

Invest

Schweizer Aktien sind grundsolide Realwerte

20 grosse Firmen sitzen auf 44 Milliarden Franken Bargeld und liquiden Wertpapieren. Dabei haben sie dieses Jahr bereits 22 Milliarden ausgeschüttet. *Von Markus Städeli*

Die Investoren sind zutiefst verunsichert – wer will es ihnen verdenken? Die hinter uns gelaubte Finanz- und Wirtschaftskrise flackert immer wieder auf und droht zur Dauerkrise zu werden. Schweizer Immobilienmakler berichten, dass vermögende Privatpersonen zu völlig überzogenen Preisen sanierungsbedürftige Mehrfamilienhäuser zusammenkaufen. Gold findet noch immer einen reissenden Absatz – obwohl der Preis in luftige Höhen gestiegen ist und das schwierig zu bewertende Edelmetall bekanntlich keine Erträge abwirft. Und auch Staatsanleihen finden nach wie vor Käufer, obwohl ein 10-jähriger «Eidgenosse» weniger als 1% Rendite abwirft (gab es das nicht vor kurzem noch auf Sparkonten?).

50 Prozent Eigenkapital

Viele Experten sind deshalb der Meinung, dass die Zeit reif ist für... Aktien. Obwohl ein erneutes Abgleiten in eine Rezession möglich scheint und die Börsen schon seit Wochen im Achterbahn-Modus sind.

Die «NZZ am Sonntag» hat 20 grossen, liquiden Schweizer Unternehmen unter die Röhre geschaut beziehungsweise ihre Halbjahresbilanzen und Geldflussrechnungen analysiert. Die Firmen sind mit durchschnittlich fast 50% Eigenkapital sehr finanzstark. Und solvent dazu: Obwohl ABB, Nestlé und Co. im Frühling Dividenden in der Höhe von 22 Mrd. Fr. auf ihre Aktionäre herunterregnen liessen, sitzen sie noch immer auf 44 Mrd. Fr. Barem und liquiden Wertschriften.

Vielen Firmen spült es dabei wöchentlich weitere Millionen in die Kasse. Nehmen wir das Beispiel von Novartis: Die Firma hat von Januar bis Juni umgerechnet 3960 Mio. Fr. freien Cashflow erwirtschaftet. Das ist jener Teil des Geldflusses, der nach Abzug aller Investitionen übrig bleibt. Novartis hatte bereits vor zwei Monaten genug Geld in der Kasse, um nächsten Frühling eine unveränderte hohe Dividende zu zahlen (Rendite: 5%). Viele der aufgelisteten Firmen haben ähnlich solide Bilanzen wie der Pharmakonzern, und ihre Einnahmequellen sind geografisch so breit diversifiziert, dass man sie getrost als Realwerte sehen darf, die auch heftigen Stürmen standhalten werden. Roche und Swisscom, die ein vergleichsweise dünnes Eigenkapitalpolster haben, machen das durch besonders hohe und stabile Geldflüsse wett. Noch nie in der jüngeren Wirtschaftsgeschichte sind Firmen – in der Schweiz und im Ausland – mit



Der Baustoffkonzern Holcim ist liquide, gut finanziert und geografisch breit diversifiziert: Bundespräsidentin Micheline Calmy-Rey mit Holcim-Chef Markus Akermann und dem russischen Präsidenten Dmitrij Medwedew (hinten).

Schweizer Firmen stehen gut da

Grosse Barmittel und viel Eigenkapital (in Millionen Franken)

	Barmittel und liquide Wertschriften	Dividenden-zahlungen 2011	Eigenkapital im Verhältnis zum Gesamtkapital
ABB	3929	1255	53%
Actelion	1388	95	50%
Adecco	444	171	38%
Geberit	402	236	68%
Givaudan	823	196	47%
Holcim	3228	480	45%
Kühne & Nagel	705	328	37%
Lindt	605	105	69%
Lonza	98	111	50%
Nestlé	6962	5939	52%
Novartis	4483	4294	53%
Richemont	3888	*	72%
Roche	8265	5614	20%
Schindler	2016	367	38%
SGS	1049	494	40%
Swatch	1636	270	83%
Swisscom	297	1088	25%
Syngenta	1009	564	43%
Transocean	2711	203	57%
Weatherford	264	0	48%
Gesamt	44 202	21 810	

Dollar = Fr. -80 Euro = Fr. 1.15 * Geschäftsjahr geht bis 31. März

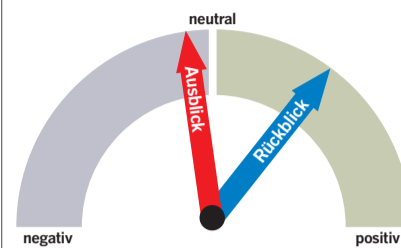
Quelle: Geschäftsberichte

so grossen Kriegskassen ausgestattet gewesen wie heute. Unter diesen Voraussetzungen hat das Management des einen oder anderen Unternehmens vielleicht sogar den Mut, antizyklisch zu handeln und mit dem starken Franken auf Shoppingtour zu gehen. Einzelne Firmen wie die Chemiekonzerne Lonza oder Clariant haben bereits zugegriffen. Andere wie etwa Galenica erklären öffentlich, an einem Einkauf im Ausland interessiert zu sein.

Hände weg von Grossbanken

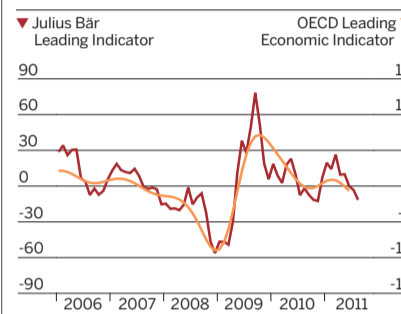
Die beiden Grossbanken sind trotz anderslautenden Beteuerungen nicht gut kapitalisiert und fehlen daher in der nebenstehenden Tabelle. Wegen der neuen behördlichen Auflagen müssen sie in den nächsten Jahren Kapital aufbauen, die Aktionäre werden darben. UBS und CS sind ohnehin Geldumverteilungsmaschinen von den Aktionären zu den Mitarbeitern. Bei Privatbanken und Versicherungen verhält es sich anders. Sie sind teilweise durchaus attraktiv. Allerdings sind ihre Bilanzen schwierig zu lesen – weil ein Teil der Aktiven den Kunden und nicht den Aktionären gehören.

Börsenkompass



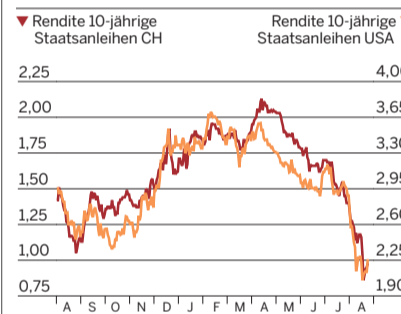
An der Frage, ob die Wirtschaft in den USA und in Europa in eine Rezession abgleitet, scheiden sich die Geister. Die Indikatoren bleiben diffus. An den Finanzmärkten wird die Unsicherheit anhalten.

Konjunktur



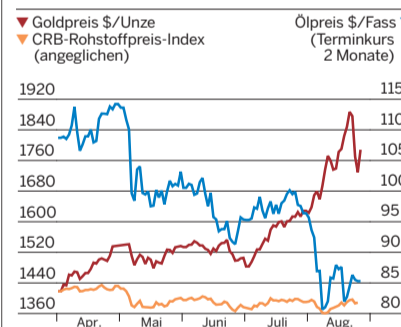
Quelle: Julius Bär

Zinsen



Quelle: vwdgroup

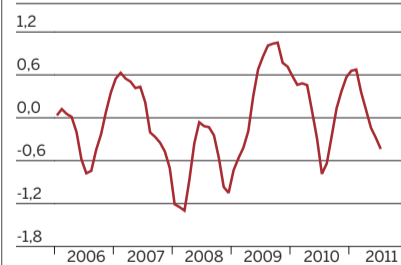
Rohstoffe, Öl, Gold



Quelle: vwdgroup

Börsenstimmung

Julius-Bär-Composite-Sentiment-Index



Quelle: Julius Bär

Kurse/Zinsen

Devisen, Edelmetalle, Öl

In Fr.	Aktuell	letzte Woche	Ende 2010
1 Dollar	0.8070	0.7851	0.9330
1 Euro	1.1698	1.1306	1.2489
1 Pfund	1.3211	1.2925	1.4575
Gold (Fr./kg)	47281	46806	42351
Heizöl (Fr./100 Liter)	94.40	90.90	90.70

Hypothekenzinsen

	CS	UBS	ZKB	Raiff. Migros
Variabel	2.85	-	2.50	2.88 2.50
Fest 3 Jahre	1.35	1.54	1.38	1.75 1.25
Fest 5 Jahre	1.85	1.99	1.85	2.00 1.68
Fest 8 Jahre	2.40	2.48	-	2.60 2.18

Kampf dem Papier-Tsunami!



Geldspiegel
Charlotte Jacquemart

Die Banken müssen den Gürtel enger schnallen und sparen. Die UBS 2 Mrd., die Credit Suisse 1 Mrd. Fr. Oswald Grubel und Brady Dougan tun es mit wenig Phantasie: Anstatt die überzogenen Löhne des Topmanagements zu senken, entlassen sie Leute. Die UBS will 3500 Jobs streichen, die Credit Suisse 2000. Im

merhin sind die Schweizer Grossbanken damit in guter Gesellschaft. Weltweit streichen auch andere Banken Tausende von Stellen. Mit Grund dafür ist der Streik der Anleger: Wegen der tiefen Zinsen und der Schuldenmisere in vielen Staaten will niemand mehr mit Obligationen handeln. Weil die Börsen enorm volatil sind, machen auch Aktien schon lange keinen Spass mehr.

Sparen liesse sich bei den Banken noch auf andere, vielleicht gar intelligentere Weise, findet die Steuerberaterin Christa Zdarsky. Sie ärgert sich, wie viele Leser auch, regelmässig über den Papier-Tsunami, mit dem die Banken ihre Kunden eindecken. Sie kritisiert, dass sich die Institute kaum je überlegen würden, welche Information bei den Anlegern denn auch Nutzen stifteten. Vieles sei lediglich eine Verschwendung von Papier, Tinte und Zeit. Die Probe aufs Exempel sei an drei Beispielen gemacht: In den

Anlagereports der ZKB beispielsweise tun die ersten beiden Seiten dasselbe kund, einmal in kleinen, einmal in grossen Buchstaben, wie wenn es keine Lesebrillen gäbe. Die folgenden zehn Seiten schmücken überflüssige Kreis- und Balkendiagramme. Erst auf Seite 14 finden Anleger endlich brauchbare Informationen. Nicht besser bei der UBS: Die ersten acht Seiten des Vermögensausweises bringen den Lesern keine Erhellung. Rubriken wie «Positions-Sicht, Exposure-Impact und Exposure-Sicht» sind wohl eher dazu geeignet, das bisschen Durchblick, den man zu haben meint, vollständig zu vernebeln. Überdimensionierte Diagramme mit der «monatlichen und kumulierten Performance vor Quellensteuern» holen auch keinen hinter dem Ofen hervor. Weniger wäre oft mehr, kritisiert Zdarsky: «Wer liest schon so was?» Sie weiss aus Erfahrung, dass solche «Informationen» direkt auf dem Altpapier lan-

den. Nicht nur finanziell, auch ökologisch ein Schwachsinn.

Ebenfalls keinen Pulitzerpreis gewinnen die Banken mit ihren regelmässig wiederkehrenden Finanzmarktberichten zuhanden der Privatanleger. Zu oft werden Phrasen gedrescht, die weder Laie noch Profi etwas bringen: «Eine gespaltene Welt erfordert vorsichtiges Handeln»; oder aber: «US-Dollar geschwächt, Euro ist jedoch nicht die beste Alternative». Mit solchen Tipps wird aus keinem Investor ein Warren Buffett.

Angesichts des Spardrucks könnten Grubel & Co. den Rotstift beim Papier-Tsunami ansetzen. Der Aufwand für Druckkosten und Marketingmaterial hat sich beispielsweise bei der UBS seit 2007 bereits halbiert. Der Aufwand liesse sich wohl nochmals halbieren, würde man konsequent nur nützliche Informationen abdrucken. Die Anleger würden es ihren Banken danken.