

Metalle im Tief, Banktitel erholt

TORONTO Fester



Kanadas Börse ging nach einer Berg- und Tal-Fahrt mit Kursgewinnen aus dem Handel. Nachdem der **S&P/TSX-Composite-Index** am Freitag der Vorwoche noch auf dem tiefsten Stand seit Juli 2010 geschlossen hatte, verbuchte er in der Berichtswoche bis Donnerstag ein Plus von 1,1% auf 11 686,3. Goldaktien im **S&P/TSX-Global-Gold-Index** (-7,1%) gehörten zu den grössten Verlierern, weil die Anleger vermehrt in den US-Dollar als sicheren Hafen investieren statt in das Edelmetall. **Centerra Gold** fielen 14,3% auf 19,61 kan. \$, **Kinross Gold** 7,9% auf 15 kan. \$, **Yamana Gold** 7,3% auf 14,04 kan. \$ und **Agnico Eagle Mining** 6,2% auf 62,08 kan. \$.

Der breiter gefasste **Materialien-Teilindex**, in dem auch die Valoren von Industriemetallförderern wie **Teck Resources** (-3,2% auf 30,72 kan. \$) und **Inmet Mining** (-7,3% auf 46,33 kan. \$) enthalten sind, tauchte ebenfalls deutlich (-6,2%). Etwas besser hielten sich **First Quantum Minerals** (-2,6% auf 14,40 kan. \$): Der in Sambia aktive Kupferförderer dürfte zu den Unternehmen gehören, die sich im monatelangen Streit mit der sambischen Steuerbehörde auf Nachzahlungen geeinigt haben. Zudem will der neu gewählte Präsident Sambias, Michael Sata, Gespräche mit den Minenkonzernen führen, bevor er – wie im Wahlkampf gefordert – die Abgaben auf Rohstoffen erhöht.

Die mongolische Regierung will derweil die Investitionvereinbarung mit **Ivanhoe Mines** zum Oyu-Tolgoi-Vorkommen überarbeiten und ihren Anteil am Projekt von derzeit 34 auf 50% aufstocken (vgl. FuW vom Mittwoch). Dass die Aktien Ivanhoe Mines lediglich 5,4% auf 15,71 kan. \$ verloren, liegt daran, dass Rio Tinto die Beteiligung am kanadischen Kupferförderer um 0,5 auf 49% erhöht hat.

Die Aktien des ebenfalls in der Mongolei tätigen Kohleförderers **Southgobi Resources** gaben derweil 16,2% auf 6,29 kan. \$ nach. **Petrominerales** (-18,3% auf 21,21 kan. \$) büsstes ebenfalls kräftig Terrain ein: Der Ölkonzern hatte in der Vorwoche gemeldet, bei mindestens drei Erkundungsbohrungen nicht auf Öl gestossen zu sein. Dagegen kamen die Valoren der grossen Öl- und Gasförderer im **Energie-Teilindex** (+1,6%) wegen des steigenden Preises der Ölsorte WTI voran: **Nexen** gewannen 0,4% auf 16,48 kan. \$, **Canadian Natural Resources** 2% auf 31,52 kan. \$ und **Suncor** 5,7% auf 27,71 kan. \$.

Bank- und Versicherungstitel im **Finanzwesen-Teilindex** (+5,2%) wie **Manulife Financial** (+7,1% auf 12,30 kan. \$) und **Royal Bank of Canada** (+6,7% auf 48,41 kan. \$) avancierten dank der Hoffnung auf eine Stabilisierung der Eurozone. **Yellow Media** (-74,5% auf 0,14 kan. \$) brachen ein weiteres Mal ein: Der Telefonbuchverlag schreibt im dritten Quartal per Ende September auf den Aktiva 2,9 Mrd. kan. \$ ab. Zudem streicht er nach der für 17. Oktober anstehenden Dividendenzahlung weitere Gewinnausschüttungen. **WUE**

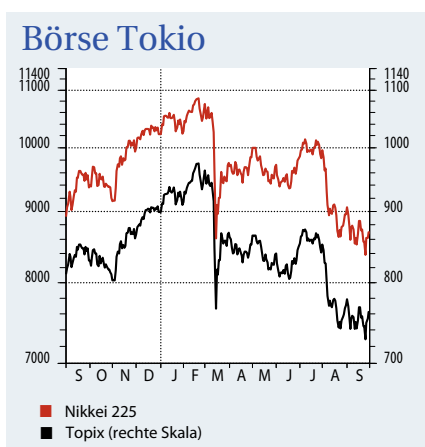
Japan leidet unter der Euroschwäche

TOKIO Elektronikhersteller besonders betroffen – Sumitomo Mitsui schluckt Kredittochter Promise

Nach anfänglichen Verlusten rettete sich der japanische Aktienmarkt zum Wochenabschluss knapp ins Plus. Enttäuschende Konjunkturdaten schürten Zweifel an einer schnellen Markterholung. Die Industrieproduktion stieg im August zum Vormonat nur 0,8%, nicht einmal halb so viel wie erwartet. Für September erwartet das Handelsministerium einen Rückgang von 2,5% und im Oktober ein Plus von 3,8%. Die Arbeitslosenquote sank um 0,4 auf 4,3% – aber nur, weil die Zahl der Erwerbstätigen so massiv schrumpfte. Die Verbraucherpreise (ohne frische Lebensmittel) stiegen überraschend 0,2%. Ohne Energiekosten schrumpften sie jedoch den 32. Monat in Folge. Die Deflation bleibt Japan bis 2012 erhalten.

Der **Nikkei 225** ging am Freitag fast unverändert auf 8700,3 ins Wochenende. Der marktweite **Topix** notierte 0,2% tiefer auf 761,2. Zu den grössten Verlierern zählten die Sektoren Kabel, Bau und Transportausrüstung. Am meisten gewannen die Konsumkreditgeber-, die Nahrungsmittel- sowie die Öl- und Kohlebranche. Auf 10 steigende kamen 13 fallende Titel.

Im Wochenvergleich rückte der Nikkei 1,6 und der Topix 2,2% vor. Doch zwischen Juli und September haben die Leitindizes 11,4 bzw. 10% verloren, das schlechteste Vierteljahr seit Juni 2010. Der Elektroniksektor mit Blue Chips wie **Toshiba** (am Freitag -0,3% auf 320 Yen), **Hitachi** (-0,7% auf 389 Yen) und **Panasonic** (-1,2% auf 754 Yen) rutschte fast 19% ab. Die Anteile von **Nomura** (-1% auf 286 Yen) verloren 28%. Als Folge des Preisverfalls schrumpfte der Handelsumsatz auf ein Siebenjahrestief von 1,2 Bio. Yen (13,8 Mrd. Fr.). Ausländer



blieben in der neunten Woche in Folge Nettoverkäufer von japanischen Aktien – so lange, wie seit Anfang 2009 nicht mehr. Seit Jahresanfang verlieren Nikkei und Topix rund 15%.

Am Freitag bewegte die Euroschwäche erneut: Der Eurokurs markierte diese Woche mit 101,94 Yen pro 1 € ein neues Zehnjahrestief. Im abgelaufenen Quartal ist der Euro zum Yen 11% gefallen. Die Ankündigung der Regierung, den Fonds für Deviseninterventionen um die Hälfte auf 46 Bio. Yen (541 Mrd. Fr.) aufzustocken, beeinflusste den Wechselkurs kaum.

Sony (-0,5% auf 1507 Yen) nannte den Einfluss des Eurokurses auf das Ergebnis «gewaltig». Der Konzern kalkuliert mit 115 Yen pro 1 € und verliert mit jedem Yen weniger 6 Mrd. Yen (71 Mio. Fr.) an Betriebsgewinn. Seit Jahresanfang sind die Titel **Sony** 48% gefallen. **Canon** (-0,3% auf 3550 Yen) erzielt 32% des Umsatzes in Europa, **Nintendo** (-1,7% auf 11 220 Yen) 41%.

Chaoda unter Betrugsverdacht

HONGKONG Hang Lung kauft Parzellen auf dem Festland – Gerüchte um Versicherer Ping An



Wegen des Taifuns «Nesat» blieb Hongkongs Aktienmarkt zwischenzeitlich geschlossen. Auch am Börsenparkett ging es stürmisch zu. Der **Hang-Seng-Index**

schloss im Wochenvergleich 0,3% tiefer auf 17 592,4. Viel Wirbel gab es um **Chaoda Modern Agriculture**.

Die Aktien wurden nur am Montag mit einem Abschlag von 26,7% gehandelt und dann suspendiert: Das Finanzministerium hat eine Untersuchung gegen den chinesischen Agrarkonzern eingeleitet, um zu prüfen, ob die Angaben über die Anbauflächen der Realität entsprechen. Chaoda wehrt sich gegen diesen Vorwurf genauso wie gegen die Anschuldigung des Insiderhandels. Noch schwerer wiegen die Vorwürfe der Internet-Aktivisten Anonymous Analytics (AA). Sie publizierten einen Bericht, der nachweisen soll, dass das Management von Chaoda insgesamt

400 Mio. \$ über Scheinfirmen abgezweigt hat. Allerdings hält AA Short-Positionen auf Chaoda und hat somit ein Eigeninteresse an tieferen Aktienkursen.

Weil der Verkauf von Bestandsliegenschaften in Hongkong in der Berichtswoche kräftig sank, waren Immobilienaktien schwächer. **Hang Lung Properties** (-6,8%) expandiert derweil weiter in der Volksrepublik und ersteigerte in der südwestchinesischen Stadt Kunming für 547 Mio. \$ zwei Landparzellen zum Bau weiterer Einkaufszentren. Insgesamt investiert Hang Lung derzeit 6,4 Mrd. \$ in die Errichtung neuer Shoppingcenter, die in den nächsten vier Jahren vollendet sein sollen.

Neuigkeiten gab es auch von **Hutchison Whampoa**: Der Mischkonzern besitzt unter anderem eine Mobilfunktochter in Grossbritannien, die auf die Versteigerung weiterer Frequenzspektrien wartet. Nun verzögert sich die Auktion um mehrere Monate. Dies liess den Kurs der Valoren 6% tauchen, weil die neuen Frequenzen das Geschäft hätten ankurbeln sollen. Hong-

Sumitomo Electric tauchten 8% auf 917 Yen. Dem Kabelhersteller werden in den USA Preisabsprachen vorgeworfen. Der kleinere Rivale **Furukawa Electric** (-6,2% auf 213 Yen) hatte sich schuldig bekannt und eine Strafe von 200 Mio. \$ akzeptiert.

Die Aktien der Konsumkreditgeber waren dagegen gefragt. Die Finanzgruppe **Sumitomo Mitsui** (SMFG, -0,6% auf 2206 Yen) will die Nummer zwei der angeschlagenen Branche, **Promise** (+17,9% auf 659 Yen), komplett übernehmen. Nach Börsenschluss bot SMFG 780 Yen je Promise-Aktie und will für den noch nicht im Besitz befindlichen 78%-Anteil total 89 Mrd. Yen ausgeben. Die Branche ist durch Zwangsrückzahlungen von Wucherzinsen schwer angeschlagen. Die Wettbewerbertitel **Aiful** kletterten bis zu 27% und schlossen 7,6% höher auf 113 Yen. Die Valoren des Marktführers **Acom** stiegen 2% auf 1500 Yen.

Dagegen zogen **KDDI** mit einem Minus von 3,4% auf 536 000 Yen Nikkei am stärksten nach unten. Japans zweitgrösster Telekommunikationskonzern muss 2 Mio. Batterien in drei Handy-Modellen austauschen. An den Vortagen hatten Preissenkungen für Verkäufe in Telecomaktien gesorgt. **Softbank** erholten sich am Freitag aber 1,5% auf 2292 Yen.

Japan Tobacco avancierten wegen der möglichen Privatisierung 0,5% auf 363 500 Yen. Am Mittwoch hatten sie auf einem Jahreshoch von 396 500 Yen notiert. **Isuzu Motors** rückten 2,8% auf 336 Yen vor. Der Lastwagenhersteller will in Thailand eine neue Fabrik bauen und den Ausstoss um 50% auf 400 000 Stück steigern. Die Rendite der **zehnjährigen Staatsanleihen** sank zwei Basispunkte auf 1,02%. **FRI**

Nigeria nutzt Potenzial (noch) nicht

Nach Handelsrestriktionen verliert Börse Schwung – Wenig liquid – Tiefe Handelsvolumen



Auch Afrikas Minibörsen leiden unter der Schuldenkrise. Die Ängste um eine weltweite Rezession und fallende Rohstoffpreise haben sie unter Druck gesetzt. Und eine baldige Erholung scheint schwierig, wie die nigerianische Börse (NSE) zeigt. Mittlerweile werden hier über 200 Werte gehandelt – von Agrarunternehmen über Banken und Brauereien bis hin zu Ölgesellschaften.

Allerdings hat der weltweit achtgrösste Ölproduzent seine Möglichkeiten seit der Unabhängigkeit 1960 nie erschlossen. Obwohl Nigeria mit fast 150 Mio. Menschen der bevölkerungsreichste Staat in Afrika ist und ein enormes Konsumentenpotenzial besitzt, ist die Börse in Lagos gerade auf ihren tiefsten Stand seit Anfang 2010 gefallen. Auch der Aktienumschlag ist

rückläufig: Gegenwärtig liegt das Volumen nur noch bei knapp 20% dessen, was hier in den Jahren 2007 und 2008 gehandelt wurde – eine Folge der von der NSE beschlossenen Handelsrestriktionen.

Damals stieg die Börse fast kometenhaft von 25 000 auf über 60 000. Doch ebenso schnell ging es gleich danach auch wieder bergab. Seit Anfang 2009 bewegt sich der Aktienindex der NSE durchweg zwischen 20 000 und 30 000 – und noch deutet wenig auf eine durchgreifende Erholung hin. Ein Grund liegt darin, dass viele Titel wegen der geringen Liquidität nur selten gehandelt werden – und deshalb für Ausländer wenig attraktiv sind. Auch können die Kurse gemäss einer vor drei Jahren erlassenen Verordnung täglich nur maximal 5% steigen oder fallen.

Trotz des geringen Anlegerinteresses investiert die Börse gerade in ein neues Handelssystem, das von der Technologiebörse Nasdaq in New York übernommen

wird. Statt nur mit Aktien soll in Lagos dann auch mit Indexfonds und Optionsgeschäften gehandelt werden. Später will die NSE selbst Aktien begeben, um Mittel für weitere Investitionen zu erhalten.

Viele der in Lagos kotierten Unternehmen sind – wie etwa Nestlé Food Nigeria – entweder Töchter ausländischer Konzerne oder haben enge Verbindungen zu ihnen. Der grösste Wert ist Dangote Cement, ein Zementhersteller, der wie Dangote Sugar, zum weitverzweigten Imperium des reichen Geschäftsmanns Aliko Dangote gehört. Besonders beliebt sind allen Skandalen zum Trotz zudem auch noch immer die Bankaktien, die rund 60% des Gesamtmarktgewichts ausmachen. Ob das Land und mit ihm seine Börse ihr enormes Potenzial irgendwann erschliesst, wird vor allem davon abhängen, ob Nigeria unter der im April gewählten Regierung mit mehr Nachdruck gegen die Korruption vorgeht. **WD**, Johannesburg

Wandelanleihen Interessant

Welch eine Ironie im Wandelanleihenmarkt ist es eigentlich, dass die sehr stürmischen Zeiten dem Universum trotz mangelnder Neuemissionen wieder sehr attraktive Titel zur Verfügung stellen? Sehr attraktiv ist nämlich die Kombination von interessanter Rendite und verbleibender Aktienpartizipation.

In Anbetracht der bestehenden Unsicherheiten sollten wohl einmal mehr die Unternehmen im Einzelnen betrachtet werden, besonders der Faktor Liquidität und die Fähigkeit, die Verpflichtungen zu begleichen. In diesem Bereich existieren derzeit Verwerfungen, da sich ein Teil der Anleger nach wie vor an den Ratingagenturen orientiert – trotz des vorhandenen Erfahrungswerts wird die Anlagequalität als vermeintlicher Garant für Kapitalerschutz erachtet. Dadurch werden Papiere im Segment Investment Grade entsprechend prämiert und überbezahlt, besonders in der gegebenen Unsicherheit. Eine entscheidende Rolle spielt die Liquidität. Sie ist aber in breitem Spektrum übergreifend gegeben, sowohl im Investment-Grade-Bereich wie auch in der spekulativen Qualität.

In Europa raten wir derzeit zu Vorsicht in den Problemstaaten, da die makroökonomischen Probleme die der einzelnen Gesellschaften überwiegen. Das ist ein kurzfristiger Aspekt, der in Anbetracht der volatilen Märkte überhandnimmt. Für längerfristig orientierte Anleger hingegen könnten die beiden Wandelanleihen 6% **Abengoa** 2014 und 6% **Pescanova** 2015 eine sinnvolle Investition darstellen. Dies unter der Prämisse, dass sich die beiden Unternehmen von der Entwicklung des spanischen Staates abkoppeln können.

Die durch die Eurozoneverschuldungskrise ausgelöste Verunsicherung hat auch in Asien und den USA zu Kursentwicklungen geführt, die für Wandelanleiheninvestoren interessant sind. Denn Unsicherheit führt zur Ausweitung von Creditspreads, die durchaus ein irrationales Ausmass annehmen können. Ein gutes Beispiel ist 0% **Newford Capital/Shangri La** 2016. Bei Emission im Mai wurde der Risikoaufschlag des Papiers auf 220 Basispunkten (Bp) festgelegt. Derzeit handelt die Wandelanleihe, obschon keine unternehmensspezifischen Neuigkeiten die Notierung rechtfertigen, mit einem Zuschlag von 460 Bp. Diese Entwicklung ist verschiedentlich im Wandelanleihenuniversum feststellbar. Dies geht so weit, dass teilweise die in der Wandelanleihe enthaltene Call-Option zum Schnäppchen geworden ist. Die Kombination von Rendite und Asymmetrie, die wieder gegeben ist, macht ein Wandlerengagement interessant. Was selbstredend bleibt, ist die Wahl der Strategie – je nach eigener Markteinschätzung defensiv oder dynamisch.

IFP FUND MANAGEMENT

Börsenmonitor

Index	Stand 30.9.	+/- % 23.9.	+/- % 2011
Spitzenreiter			
Mailand (FTSE Mib)	14836.33	+8.6	-26.5
Prag (PX 50)	933.90	+8.1	-23.8
Madrid (Ibex 35)	8546.60	+6.9	-13.3
Paris (Cac40)	2981.96	+6.1	-21.6
Istanbul (National 100)	59693.43	+6.0	-9.6
Frankfurt (Dax)	5502.02	+5.9	-20.4
Amsterdam (AEX)	280.18	+5.8	-21.0

Schlusslichter

Bangkok (SET)	916.21	-4.4	-11.4
Schanghai (A-Index)	2471.10	-3.0	-14.5
Johannesburg (Gesamt)	29674.20	-1.3	-7.6
São Paulo (Bovespa)	52705.08 ¹	-1.0	-24.0
Singapur (STI)	2675.16	-0.9	-16.1
Hongkong (Hang-Seng)	17592.41	-0.4	-23.6
Athen (AGI)	798.42	+0.1	-43.5

¹ Indexstand 17.45 Uhr

Stoxx Branchen-Indizes

Index	Stand 30.9.	+/- % 23.9.	+/- % 2011
Automobil	248.36	+1.4	-27.2
Banken	133.68	+8.5	-31.9
Bauindustrie	209.45	+6.1	-25.9
Chemie	452.87	+3.1	-20.3
Detailhandel	231.05	+4.5	-14.1
Finanzdienstl.	204.72	0.0	-23.6
Gesundheit	393.98	+4.7	+1.3
Grundstoffe	393.15	+0.3	-38.1
Industriegüter	252.40	+2.9	-23.5
Konsumgüter	377.11	+0.3	-10.4
Medien	147.85	+3.2	-18.2
Nahrung/Getränke	345.71	+3.2	-5.1
Öl/Gas	284.48	+4.5	-14.5
Reisen/Freizeit	104.30	+2.1	-22.1
Technologie	181.80	+3.4	-15.8
Telekommunikation	243.24	+5.8	-9.6
Versicherungen	126.20	+12.2	-18.3
Versorger	266.52	+7.7	-14.8

Anzeige

Depression

KLINIK SCHLOSS MAMMERN
 Akutspital für Innere Medizin
 mit integrierter Rehabilitation
 Tel. +41 52 742 11 11
 Fax +41 52 742 16 11
 8265 Mammern, Thurgau
 mail@klinik-schloss-mammern.ch
 www.klinik-schloss-mammern.ch
 www.swissleadinghospitals.ch