen, und die Aktivierung des antizyklischen Kapitalpuffers bremsst das Kreditwachstum zusätzlich.

Fazit: Mit Ausnahme einer klaren Verschlimmerung im Immobilienmarkt gibt es keinen Grund zur Annahme, die SNB würde den Leitzins in den nächsten Monaten erhöhen.

Ausgewählte Anlagemöglichkeiten

| NAME | ISIN | BESCHREIBUNG | RATING | RISIKO |
|----------|--------------|--|--------|--------|
| Total | FR0000120271 | Zuverlässiger Dividendenzahler mit 5 bis 6 % Rendite. Die Aktie läuft zwar seit fünf Jahren nur seitwärts, ist aber mit tiefer Volatilität und Bewertung eine gute Anleihen-Alternative. | ★★★★ | 2 |
| Bouygues | FR0000120503 | Der Mischkonzern (Bau, Telecom, TV) wächst seit Jahren und zahlt eine hohe Dividende um 6 %. Die Aktie notiert 10 % unter dem Buchwert von knapp 30 EUR. | ★★★★ | 2 |
| Renault | FR0000131906 | Der Autokonzern zählt 2013 zu den CAC40-Kursgewinnern. Er besitzt aber weiteres Potenzial. Phantasie bietet z.B. der Ausbau der Zusammenarbeit mit Daimler. | ★★★★ | 2 |
| Alstom | FR0010220475 | Der Industriekonzern ist mit -9 % in zwölf Monaten der schlechteste CAC40-Titel. Die Aktie notiert aber bei der Unterstützung um 25 EUR; dort legte sie mehrmals kräftig zu. | ★★ | 2 |

RATING: ★ SEHR GERING ★★ GERING ★★★ NEUTRAL ★★★★ HOCH ★★★★★ SEHR HOCH
 RISIKO: 1 TIEF 2 MITTEL 3 HOCH

QUELLE: THE SCREENER

Gespensische Ruhe

Hochzinsanleihen mauserten sich zu einer der beliebtesten Anlageklassen. Wer mitmischte, konnte gutes Geld verdienen. Doch inzwischen birgt der Herdentrieb zusehends Risiken.

Das historisch niedrige Zinsniveau hat die Anleger zu einer regelrechten Renditejagd verführt. Besonders gefragt sind dabei neben dividendenstarken Aktien auch hochverzinsliche Unternehmensanleihen. Der letztgenannten Anlageklasse hat dies eine Performance beschert, die früher höchstens in guten Jahren mit Aktien möglich war. In den vergangenen fünf Jahren haben es die besten Fonds für Hochzinsanleihen in der Spitze auf ein Plus von fast 16 Prozent gebracht - per anno wohlgerückt.

Anleihen aus dem Hochzinssegment werfen dadurch im Schnitt bei Dollar-Emissionen nur noch gut 5 Prozentpunkte mehr ab als US-Staatsanleihen, und gegenüber Euro-Staatsanleihen beträgt der Aufschlag lediglich rund 4,8 Prozentpunkte. Obwohl sich das nahe an den historischen Tiefständen bewegt, ist das Segment nach wie vor beliebt bei den Investoren. Zu den Optimisten zählen die Analysten von J.P. Morgan. Bei den Hochzins-Bonds auf Euro-Basis halten sie bis zum Jahresende einen weiteren Rückgang des Renditeaufschlags auf 4 Prozentpunkte für möglich.

Setzt sich der zuletzt bessere Nachrichtenfluss zur Konjunktur in Europa fort, ist ein Ein-

treffen dieser Prognosen sicherlich nicht ausgeschlossen. Doch auf dem erreichten tiefen Renditeniveau stellt sich die Frage, ob langfristig die Risiken ausreichend bezahlt werden. Nach dem Run auf diese Anlageklasse dürfte bereits viel Positives in den Kursen stecken. Ausser Acht gelassen werden, dürfen auch nicht die auf Unternehmensebene wieder steigenden Verschuldungsgrade. Negativ überraschen könnten zudem auch die Ausfallraten.

Marktdominanz der Hedge Funds

Was aber vor allem kritisch stimmt, ist die aktuell in den Portfolios vorherrschende Übergewichtung dieses Segmentes. So halten Hedge Funds laut Daten von Barclays derzeit 23 Prozent aller ausstehenden Dollar-Hochzinsanleihen. Ein deutlicher Anstieg gegenüber den 18 Prozent im Vorjahr und die stärkste Gewichtung seit 2008. Sollte sich der Markt nicht passend zu dieser Positionierung entwickeln, könnte es zu einer gefährlichen Ausverkaufswelle kommen. Wie schnell die Marktteilnehmer nervös werden können, zeigte sich erst jüngst. Nach Andeutungen von Fed-Chef Bernanke, er werde demnächst die Anleihenkäufe etwas drosseln, kamen Hochzinsanleihen im Juni besonders stark unter Druck.

Dieser Geldpolitikwechsel wurde bis auf weiteres verschoben. Die Gemüter haben sich daher wieder beruhigt. Deswegen können Hochzinsanleihen ihren sehr guten Lauf womöglich noch etwas fortschreiben. Aber man muss kein Prophet sein, um die Vorhersage zu wagen, dass das Chance-Risiko-Verhältnis längst nicht mehr so gut ist wie noch vor einigen Jahren.

Die Risiken minimiert, wer breit diversifiziert via Fonds investiert. Mit der Maximalnote von fünf Sternen bewertet Morningstar unter anderem den UBS Bond Fund Euro High Yield EUR P Acc. (ISIN: LU0086177085) und den Aviva Global High Yield Bond Fund A USD Acc. (ISIN: LU0367993317). Dasselbe Produkt von Aviva gibt es auch in der Variante mit Währungsabsicherung gegenüber dem Schweizer Franken (ISIN: LU0693856568). (jb)

AKTUELLE PRODUKTE

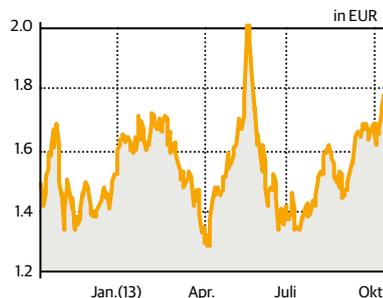
Neuer ETF für Private Equity

Der britische Indexproduktanbieter Source lancierte Ende September den ETF namens Nomura Modelled PERI (ISIN: IE00B988TC33). Ziel des in London kotierten Anlagevehikels ist es, mit der Kombination aus Aktien-Sektorindizes und Cashbeständen eine Performance zu erreichen, die mit jener von Buy-out-Funds der Private-Equity-Branche vergleichbar ist. Den Anlegern soll dadurch der Zugang zu Private Equity mit einem tagesaktuell handelbaren Investment eröffnet werden, das zudem mit 12000 Dollar eine wesentlich tiefere Mindestanlage-summe aufweist als ein Direktinvestment. Ob der Ansatz funktioniert, wird sich weisen. (ua)

Hedge Funds setzen auf Griechenland

Er glaube an eine Erholung Griechenlands im 2014, und davon würden vor allem die Banken profitieren, erklärte der US-Hedge-Fund-Manager John Paulson jüngst gegenüber der «Financial Times». Besonders angetan haben es ihm die Banken Piraeus und Alpha. Paulson ist nicht allein mit seiner positiven Einschätzung. Die britische Tageszeitung nennt mit Baupost, Eaglevale, Dromeus Capital, Falcon Edge, York Capital und Och-Ziff weitere Hedge Funds, die auf Griechenland setzen. Wer als Privatanleger auf diesen Zug aufspringen will, kauft die Einzeltitel Piraeus Bank und Alpha Bank. Oder er streut das Risiko breiter und wählt einen ETF, der die gesamte griechische Börse abdeckt. Beim Lyxor-ETF FTSE Athex 20 (ISIN: FRO010405431) machen Finanztitel 20 Prozent des Anlagevermögens aus. Das Produkt wird unter anderem in Frankfurt gehandelt. (wh)

Lyxor-ETF FTSE Athex 20



ANZEIGE



Jeder Anleger ist anders. Genau deshalb gibt es iShares. 0800 33 66 88 • iShares.ch



Alle Finanzinvestitionen beinhalten ein Risiko. Der Wert Ihrer Anlage und der Ertrag daraus variiert und Ihr anfänglicher Anlagebetrag kann nicht garantiert werden. ETFs orientieren sich an der Benchmark, die Zusammenstellung der ETFs werden bei steigenden oder fallenden Märkten nicht verändert. ETFs werden an der Börse zum jeweiligen Marktpreis gehandelt. Es fallen Transaktions- oder Maklergebühren an. Der Prospekt, der vereinfachte Verkaufsprospekt, die Vertragsbedingungen sowie die letzten Jahres- und Halbjahresberichte für die iShares ETFs nach Schweizer Recht können kostenlos bei der Credit Suisse Funds AG, Kalandergasse 4, 8070 Zürich bezogen werden. Zahlstelle ist die Credit Suisse AG, Paradeplatz 8, 8001 Zürich und alle Zweigstellen in der Schweiz. Die eidgenössische Finanzmarktaufsicht FINMA hat BlackRock Asset Management Schweiz AG, Bahnhofstrasse 39, P.O. Box 2118, 8022 Zürich die Bewilligung als Vertreterin in der Schweiz für die in der Schweiz registrierten ETFs erteilt und JPMorgan Chase Bank, National Association, Columbus, Zürich branch, Dreikönigstrasse 21, 8002 Zürich die Bewilligung als Zahlstelle in der Schweiz. Der Prospekt, die wesentlichen Anlegerinformationen (KIID), die Statuten oder die Ausfertigungen der Vertragsbedingungen sowie die letzten Jahres- und Halbjahresberichte können kostenlos bei der Vertreterin in der Schweiz bezogen werden. Bevor Sie investieren, lesen Sie bitte den Prospekt sowie das Dokument mit den wesentlichen Anlegerinformationen (KIID) oder den vereinfachten Verkaufsprospekt. Herausgegeben von BlackRock Advisors (UK) Limited (autorisiert und reguliert durch die Financial Conduct Authority). Eingetragener Firmensitz: 12 Throgmorton Avenue, London, EC2N 2DL. Eingetragen in England No. 00796793. Tel: +44(0)20 7743 3000 iShares® und BlackRock® sind eingetragene Marken der BlackRock, Inc., oder ihrer Tochtergesellschaften in den Vereinigten Staaten und in anderen Ländern. © 2013 BlackRock Advisors (UK) Limited. Eingetragen unter Registrierungsnummer 00796793. Sämtliche Rechte vorbehalten. Ref: 11614.

Ein Investment für Optimisten

Trotz positiver Konjunktursignale stehen Industriemetalle und Bergbauaktien im Abseits.

Die Industriemetallbranche blickte in dieser Woche gespannt nach London. Dort fand die LME Week 2013 statt. Bei Vorträgen und Diskussionsrunden setzten sich Minenbetreiber, Rohstoffhändler und -analysten aus aller Welt mit den konjunkturellen Perspektiven, neuesten Industrietrends sowie mit den Perspektiven des Sektors auseinander. Die Vorzeichen für das Treffen an der London Metall Exchange (LME) waren denkbar schlecht. Industriemetalle bewegen sich in einem stabilen Abwärtstrend. Der viel beachtete DJ-UBS Industrial Metals Index gab allein im laufenden Jahr um rund 15 Prozent nach. «Optimisten sucht man bei der diesjährigen LME Week vergeblich», kommentieren die Rohstoffanalysten der Commerzbank die Stimmung in der britischen Metropole.

Silberstreifen beim Kupfer

Und doch keimte zuletzt etwas Hoffnung auf. Das zeigt ein Blick auf den Kursverlauf von Kupfer. Das wichtigste Industriemetall verteuerte sich in den vergangenen drei Monaten um knapp 6 Prozent. Wegen seiner vielfältigen Einsatzmöglichkeiten - die Spanne reicht von der Elektronik über den Bau bis zur Fahrzeugindustrie - gilt Kupfer als besonders konjunktursensibel. Diese Eigenschaft brachte dem Metall den Beinamen «Dr. Copper» ein. Dreh- und Angelpunkt für die Preisentwicklung ist China. Das Reich der Mitte steht weltweit für mehr als 40 Prozent der Kupfernachfrage. Zuletzt sendete die Volksrepublik ermutigende Konjunktursignale. Im September legte der von der HSBC berechnete Einkaufsmanagerindex für die verarbeitende Industrie im sechsten Monat in Folge zu. Die Nachrichtenagentur Reuters berichtete von der LME Week, dass die Branche mit einem steigenden Verbrauch in China rechnet. Nicht näher genannte Quellen begründeten dies mit dem Ausbau von Stromnetzen und Eisenbahnlinien sowie mit der zunehmenden Verbreitung günstiger Eigenheime. Konkret könnte

der Bedarf im Reich der Mitte 2014 um 5 bis 6 Prozent auf rund 8,6 Millionen Tonnen anwachsen.

Aufgrund der verbesserten Konjunkturaussichten geht die International Copper Study Group (ICSG) davon aus, dass auch die weltweite Nachfrage im kommenden Jahr zunehmen wird. Nach einem kleinen Plus von 1 Prozent im 2013 soll das Wachstum 2014 immerhin noch 4,5 Prozent erreichen. Gleichwohl erwartet die ICSG in ihrer kürzlich veröffentlichten Prognose einen globalen Überschuss. Die Nachfrage soll im kommenden Jahr um 632 000 Tonnen hinter dem Angebot zurückbleiben. Bereits für 2013 sieht die Organisation erstmals seit vier Jahren ein Überangebot. «Die Überschüsse kommen durch eine deutliche Ausweitung des Angebots zustande», erklären die Commerzbank-Experten das Zahlenwerk. Gleichwohl würde der Markt die Lage derzeit zu pessimistisch einschätzen und die Anzeichen einer Verknappung übersehen. Die Analysten verweisen darauf, dass die Lagerbestände an der LME seit Juni um knapp ein Viertel gesunken sind. «Wir gehen davon aus, dass die Lage am Kupfermarkt knapper als erwartet ist, was sich in höheren Preisen zeigen sollte», lautet das Fazit des Commerzbank Commodity Researchs.

Auf ein solches Szenario lässt sich mit unterschiedlichen strukturierten Produkten setzen (siehe Tabelle). Eine Alternative zum Rohstoffinvestment stellen Bergbauaktien dar. Diese Papiere stehen derzeit an der Börse tief im Abseits. Don Hodges, Kopf und Namensgeber einer 1,3 Milliarden Dollar schweren US-Investmentgesellschaft, sieht in den abgestürzten Valoren ein Schnäppchen. Sein zentrales Argument: «China wird während der nächsten 20 Jahre eine fantastische Volkswirtschaft sein, die Bedarf für jede Art von Infrastruktur hat.» Egal, ob Anleger direkt zu Metallen oder Aktien greifen: Sie sollten in jedem Fall ein positives Konjunkturszenario mitbringen. (wh)

AKTUELLE DERIVATE

Mini-Future Short auf den SMI

Szenario Der ungelöste Haushaltsstreit in den USA lastet fortwährend auf den Märkten und lässt auch den SMI weiter abtauchen. Mit dem jüngsten Kursrutsch wurde sogar die 100-Tage-Linie durchbrochen. Negativ kommt hinzu, dass sich der gleitende Durchschnitt bereits nach unten biegt. Entscheidend ist nun der nächste grosse Support im Bereich von 7700 Punkten. Hier treffen eine horizontale Unterstützung sowie die 200-Tage-Linie zusammen.

Das Produkt Das eingetrübte Chartbild spricht kurzfristig weiter für Short-Spekulationen. Der entsprechende Mini-Future der UBS (ISIN: CHO2226-26076) hebt weitere Rücksetzer des SMI mit dem Faktor 9,6. Der Knock-out liegt mit 8423 Zählern 7,7 Prozent vom aktuellen Kurs entfernt. (ci)

Barrier Reverse Convertible auf Alcoa

Szenario Die Alcoa ist im Zentrum des Geschehens an der Wall Street, denn traditionell eröffnet der weltweit grösste Aluminiumkonzern die Quartalsaison. Dieses Mal konnte er positiv überraschen. Trotz sinkender Rohstoffpreise und Erlöse wies Alcoa einen Gewinn von 24 Millionen Dollar aus. Im Vorjahr fiel ein hoher Verlust an. Zudem blickt der Konzern zuversichtlicher nach vorne und erwartet eine Erholung in Europa und in China.

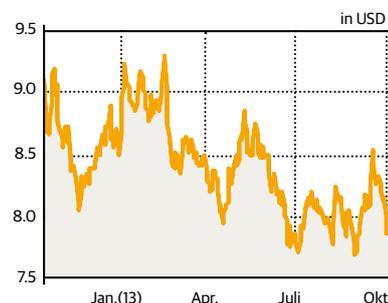
Das Produkt Seit rund eineinhalb Jahren schwankt die Alcoa-Aktie um die 8-Dollar-Marke. Eine perfekte Entwicklung für den Barrier Reverse Convertible der Bank Vontobel (ISIN: CH0215788669). Er erlaubt der Aktie mehr als ein Fünftel Platz zur Barriere. Die Renditechance beträgt aktuell 8,3 Prozent. (wh)

Ausgewählte Finanzprodukte

| NAME | ISIN | BESCHREIBUNG | RATING | RISIKO |
|---------------------------|---------------|---|--------|--------|
| UBS Bloomberg CMCI | CH00362-49024 | Das Zertifikat bildet die Entwicklung eines diversifizierten Industriemetallindex ab. Die Verwaltungsgebühr von 0,81 % p.a. umfasst einen weitgehenden Währungsschutz.. | n.a. | n.a. |
| JP Morgan Commodity Curve | CH0120879108 | Das Produkt lautet auf US-Dollar und basiert auf einem von J.P. Morgan lancierten Indexkonzept. Vontobel veranschlagt eine jährliche Gebühr von 1 %. | n.a. | 3 |
| RICI Enhanced Kupfer | CH0045454367 | Allein auf Kupfer basiert das von der RBS angebotene Tracker-Zertifikat. Auch hier bildet ein rolloptimierter Index das Underlying. Die Gebühr beträgt 0,85 % p.a. | n.a. | 3 |
| Mining Recovery Basket | CH0141506292 | Zehn globale Minenkonzerne packte Vontobel im April zusammen, um auf eine Sektorerholung zu setzen. Noch ging das Kalkül nicht auf, das Produkt notiert im Minus. | n.a. | n.a. |

RATING: DP-PREIS-LEISTUNGS-VERHÄLTNIS ★ SCHWACH ★★ GUT ★★★ SEHR GUT
RISIKO: DP-CHANCEN-RISIKO-VERHÄLTNIS 1 TIEF 2 MODERAT 3 MITTEL 4 ERHÖHT 5 HOCH 6 SEHR HOCH
 QUELLE: DP PAYOFF.CH

Alcoa





Aus der Unternehmenswelt kommen Taten, nicht bloss Worte

Bisher drehte sich 2013 alles um Makroökonomie und Politik. Das neue Thema im Herbst 2013 sind Unternehmensaktivitäten, sagt Bär-Chefstrategie Christian Gattiker.

Das Börsenjahr 2013 war bisher geprägt durch Makroökonomie sowie Schulden- und Geopolitik. Der vermeintliche Ausstieg der US-Notenbank Fed aus den Anlagenkäufen, das Ende der Rezession in Europa und die geopolitischen Spannungen um Syrien machten Schlagzeilen und sorgten für Kursschwankungen an den Finanzmärkten. Dann kamen Budgetstreit und Schuldenobergrenze aufs Tapet.

Doch schon mit dem Ende der Sommerferien liess die Reaktion der Konzernwelt nicht lange auf sich warten. In den vergangenen Wochen präsentierten die globalen Unternehmen eine atemberaubende Serie von Ausgliederungen, Fusionen, Übernahmen und Veränderungen in der Aktionärsstruktur. Kurz: Es waren Kapitalmassnahmen, sogenannte Corporate Actions, vom Feinsten.

Mega-Fusionen und Jumbo-Anleihen

Wo soll man bei der Aufzählung anfangen? Bei Apple kaufte sich der aktivistische Anleger Carl Icahn in die Reihen der Grossanleger ein. Dann kündigte Microsoft zum Ende des Jahres einen Wechsel in der langjährigen Führungsspitze an - mit der Folge, dass die Rücktrittsankündigung von Steve Ballmer innerhalb eines Handelstages zu einem Kurssprung von 9 Prozent führte. Nokia entschloss sich zum Verkauf des ehemaligen Kronjuwels, der Mobiltelefonsparte, an Microsoft.

Weiter ging es mit Twitter: Der Kurznachrichtendienstanbieter reichte Mitte September die Unterlagen zum Börsengang ein. Und das Rekordgeschäft wurde bei Verizon verbucht: Der US-Telecomkonzern zahlt 130 Milliarden Dollar für den Kauf der US-Mobilfunksparte aus dem Joint Venture mit Vodafone, refinanziert durch die bisher grösste (Jumbo-)Anleihenemission in der Geschichte. Damit liess Verizon weltweit das Volumen der Fusionen und Übernahmen im September deutlich steigen.

Besser wirds nicht

Woher stammt die plötzliche Aktivität? Dafür kommen zwei einfache Gründe in Frage. Erstens: Die Unternehmen haben akzeptiert, dass

sich das aktuelle Umfeld nicht bessern wird und dass es an der Zeit ist, den Blick nach vorne zu richten. Zweitens: Der erste Anstieg der Zinssätze lieferte einen vorläufigen Hinweis, dass die Bedingungen für Refinanzierungsgeschäfte in absehbarer Zeit vielleicht nicht mehr so günstig sein werden.

Somit ist für die Unternehmen jetzt die Zeit gekommen, um ihre Geschäftsportfolios entsprechend anzupassen.

Was sonst?

Das Wachstum stabilisierte sich sowohl in Europa (wenn auch von einem tiefen, rezessiven Niveau aus) als auch in China (wo der Zuwachs des realen Bruttoinlandsprodukts immerhin 7 Prozent beträgt). Das sendet ein weiteres beruhigendes Signal an die Anleger - nämlich jenes, dass die Entwicklung hin zu einer Normalisierung möglicherweise von einem moderaten realwirtschaftlichen Aufschwung gestützt wird.

Die Inflation bleibt dabei fürs Erste moderat, denn Japan exportiert weiterhin Deflation, während die globale Produktionskapazität nicht ausgelastet ist. Entsprechend sind die Aussichten auf das saisonal starke Winterhalbjahr nicht allzu düster. Somit sollten die Anleger in Anbetracht der zunehmenden unternehmerischen Aktivität mögliche Schwächephasen im Oktober nutzen, um ihre Portfolios neu auszurichten.

Und wo?

Vor diesem Hintergrund empfehlen wir für Obligationen in diesen Zeiten eine Investition in den Unternehmenssektor, beispielsweise in Wandel- oder Hochrenditeanleihen. Diese bieten immer noch ein gewisses Renditekissen verglichen mit den sogenannten «sicheren Häfen» der Staatsanleihen.

Aktienseitig sollten sich Anleger, die eine «Kaufen-und-Halten-Strategie» verfolgen, weiterhin an solide globale Wachstumswerte halten.

Von Christian Gattiker-Ericsson, CFA, CAIA
Chefstrategie und Leiter Research, Bank Julius Bär.



Die Stiftung Eigenverantwortung ver- gibt erstmals einen Award für Pensions- kassen, die vorbildlich mit ihren Versi- cherten kommunizieren. Die Vergabe erfolgt in Zusammenarbeit mit der «Handelszeitung», dem Schweizeri- schen Pensionskassenverband ASIP und dem VPS-Verlag. Infos unter: www.stiftung-eigenverantwortung.ch/award. Vorsorgeeinrichtungen können sich bis zum 30. November 2013 anmelden.

ANZEIGE



IMPRESSUM

Redaktion

Handelszeitung, Förlibuckstrasse 70, Postadresse: Postfach, 8021 Zürich
Tel. 043 444 59 00, Fax 043 444 59 30
redaktion@handelszeitung.ch
Urs Aeberli (ua), urs.aeberli@handelszeitung.ch,
Jürgen Büttner (jb), Samuel Gerber (sg),
Wolfgang Hagl (wh), Christian Ingerl (ci),
Georg Pröbstl (gp), Volker Strohm (vs)

Verlag

Herausgeberin: Axel Springer Schweiz AG,
Förlibuckstrasse 70, Postadresse: Postfach, 8021
Zürich, Tel. 043 444 59 00, Fax 043 444 59 32
verlag@handelszeitung.ch
Verlagsgeschäftsleitung: Thomas Garms

Konzeption/Realisation/Korrektorat

Axel Springer Corporate Media
Sebastian Adrian (Creative Director), 043 444 50 32,
sebastian.adrian@axelspringer.ch
Rita Baschung (Korrektorat)

Anzeigen

Zentrale 043 444 58 44, inserate@stocks.ch
Musti Asaf (Sales Director), 043 444 58 60,
musti.asaf@axelspringer.ch
Renato Oliva (Werbemarktleiter Handelszeitung),
043 444 58 40, renato.oliva@handelszeitung.ch
Karin Urech, 043 444 58 45,
karin.urech@handelszeitung.ch
Verena Tschoopp, 043 444 57 57,
verena.tschoopp@handelszeitung.ch
Adi Frei, 043 444 58 42,
adi.frei@handelszeitung.ch

Mediadaten

» [Download Factsheet](#)

Abonnementservice

043 444 58 93, kundenservice@handelszeitung.ch

Erscheinungsweise

wöchentlich, freitags.

Twitter

» @stocks

» [facebook.com/stocks.ch](https://www.facebook.com/stocks.ch)