

## KOMPAKT

**Coca-Cola einmal mehr die wertvollste Marke der Welt**

ZÜRICH - Coca-Cola, Microsoft, IBM, GE, Intel, Nokia, Disney, McDonald's, Marlboro und Mercedes - das sind die zehn Top-Marken des Jahres 2003. Unter den 100 Top-Brands befinden sich wiederum drei Schweizer Marken: Auf Rang 21 liegt Nescafé (2002: Rang 22), gefolgt von Nestlé auf Rang 60 (2002: 61) und Rolex auf Rang 68 (2002: 69). Dies geht aus dem jährlichen Markenranking von Interbrand hervor. Samsung, Hewlett-Packard, SAP, Dell und L'Oreal verzeichnen die grössten Markenwertsteigerungen; Reuters, Kodak und Ford die höchsten Verluste.

Die Ergebnisse des diesjährigen Rankings bestätigen, dass typisch amerikanische Marken nach wie vor gefragt sind, ungeachtet der politischen Stimmung. Zahlreiche US-Marken übertreffen die Erwartungen dieses Jahr sogar. Von den 62 amerikanischen Marken steigerten 40 ihren Markenwert gegenüber 2002. Uramerikanische Marken wie Coca-Cola (Rang 1), Budweiser (Rang 22), Nike (Rang 33), Gap (Rang 36) und Pepsi (Rang 23) beispielsweise konnten ihren Wert steigern. Andere wie McDonald's (Rang 8), Disney (Rang 7), Pizza Hut (Rang 51), Levi's (Rang 77) und Barbie (Rang 97) verzeichnen grössere Einbrüche, obwohl die Ursachen eher im lokalen als im globalen Markt zu suchen sind.

**ABB lagert die hausinterne Informatik aus**

ZÜRICH - Der Technologiekonzern ABB will seine hausinterne Informatikabteilung auslagern. Neu werden die Dienstleistungen von IBM Global Services ausgeführt. Dazu sollen 1200 ABB-Angestellte zum US-Informatikriesen IBM wechseln. Der Vertrag mit IBM, der gemäss einem ABB-Communiqué vom Montagabend ab September umgesetzt werden soll, hat einen Wert von 1,1 Mrd. Dollar. Ziel der Auslagerung sei es, die Kosten weitest zu senken und von der weltweiten Erfahrung von IBM zu profitieren, wird der ABB-Finanzchef Peter Voser im Communiqué zitiert.

**Hilton leidet unter Irak-Krieg**

LOS ANGELES - Der Hilton-Hotelkonzern hat im zweiten Quartal wegen der Folgen des Irak-Kriegs und des Drucks auf die Hotelzimmerpreise einen deutlichen Gewinnrückgang verbucht. Hilton verdiente nur noch 54 Mio. Dollar. Das waren 29 Prozent weniger als im zweiten Quartal 2002. Der Gewinn pro Aktie betrug 14 (Vorjahr: 20) Cent. Der Umsatz schrumpfte um 5 Prozent auf eine Mrd. Dollar. Hilton hat damit jedoch die Gewinnerwartungen der Wall Street erfüllt. Der Halbjahresumsatz fiel um 3 Prozent auf 2 Mrd. Dollar. Hilton verdiente in den ersten sechs Monaten des Jahres 63 (Vorjahr: 110) Mio. Dollar. Zu dem Hotelkonzern gehören neben den Hilton-Hotels auch Hotel-Ketten wie Doubletree, Embassy Suites, Homewood Suites by Hilton, Hilton Garden Inn und Hampton Inn.

**EADS: Luftfahrt-Branche hat das Schlimmste hinter sich**

LONDON - Der EADS-Konzern sieht sich für den erhofften Aufschwung in der krisengeschüttelten Luftfahrtindustrie gut gerüstet. «Es gibt die ersten Anzeichen einer konjunkturellen Erholung weltweit», sagte EADS-Co-Chef Rainer Hertrich. Die Talsohle in den Märkten der Luft- und Raumfahrt sei offenbar durchschritten. EADS sei in einer «sehr starken Position», wenn die Branche wieder anspringe. Mit einem echten Aufschwung sei aber erst 2005 zu rechnen. Bei Airbus-Flugzeugen verzeichnet der Konzern bereits wieder steigende Auftragseingänge. Die Ziele für das laufende Jahr bekräftigte Hertrich trotz eines Umsatz- und Gewinnrückgangs in den ersten sechs Monaten. In den ersten sechs Monaten ging der Gewinn vor Zinsen und Steuern, Firmenwertabschreibungen und Sonderposten (EBIT) um rund ein Viertel von 775 auf 592 Mio. Euro zurück.

# Saurer setzt Aufholjagd fort

**Guter Geschäftsgang bei sinkenden Kosten bei Maschinenbaukonzern**

**ARBON - Der Arboner Maschinenbaukonzern Saurer hat fürs erste Halbjahr 2003 einen guten Geschäftsgang bei sinkenden Kosten verzeichnet. Auf ihrer Aufholjagd buchte die Unternehmung laut Mitteilung vom Montag rund 40 Millionen Franken Gewinn, verglichen mit knapp zehn Millionen Franken Verlust vor Jahresfrist.**

Der Reingewinn des ersten Halbjahres betrug 39,9 Millionen Franken, nach einem Verlust von 9,6 Millionen Franken im Vorjahr, wie Saurer in Arbon (TG) mitteilte. Der Halbjahresumsatz des schwergewichtigen im Textilmaschinenbereich tätigen Saurer-Konzerns stieg gegenüber Mitte 2002 um 13 Prozent auf 1,256 Milliarden Franken; in Lokalwährungen betrug das Plus 15 Prozent. Der Auftragszugang stieg um vier Prozent auf 1,422

Milliarden Franken. Der Betriebsaufwand sank um 7,7 Prozent auf 214,8 Millionen Franken.

Der Betriebsgewinn wurde im Vorjahresvergleich mehr als vervierfacht, und zwar von 17 Millionen auf 70,1 Millionen Franken. Darin enthalten sind sieben Millionen Franken an Restrukturierungskosten und neun Millionen Franken an ausserordentlichem Ertrag, etwa aus Liegenschaftsverkäufen.

**Belebung in Asien**

Im Textilbereich verzeichnete Saurer vor allem in den asiatischen Chemiefasermärkten eine erfreuliche Belebung. Das Naturfasergeschäft habe sich erwartungsgemäss abgeschwächt. Dies führe im zweiten Halbjahr zu einer Umkehrung der Umsatzverhältnisse. Struktur- und Produktionsverlagerungen nach China hätten Wir-

kung auf der Kostenseite gezeigt. Im Naturfasergeschäft wurde das langfristige Renditeziel einer Betriebsgewinnmarge von acht Prozent deutlich übertroffen. Das Chemiefasergeschäft schrieb weiterhin einen Gesamtverlust.

Die Antriebstechnologie kam bei Umsatz und Marge stärker unter Druck als erwartet. Die weltweit instabile Fahrzeugkonjunktur dürfte im zweiten Halbjahr einen Umsatzrückgang verursachen. Organisches Wachstum erwartet Saurer erst wieder ab Mitte 2004.

**Positives Betriebsergebnis**

Als erfreulich bezeichnete Saurer die Entwicklung in der Oberflächentechnologie. Straffe Effizienzsteigerungsmassnahmen hätten trotz anhaltend tiefem Umsatzniveau zu einem positiven Betriebsergebnis geführt. Zusammen mit

leicht steigenden Umsatzerwartungen für die zweite Jahreshälfte seien zwei wichtige Voraussetzungen für den geplanten Verkauf des Bereichs erfüllt.

**Zunahme des Umsatzes in Aussicht**

Fürs ganze Jahr stellte Saurer insgesamt eine leichte Zunahme des Umsatzes und eine weitere Gewinnverbesserung in Aussicht. In den Bereichen Textilmaschinen und Antriebstechnologie dürfte bei gleich bleibendem Umsatzniveau eine leicht tiefere Betriebsgewinnmarge resultieren. Obwohl die Zwischenbilanz die Erwartungen von Analysten übertraf, reagierte die Schweizer Börse enttäuscht. Der Saurer-Kurs gab bis Börsenschluss im Vergleich zu vergangener Freitagabend 5,0 Prozent auf 41,80 Franken nach.

## Wirtschaftsaufschwung für Deutschland?

**ifo-Index erneut gestiegen - Langsame Erholung erwartet**

**MÜNCHEN - Die deutsche Wirtschaft steht nach Einschätzung des Ifo-Instituts vor einem Aufschwung. Die Stimmung der deutschen Wirtschaft verbesserte sich laut Ifo-Geschäftsklimaindex im Juli zum dritten Mal in Folge. «Das ist ein relativ sicheres Zeichen, dass wir einen Aufschwung haben werden», sagte der Konjunktexperte des Instituts, Gernot Nerb, am Montag in München. Allerdings werde es vorerst nur langsam aufwärts gehen.**

Die Bundesregierung sieht sich bestätigt und sprach von einem guten Signal für die Belebung der Konjunktur. Industrie und Banken warnten jedoch vor übertriebenem Optimismus. Der Ifo-Geschäftsklimaindex für Westdeutschland stieg von 88,8 auf 89,2 Punkte. Das ist der höchste Wert seit einem Jahr. Die befragten Unternehmen beurteilten ihre aktuelle Geschäftslage im Juli mit 78,7 Punkten zwar etwas schlechter als im Juni. Aber

die Geschäftserwartungen für das nächste halbe Jahr legten deutlich zu von 98,6 auf 100,2 Punkte. So optimistisch waren die Unternehmen zuletzt vor der Bundestagswahl gewesen. Drei Index-Anstiege in Folge seien nach bisheriger Erfahrung ein «starkes Zeichen dafür, das wir kurz vor dem Aufschwung stehen», sagte Nerb. Die etwas schlechtere aktuelle Geschäftslage sei allerdings «ein Indiz, dass es kein Superstart wird. Es wird eine relativ langsame Entwicklung sein», erklärte der Wirtschaftsforscher. Handel und Industrie gingen aber offensichtlich davon aus, dass sich der positive Trend fortsetzt. Nur auf dem Bau sei die Talfahrt noch immer nicht beendet. Erst nächstes Jahr sei damit zu rechnen, dass die Nachfrage der geschrumpften Kapazitäten wieder auslaste. Die Gesundheitsreform und die angekündigte Steuersenkung hätten die Erwartungen der Wirtschaft positiv beeinflusst, sagte Nerb. Auch die längeren Ladenöffnungszeiten wirkten sich

aus. In Ostdeutschland stieg der Geschäftsklimaindex etwas stärker als im Westen auf 103,1 Punkte. Anders als in den alten Ländern wurde auch die aktuelle Lage im Juli günstiger beurteilt, dieser Teilindex kletterte auf 121,1 Punkte. Die Geschäftserwartungen legten in den neuen Ländern auf 86,1 Punkte zu. Überdurchschnittlich war der Anstieg im Gross- und Einzelhandel; eine leichte Verschlechterung gab es nur im Baugewerbe. Eine Sprecherin des Bundeswirtschaftsministeriums nannte den Anstieg des Ifo-Indexes «eine gute Nachricht». Es gebe auch eine Reihe «flankierender Zeichen» für eine bessere Wirtschaftslage. Der Bundesverband Gross- und Aussenhandel rechnet inzwischen mit einer Steigerung der Exporte um 3,5 Prozent statt 3,0 Prozent. Der Präsident des Bundesverbandes der Deutschen Industrie, Michael Rogowski, sagte, der Anstieg des Ifo-Indexes lasse hoffen. Gute Chancen für einen Aufschwung sehe er aber erst 2004.

## Inflation verlangsamt

WIEN - Der Beitritt Österreichs zur Europäischen Union (EU) hat das Wachstum des Bruttoinlandsproduktes (BIP) um 0,4 Prozentpunkte «beschleunigt». Dies ist das Resultat einer am Montag veröffentlichten Studie des österreichischen Instituts für Wirtschaftsforschung (Wifo).

Finnland hat demnach am meisten profitiert (Beschleunigung des BIP-Wachstum seit 1995 um 0,8 Prozentpunkte), während der positive Effekt in Schweden mit plus 0,3 Prozentpunkte etwas geringer sei als in Österreich.

**PanAlpina Sicav**

Alpina V

Preise vom 27. Juli 2003

**Kategorie A (thesaurierend)**

Ausgabepreis: € 44.10

Rücknahmepreis: € 43.19

**Kategorie B (ausschüttend)**

Ausgabepreis: € 42.30

Rücknahmepreis: € 41.44

Zahlstelle in Liechtenstein:  
Swissfirst Bank (Liechtenstein) AG  
Austrasse 61, Postfach, FL-9490 Vaduz**LAFV-GASTBEITRAG**

## US-Geldpolitik sorgt für Turbulenzen an den Bondmärkten

**Von Peter Goller, Research, Verwaltungs- und Privat-Bank AG**

**Am 21. November des vergangenen Jahres hat Fed-Gouverneur Ben Bernanke darauf hingewiesen, dass die US-Notenbank in ihrem Kampf gegen die Deflation auch die Möglichkeit unkonventioneller geldpolitischer Massnahmen ins Auge fasst, u.a. den Ankauf von Treasury-Bonds. In ihrer Stellungnahme vom 6. Mai hat die US-Notenbank die Wahrscheinlichkeit eines unerwünschten substantiellen Rückgangs der Inflationsrate zwar als gering angesehen, aber höher als ein allfälliges Anziehen der Teuerungs-raten. Bondinvestoren deuteten diese Aussage als Signal, dass das Fed den Kampf gegen die Deflation aufgenommen hat.**

Die Rendite 10-jähriger Treasury-Bonds fiel darauf hin bis zum 13. Juni auf 3,11 %. Im Sog der Hausse auf dem amerikanischen Bondmarkt ist es auch in Europa zu einem deutlichen, wenn auch weni-

ger spektakulären Abbau der Langfristzinsen gekommen.

Den vorhin zitierten Aussagen liess das Fed Mitte Juni nur einen kleinen Zinsschritt folgen. In seiner Anhörung vor dem amerikanischen Kongress hat Alan Greenspan die Hoffnung endgültig zerstreut, dass die Notenbank durch Treasury-Käufe die Langfristzinsen nach unten drücken wird. Selbst das Versprechen, die Zinsen solange tief zu halten, solange die US-Wirtschaft kränkelt, konnte den «sell-off» auf dem amerikanischen Bondmarkt nicht verhindern. Die Rendite 10-jähriger Staatsanleihen stieg seither um rund 100 Basispunkte. Auch die europäischen Märkte gerieten in diesen Verkaufssog. An den Finanzmärkten ist die Verunsicherung über den Kurs der amerikanischen Geldpolitik gross. Die Steuerung bzw. die Manipulation der Anlegererwartungen ist dem Fed gründlich misslungen. Auch der

jüngste Vorschlag von Ben Bernanke, der fordert, den Märkten die Zinswende rechtzeitig zu signalisieren, ändert daran nichts. Niemand weiss nämlich, ob und wie diese Idee umgesetzt werden kann. Alle Stellungnahmen können nicht über den Umstand hinwegtäuschen, dass die amerikanische Geldpolitik zurzeit grundsätzlich inflationär angelegt ist. Dies zeigen die negativen Realzinsen auf dem Geldmarkt, die steile Zinsstruktur sowie die markante Einengung der Credit-Spreads. Finanzökonomien und OECD prognostizieren zwar keine ernst zu nehmenden Teuerungsgefahren. Die Gefahr einer Deflation schätzen sie aber auch gering ein. Zu recht, wie wir meinen. Gemäss der Entwicklung der Differenz zwischen der Rendite 10-jähriger Staatsanleihen und jener vergleichbarer inflationsgesicherter Papiere, sind die Inflationserwartungen an den Finanzmärkten seit

Herbst 2002 leicht gestiegen. Wirklich kritisch für den Bondmarkt wird es unseres Erachtens dann, wenn sich das Wachstumstempo in den USA soweit beschleunigt hat, dass neue Beschäftigungsmöglichkeiten entstehen. Dann ist nämlich eine scharfe Kehrtwende der Geldpolitik unumgänglich. Soweit sind wir noch nicht, obwohl wir nach wie vor von einer leichten Belebung der wirtschaftlichen Aktivitäten im Verlauf des zweiten Halbjahres ausgehen. Auf die jüngsten Kurseinbrüche werden Erholungen folgen. Bond-Anleger müssen sich mittelfristig allerdings auf turbulente Zeiten einstellen. Die «fetten Jahre» dürften vorüber sein.

Verfasser: Peter Goller, Research, Verwaltungs- und Privat-Bank AG

Die alleinige inhaltliche Verantwortung für den Beitrag liegt beim Verfasser.