

**KOMPAKT**

**Erneut mehr Arbeitslose in Vorarlberg**

**BREGENZ** – Die Zahl der Arbeitslosen in Vorarlberg steigt ungebrochen: Die Arbeitslosenquote lag im Mai bei 6 Prozent, wie der Arbeitsmarktservice (AMS) Vorarlberg am Dienstag mitteilte. Das komme einem Anstieg von 0,1 Prozent gegenüber dem Vormonat gleich.

**Concordia vergrößert Versichertenbestand**

**LUZERN** – Concordia hat 2002 in sämtlichen Sparten der Kranken- und Unfallversicherung schwarze Zahlen geschrieben. Das Unternehmensergebnis nach Bildung der Rückstellungen verbesserte sich von -24,465 Mio. Fr. im Jahr 2001 auf 6,572 Mio. Franken. Laut Mitteilung vom Dienstag belief sich 2002 der Ertrag auf 1,590 (2001: 1,515) Mrd. Fr. und der Aufwand auf 1,454 (1,440) Mrd. Franken. Das versicherungstechnische Ergebnis erhöhte sich damit von 75,233 Mio. Fr. auf 136,117 Mio. Franken. In der obligatorischen Krankenversicherung wurde ein Ergebnis von rund 4 Mio. Fr. erwirtschaftet. Dieses wird den Reserven zugewiesen. Der Versichertenbestand nahm um 20.400 auf 646.200 Personen zu. Der Hauptsitz der Concordia ist in Luzern. Sie beschäftigt 1157 Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter.

**Arbeitslosenquote in Eurozone im April bei 8,8 Prozent**

**BRÜSSEL** – Die Arbeitslosenquote in der Euro-Zone hat im April 8,8 Prozent betragen. Damit verharrte sie auf einem Niveau, das sie zuletzt vor drei Jahren erreicht hatte: Dem Europäischen Statistikamt zufolge blieb die Quote unverändert gegenüber dem Vormonat, für den das Amt die Zahl auf 8,8 Prozent von 8,7 Prozent revidierte. Experten hatten auch für April 8,7 Prozent erwartet. Die Arbeitslosenquote ist in der Euro-Zone seit Anfang vergangenen Jahres kontinuierlich gestiegen und lag dem Amt zufolge das letzte Mal im Januar 2000 bei 8,8 Prozent. Am Donnerstag entscheidet die Europäische Zentralbank (EZB) über eine Zinssenkung, die der Wirtschaft der zwölf Mitgliedstaaten der Zone einen neuen Impuls geben könnte. Mehrere europäische Staats- und Regierungschefs haben sich dafür ausgesprochen, darunter auch Bundeskanzler Gerhard Schröder. Den harmonisierten Daten des Statistikamtes zufolge hatte Deutschland im April mit einer Quote von 9,4 Prozent den zweithöchsten Anteil an Arbeitslosen im gemeinsamen Währungsraum, nach Spanien mit 11,4 Prozent.

**Schweizer Börse SWX mit weniger Umsatz im Mai 2003**

**ZÜRICH** – Die Schweizer Börse SWX hat im Mai an zwanzig Handelstagen 7,2 Prozent weniger Umsatz gemacht als im April. Im Vorjahresvergleich sank der Umsatz gar um 16,6 Prozent, wie die Schweizer Börse SWX am Dienstag mitteilte. Der Umsatz belief sich auf noch 83,132 Mrd. Franken. Die Zahl der Abschlüsse lag bei 1.083.698. Der Umsatz im Aktienhandel sank gegenüber April um 10 Prozent und gegenüber dem Vorjahr um 24,4 Prozent auf 61,122 Mrd. Franken. Zulegen konnte hingegen der Handel mit Obligationen: im Monatsvergleich um 3,5 Prozent, im Jahresvergleich um 36,6 Prozent auf 17,82 Mrd. Franken. Die Umsätze bei den Derivaten waren mit 12,1 Prozent im Monatsvergleich und mit 44,1 Prozent im Vorjahresvergleich rückläufig. Der Handel mit Exchange Traded Funds schrumpfte gegenüber dem Vormonat um 2,4 Prozent, gegenüber Mai 2002 legte er um 86 Prozent zu. Bei den Eurobonds betrug das Monatsplus 0,1 Prozent. Binnen Jahresfrist sank der Handel jedoch um 24,85 Prozent. Die Kurse konnten im Monatsvergleich zwar erneut zulegen: Der Swiss Market Index (SMI) stieg um 1,9 Prozent auf den Monatsendwert von 4630,8 Punkte. Der Swiss Performance Index (SPI) stieg um 2,3 Prozent auf 3310,5 Punkte. Im Vorjahresvergleich lag der SMI aber 29,6 Prozent im Minus, der SPI 27,2 Prozent.

**LAFV-GASTBEITRAG**

**Schweiz**

Von Gunnar Wirth, LLB Investment Partners AG

**Der Aktienmarkt bewegte sich in den letzten Wochen in einer engen Bandbreite zwischen 4400 und 4600, gemessen am Swiss Market Index (SMI). Damit bewegen wir uns wieder auf Jahresanfangskursen.**

Unverändert bremsen der unsichere Konjunkturausblick und der schwache US-Dollar die Kauflust bei den Anlegern. Immer wahrscheinlicher wird, dass sich die ungünstige Währungsentwicklung im Halbjahresabschluss der meisten international tätigen Schweizer Unternehmen schlecht auswirken wird. So hat der USD gegenüber dem Vorjahr rund 15 % verloren. Eine gewisse Entlastung kommt von der Stärkung des Euros zum Franken. Ein besonderes hohes Dollar-Exposure haben Adecco, Clariant, Swiss Re und Swatch. Positiv wird sich der Dollarrückgang in der Bilanz der ABB auswirken. Am wenigsten dollarahängig im SMI sind Swisscom, Swiss Life und Givaudan.

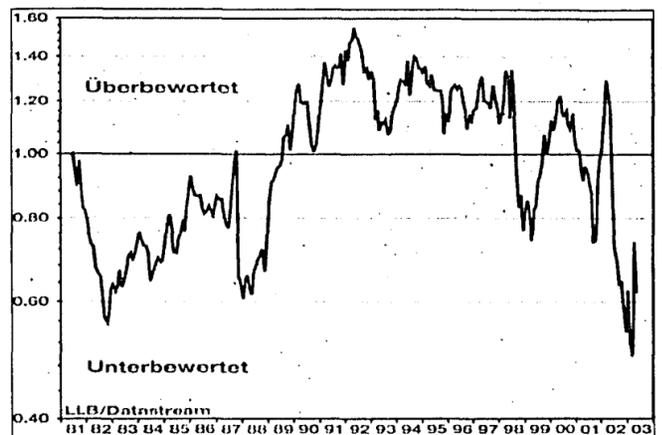
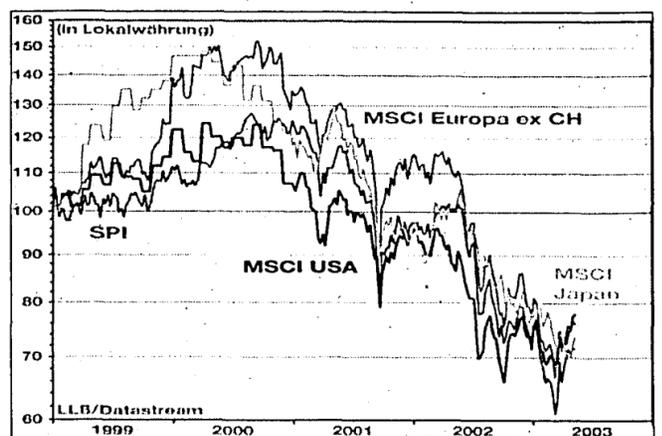


Gunnar Wirth

Das Quartalsergebnis der UBS konnte den Markt positiv überraschen. Mit einem Reingewinn von CHF 1,2 Mia. für das erste Quartal 2003 übertraf das Ergebnis die durchschnittlichen Erwartungen der Analysten um rund 200 Mio. Franken. Finanzielle Sonderfaktoren, die vor allem das vierte Quartal 02 belastet hatten, fielen im ersten Quartal keine mehr an. Unter diesen Rahmenbedingungen sehr positiv ist der Neugeldzufluss von CHF 1,1 Mia. im Wealth Management zu bewerten. Dagegen kam es bei der Credit Suisse zu einem Aderlass bei den verwalteten Kundenvermögen von CHF 3,5 Mia., auch bei anderen Kennzahlen liegt die CS im Vergleich zur UBS noch zurück. Die Quartalszahlen der CS zeigen jedoch erstmalig eine Rückkehr zur «Normalität» und die Anleger scheinen wieder Vertrauen zu gewinnen.

Die Quartalszahlen vom weltweit zweitgrößten Zementhersteller Holcim wurden vom Markt gut aufgenommen. Jedoch hatte der Titel schon im Vorfeld relativ stark verloren. Holcim verzeichnete einen Rückgang des Betriebsergebnisses von 11,5 %. Der Konzern machte neben der schwachen Konjunktur auch die markant schlechteren Witterungsverhältnisse in weiten Teilen Europas und Nordamerikas für den Rückgang verantwortlich. Der Restwert der Beteiligung an der Fluggesellschaft Swiss von CHF 19 Mio. wurde nun ganz abgeschrieben. Mit einem Kurs-/Gewinn-Verhältnis von 12,8 für das laufende Jahr ist der Titel fundamental günstig bewertet.

Unser Bewertungsmodell (siehe Chart) zeigt weiterhin eine Unter-



bewertung des Schweizer Aktienmarktes an. Das Markt-KGV 04 auf Basis der Gewinnschätzungen liegt auf attraktiven 12,90. Unterstützung bietet auch die Tatsache, dass viele Anleger die Frühjahresrally teilweise verpasst haben. Nach einer in der letzten Woche veröffentlichten Merrill-Lynch-Umfrage halten Fondsmanager eine relativ hohe Cash-Quote von derzeit 4,9 Prozent. Von dieser Seite

könnten noch Käufe kommen und die viel zitierte Börsenweisheit «Sell in May and go away» könnte dieses Jahr keine Bestätigung finden.

Verfasser: Gunnar Wirth, LLB Investment Partners AG

Die alleinige inhaltliche Verantwortung für den Beitrag liegt beim Verfasser.

**Von Roll bettelt bei Obligationären um Gnade**

Zustimmung der Obligationäre zur Sanierung ausstehend

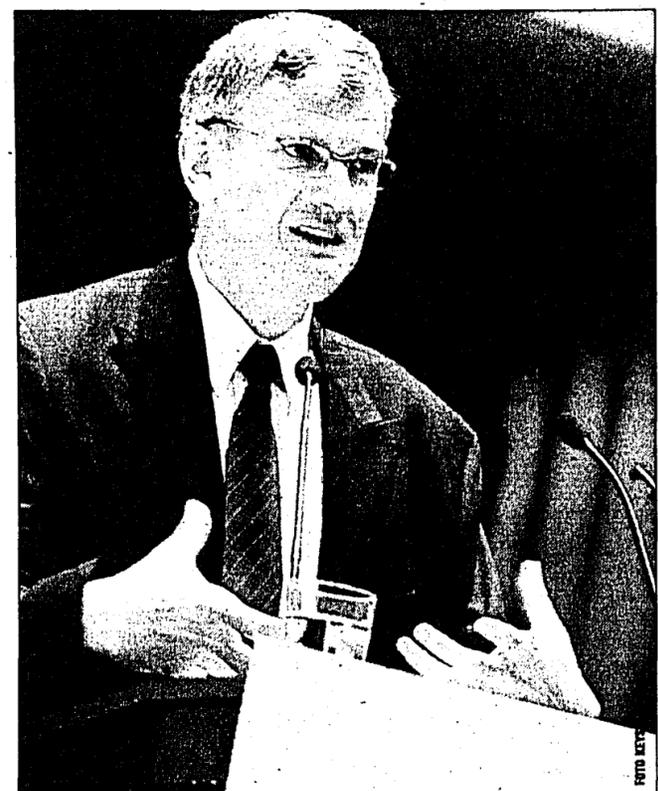
**ZÜRICH** – Die Von-Roll-Gruppe steht am Abgrund. Der Konzern bittet um die Gnade der Obligationäre, die dem Rettungsplan bisher nicht zustimmten. Noch bleibt ein Monat Zeit. Wie ein Damoklesschwert über der Rettung hängt auch das Sorgenkind Inova, das den Konzern mit Garantieverpflichtungen von 300 Millionen belastet.

Das Sanierungskonzept sieht vor, dass die Von-Roll-Obligationäre ihre Papiere in Aktien umwandeln. Im Umlauf befindet sich Anleihekaptial von mehr als 91 Millionen Franken. Bisher wurden erst 65 Prozent der benötigten Zweidrittelmehrheit der Anleihe zur Umwandlung zugesagt. Noch fehlt die Zustimmung für gut 20 Millionen Franken. Dem Konzern bleibt bis 5. Juli Zeit, um die Obligationäre vom Umtausch zu überzeugen.

Verwaltungsratspräsident Alfred M. Niederer sagte am Dienstag an einer Medienkonferenz in Zürich, nun würden sämtliche Obligationäre in einem Schreiben zur Umwandlung aufgefordert. Er selbst werde zudem versuchen, die Obligationäre telefonisch zu erreichen. Zur Medienkonferenz geladen hatte der Vertreter der Obligationäre, Michael Werder, der die Fakten über den Von-Roll-Konzern in einem Bericht für die Obligationäre darlegte. Die Sanierung sei mög-

lich, sagte Werder. Sie erfolge aber ohne Reserven und mit grossem unternehmerischem Risiko. Von Roll habe nur eine Chance, wenn ihr alle Mittel zur Verfügung stün-

den. Nur so sei die geplante Konzentration auf den Isolationsbereich und dessen Restrukturierung möglich. Schicksalhaft verbunden mit der Rettung von Von Roll sei



Grosse Sorgen bei der Von-Roll-Gruppe: Der Konzern steht am Abgrund.

das Überleben der Inova, des Bereichs Umwelttechnik. Diese finanziert sich über Vorauszahlungen und ist mit Garantieverpflichtungen von 300 Millionen Franken belastet. Beim Scheitern der Inova würde dieses Geld bei der Von-Roll-Holding AG und bei der Isola als Regressschuldnerinnen eingefordert. «Durch diesen Durchgriff ist das ganze Sanierungskonzept in Frage gestellt», sagte Werder.

Bei einem Verkauf wäre Von Roll diese Sorge los. Verhandlungen sind zwar im Gang, wie die Chancen stehen, ist jedoch offen. Laut Werder sind zwei Interessenten im Spiel. Bis eine verbindliche Offerte stehe, würden keine Angaben gemacht, sagte Niederer. Die Chancen seien intakt.

Ein weiteres Risiko sieht Werder darin, dass die Obligationäre nach der Umwandlung ihre Verluste durch Verkauf an der Börse wieder hereinholen wollten und der Kurs dann völlig abstürze. Würden die Obligationäre angesichts dieser Risiken Nein sagen zur Umwandlung, dürften sie etwa mit einem Fünftel ihrer Kapitalforderungen rechnen.

Der Handel mit Von-Roll-Papieren wurde wegen der Pressekonferenz zeitweise unterbrochen. Als der Handel wieder begann, verharrte der Kurs vorerst auf dem Vorabendwert von 99 Rappen.