

FINANZ und WIRTSCHAFT

Ergreift Kuoni Ende Mai mehr Sparmassnahmen?

Von Panik wie nach den Terroranschlägen vom 11. September 2001 ist keine Spur. Unter dem Eindruck von Krieg, Sars und einer anhaltenden Konsumflaute sind aber nur wenige Kunden motiviert, Ferien zu buchen. Kuoni muss bis Ende Mai einen Buchungsrückstand wettmachen – sonst drohen weitere Sparmassnahmen. Seite 19

Berna Biotech steht unter Beweisdruck

Berna Biotech steckt mitten in einer Phase des Wandels, die das einstige Impfinstitut zu einem schnell wachsenden Impfstoffhersteller mit internationalem Auftritt formen soll. Ob das Berner Unternehmen bis ins Jahr 2005 den Umsatz verdreifachen kann, wie es das Budget vorsieht, scheint dem Aussenstehenden allerdings zweifelhaft. Seite 21

Überlandwerke schneiden unterschiedlich ab

Der Kursverlauf der Aktien der Besitzer des schweizerischen Strom-Hochspannungsnetzes entspricht nicht unbedingt der betrieblichen Leistung: Während die Aktien von Atel, eines international ausgerichteten Stromhändlers, seit Jahren seitwärts tendieren, profitierten EGL von ausserordentlichen Erträgen und der Marktkonsolidierung. Seite 22

Wenn «Buy and hold» zu «Buy and lose» wird

Anlegen heisst auch verkaufen können – Bedingungen und Risiken ändern sich ständig – Daher regelmässig analysieren und kontrollieren

Von Anne-Marie Nega-Ledermann

Was haben die Charts auf dieser Seite gemeinsam? Was soll ein «Vergleich» des holländischen Einzelhandelskonzerns Ahold mit dem deutschen Chemiekonzern BASF und dem Schweizer Pharmariesen Novartis? Was haben der deutsche Brillenhersteller Fielmann und der Schweizer Uhrenkonzern Swatch gemeinsam? Und was der amerikanische Computerhersteller Dell mit dem deutschen Softwarehersteller SAP, ausser dass Software die Materie ist, die die Hardware Computer zum Funktionieren bringt?

Währungs- und andere Risiken

Ganz einfach: Es geht hier nicht um einen Vergleich. Die Titel befinden sich, zufällig, möchte man sagen, wie Östereier zusammen in demselben Körbchen, das heisst im Portefeuille eines interessierten privaten Anlegers aus der Schweiz, eines Lesers der «Finanz und Wirtschaft». Die Investitionsentscheide datieren mehrheitlich aus den Boomjahren 2000/2001 (vgl. Tabelle). Den Anstoss gaben Empfehlungen im redaktionellen Teil unserer Zeitung. Die Kaufempfehlungen könnten auch vom Anlageberater stammen. Die sieben Titel bilden – hoffentlich! – nicht das gesamte Anlagevermögen des Investors, hat er sich doch in den letzten Monaten gründlich über den Vermögensverlust geärgert. Er steht damit nicht allein, aber dieser billige Trost hilft nicht weiter. Hilfreicher ist es, an dem zufällig herausgegriffenen Fall einige Grundregeln des Geldanlegens in Erinnerung zu rufen. Dazu muss sich ein Anleger einige Fragen stellen, um damit das eigene Anlageumfeld abzustecken.

So sollten Investoren, die ihr Einkommen und ihre Verpflichtungen auf Frankenbasis kalkulieren, darauf achten, auch mehrheitlich in Frankenwerten anzulegen. Fremdwährungsanlagen – dazu zählen nicht nur Bonds in fremder Währung, sondern eben auch Aktien und Anlagefonds, die in Euro, Dollar oder sonst einer anderen Währung notieren – stellen zusätzlich zum Titelrisiko ein Währungsrisiko dar, das es zu überwachen gilt.

Mit andern Worten, ein Titel, der wie in unserem Beispiel Ahold nach dem Kauf am 9. September 2000 sachte weiter zulegte und 293 Tage später, im Juli 2001,

20,8% über dem Einstandspreis notierte, hat in derselben Zeit zum Franken gerechnet etwa 5% eingebüsst. Das schmälert den Ertrag bereits um einiges, wobei die Kaufs- und Verkaufsspesen sowie die Tatsache, dass ein Anleger höchst selten genau zum Höchstkurs wieder verkauft, noch nicht eingerechnet sind.

Das Risiko der einzelnen Unternehmen, deren Aktien im Portefeuille unseres Anlegers enthalten sind, wird zum einen bestimmt durch die Entwicklung der Branche, der ein Konzern angehört, zum andern durch die unternehmensspezifische Entwicklung. Dell, ein weiterer Titel aus unserem Beispiel, war zudem durch den High-tech-Boom Ende des ausgehenden 20. Jahrhunderts wesentlich geprägt – die Aktien sind schliesslich auch am Nasdaq kotiert. Dell selbst rechnete noch im Jahr 2000 mit einem Umsatzwachstum für 2001 von 30 bis 35%, FuW zeigte (am 5. August 2000) die «verhältnismässig gu-

ten Aussichten für Dell Computer» auf, verwies aber im selben Satz darauf, «dass die Titel im Vergleich zur Konkurrenz hoch bewertet sind» und somit Vorsicht am Platz war. Fünf Tage später musste Dell für das zweite Quartal 2000 ein mit 25% deutlich unter den damaligen Erwartungen liegendes Umsatzwachstum bekannt geben, und FuW warnte: «Angesichts dieses Rückschlags müssen sich Anleger die Frage stellen, ob das angestrebte Umsatzwachstum von 30% p. a. für die kommenden Jahre realistisch ist.»

Heute wissen wir es besser. Wir sind zudem aufgerüttelt worden durch Buchführungsskandale und die sich in den letzten Jahren häufenden Gewinnwarnungen von

verschiedenen Unternehmen. Dennoch hätten Dell, am 5. August 2000 erworben, noch innerhalb desselben Monats (Höchst am 31. August) mit einem geringfügigen Kursgewinn wieder veräussert werden können, vorausgesetzt, die Berichterstattung wäre genau verfolgt worden.

Keine Aktienabstinez

Hier setzt eine weitere wichtige Regel des Geldanlegens an. Es genügt längst nicht mehr, wie dies in der zweiten Hälfte der Neunzigerjahre möglich war, Titel zu kaufen und liegen zu lassen. «Buy and hold» wurde für Anleger, die diesen Grundsatz befolgten, zu oft zur Falle. Viele Anzei-

chen deuten heute darauf hin, dass sich der Markt für Dividendenpapiere grundsätzlich geändert hat. Die Entwicklung könnte, nach der grossen hinter uns liegenden Korrektur, noch für etliche Jahre seitwärts verlaufen, mit grossen Schwankungen auf beide Seiten – ein Tradermarkt also.

In einer solchen Situation ist es wichtig, sich über die Entwicklung der Unternehmen, in die man investiert ist, regelmässig auf dem Laufenden zu halten. Das geht nur, wenn sich die Firmen um Transparenz und Information der Öffentlichkeit bemühen. Für den Anleger kann sich zudem ein antizyklisches Verhalten als Vorteil erweisen – zuwarten, wenn alle kaufen wollen, mit kühlem Kopf analysieren und abwägen, das Management zu beurteilen versuchen und eventuell dann einsteigen, wenn die Titel von der Börse vernachlässigt werden. Wichtig ist aber immer, sich selbst zu orientieren, nicht blindlings irgendwelchen Tips zu folgen. Richtig genutzt, durch Setzen von Verkaufszielen – Anlegen heisst auch verkaufen können! – kann sogar in schwierigen Zeiten ein ansprechendes Anlageresultat erzielt werden.

«Wieso sich überhaupt bemühen mit Aktienanlagen?», fragt sich aber auch mancher Investor. Nach den riesigen Wertkorrekturen der letzten Jahre haben viele genug von Aktien und setzen vorab auf kapitalerhaltende strukturierte Produkte. Noch einfacher ist das Ziel zu erreichen – zumindest solange die Inflation kein Thema ist – durch Erhöhung der Liquiditätsrate. Soll also der Aktienmarkt gemieden werden?

Das mag aus der persönlichen Situation des Investors heraus oft als das richtige Verhalten erscheinen. Als Anlegerzeitung kennen wir diese Situation jedoch nicht. Das unterscheidet uns vom Anlageberater. Wir werden daher auch nur in seltenen Fällen Verkaufsempfehlungen abgeben. Als Befürworter einer freien Marktwirtschaft hingegen ist für uns eine generelle Aktienabstinez kein Thema. Die Wirtschaft ist auf privates Kapital und einen freien Markt für dessen Allokation angewiesen. Es stimmt: Aktienkapital ist Risikokapital. Risiko birgt aber auch Chancen.

Ein Portefeuille verlangt regelmässige Überwachung

Titel	Datum	Einstandspreis am 17. 4. 03	Kurs	Performance ¹	Laufzeit-Höchst	Datum	Perf. zum Höchst ¹	Anz. Tage zum Höchst
Ahold	9. 9. 00	30.94 €	3.23 €	-89,6	37.39 €	2. 7. 01	20,8	293
BASF	11. 11. 00	43.70 €	39.15 €	-10,4	50.45 €	7. 3. 01	15,4	116
Dell	5. 8. 00	42.69 \$	29.50 \$	-30,9	43.63 \$	31. 8. 00	2,2	25
Fielmann	9. 5. 98	25.82 €	33.00 €	+27,8	48.30 €	1. 12. 00	87,1	922
Novartis	22. 9. 00	54.95 Fr.	53.65 Fr.	-2,4	74.15 Fr.	3. 1. 01	34,9	101
SAP	7. 4. 01	123.70 €	93.50 €	-24,4	180.90 €	24. 5. 01	46,2	47
Swatch Group I	23. 8. 00	252.77 Fr.	119.25 Fr.	-52,8	265.46 Fr.	28. 9. 00	5,0	35
Swatch Group I	22. 8. 01	144.00 Fr.	119.25 Fr.	-17,2	172.75 Fr.	17. 4. 02	20,0	235

¹ in %

