

## KOMPAKT

Rivella forciert Expansion  
in Deutschland

**ROTHRIST** – Die Rivella AG will zusammen mit der süddeutschen Mineralwasser-Herstellerin Mineralbrunnen AG in Süddeutschland Fuss fassen. Die Traditionsunternehmen gehen eine Vertriebskooperation ein. Ziel von Rivella sei es, im süddeut-



schon Markt die Position in der Gastronomie und im Detailhandel auszubauen, teilte das Unternehmen am Montag mit. Die Mineralbrunnen AG mit Sitz in Bad Überkingen bei Stuttgart gelte in Süddeutschland als führende Mineralwasserherstellerin. Neben Mineral- und Heilwassern vertreibt sie auch Kultgetränke wie Afri-Cola. Sie beschäftigt über 900 Angestellte und erzielt einen Jahresumsatz von 162 Mio. Euro (250 Mio. Franken). Das Milchserumgetränk Rivella werde in Deutschland wie in anderen Ländern ausserhalb der Schweiz als hochpreisiges Nischenprodukt positioniert, erklärte Rivella-Chef Franz Rieder. Nicht zuletzt sollen auch Schweizer Ausflügler und Feriengäste im nahen Schwarzwald angesprochen werden.

EU-Kommission will in  
Defizitverfahren hart bleiben

**BRÜSSEL** – Die EU-Kommission will im Streit um die Eindämmung des französischen Haushaltsdefizits hart bleiben und rechnet mit weiteren Zugeständnissen aus Paris. «Wir nehmen unsere Empfehlungen nicht zurück», sagte ein Sprecher von EU-Finanzkommissar Pedro Solbes am Montag. Der Rat der Finanzminister müsse nun entscheiden und seiner Verantwortung gerecht werden. Am Abend wollten die Finanzminister der Euro-Zone in Brüssel zu Beratungen über die Haushaltslage in Frankreich zusammenkommen. Angesichts der anhaltend hohen Neuverschuldung Frankreichs hatte die EU-Kommission vergangene Woche das Defizitverfahren vorangetrieben und weitere Empfehlungen verabschiedet. Nach Auffassung der Behörde muss Paris mehr sparen, um das angestrebte Ziel zu erreichen, das Defizit im nächsten Jahr um 0,4 Prozent des Bruttoinlandsprodukts zu senken.

## Lufthansa verschärft Sparkurs

**FRANKFURT** – Die Deutsche Lufthansa verschärft ihren Sparkurs. Mit dem Abbau von über 2000 Stellen, einem Sparprogramm von 1,2 Mrd. Euro (1,9 Mrd. Fr.) und flexiblerer Arbeitszeit will die Airline auf den zunehmenden Konkurrenzdruck reagieren. Die Lufthansa müsse ihre Kostenbasis von 17 Mrd. Euro im Jahr 2002 nachhaltig senken, kündigte Personalvorstand Stefan Lauer in der Mitarbeiterzeitung «Lufthansa» an. Dazu zwingt der Preisverfall nicht zuletzt wegen Überkapazitäten und des Vordringens der Billigflieger. «Wir sind noch weit entfernt von den Gewinnen, die wir brauchen, um im Wettbewerb mithalten und zu wachsen», sagte Lauer.

## ANZEIGE

PanAlpina Sicav  
Alpina V

Preise vom 3. November 2003  
**Kategorie A (thésaurisierend)**  
 Ausgabepreis: € 49.10  
 Rücknahmepreis: € 48.06  
**Kategorie B (ausschüttend)**  
 Ausgabepreis: € 47.10  
 Rücknahmepreis: € 46.11

Zahlstelle in Liechtenstein:  
 Swissfirst Bank (Liechtenstein) AG  
 Auersasse 61, Postfach, FL-9490 Vaduz

## LAFV-GASTBEITRAG

## Aufhellung am Konjunkturhimmel beflügelt Aktienmärkte

Von Christoph Stöckli, Finanzanalyst, First Zurich Private Bank

Mit zunehmend ermutigenden Konjunkturdaten haben sich die Anzeichen einer an Fahrt gewinnenden Erholung der Weltwirtschaft verdichtet. Die Aktienmärkte haben nach Publikation positiver Konjunkturindikatoren und mehrheitlich guter Quartalsabschlüsse der Unternehmen in den letzten Wochen ihre Erholung fortgesetzt.

Damit dürfte vorerst ein Grossteil der positiven Gewinnrevisionen und der Beschleunigung des Wachstumstempos eskomptiert sein. Während eine vorübergehende Konsolidierung nicht überraschen würde, sind die Aktienmärkte aber auch auf diesem Niveau noch keineswegs übertrieben hoch bewertet und dürften längerfristig über weiteres Kurspotenzial verfügen.

Die globalen Aktienmärkte haben nach Publikation weiterer positiver Konjunkturdaten und mehrheitlich guter Quartalsabschlüsse der Unternehmen in den letzten Wochen ihre Erholung fortgesetzt. In den USA trat zuletzt die Sorge um die Nachhaltigkeit der Wirtschaftserholung mit zunehmenden Signalen einer Trendwende am Arbeitsmarkt in den Hintergrund. Nachdem in diesem Jahr aufgrund der Konjunkturlaute, Kostensenkungsinitiativen der Unternehmen und des hohen Produktivitätswachstums 336 000 Stellen verloren gingen, scheinen die Erstanträge auf Arbeitslosenunterstützung nun mittlerweile deutlich rückläufig zu sein und konstatierte auch das Fed zuletzt eine Stabilisierung der Arbeitsmarktsituation. Daneben deuteten aber zuletzt auch vermehrt ermutigende Signale aus Europa und Japan auf eine an Fahrt gewinnende Konjunkturerholung in diesen Regionen hin. Nachdem das Wirtschaftswachstum



in der Frühphase der Erholung vornehmlich getrieben war durch erstaunlich robuste Konsumausgaben, dürften künftig nun auch die bis dato hartnäckig lethargischen Investitionsausgaben der Unternehmen ihren Beitrag dazu leisten. Die Lagerbestände der Unternehmen sind durch die anziehende Nachfrage auf Tiefststände gesunken. Ein Wiederaufbau und die Anpassung der Inventare an ein höheres Nachfrageniveau und ein aufgestauter Investitionsbedarf dürfte zu einer Wiederbelebung der Unternehmensausgaben führen und zusammen mit einer wachsenden Exportnachfrage der Wirtschaft zusätzliche Impulse verleihen.

Gleichzeitig werden sich wahrscheinlich auch die Konsumausgaben weiterhin robust entwickeln. Das Konsumentenvertrauen ist im steigen begriffen, am Arbeitsmarkt zeichnet sich durch die verbesserte Absatzsituation der Unternehmen eine Trendwende ab und die Zinsen bewegen sich auf unverändert tiefem Niveau. Letzteres ist insbesondere in den USA von Bedeutung, wo die Refinanzierung der Schulden zur Senkung der Zinsausgaben genutzt wird. Zusätzlich werden in

Europa Steuersenkungen für zusätzliche Wachstumsimpulse sorgen.

Die Aufhellung am Konjunkturhorizont lässt sich auch an den überaus positiven Unternehmensresultaten ablesen. Die Gewinne der US-Gesellschaften, die bis jetzt ihre Drittquartalsabschlüsse vorgelegt haben, sind im Mittel um 21% gestiegen, so stark wie seit Anfang 2000 nicht mehr. Davon haben 65% der Unternehmen die Erwartungen übertroffen, mehr als im letzten Quartal mit einem Wert von 56%. Den grössten Anstieg verzeichneten dabei Gesellschaften aus den zyklischen Sektoren Energie, Banken und Versicherungen sowie Technologie.

Bemerkenswert ist insbesondere die Tatsache, dass die Gewinn-schätzungen für das dritte Quartal nicht wie sonst üblich im Verlauf des Jahres nach unten revidiert werden mussten sondern letztendlich wahrscheinlich sogar übertroffen werden. Für das Schlussquartal wird ein Gewinnwachstum von 22% erwartet. Dies mag ehrgeizig erscheinen, jedoch dürfte die Konsensschätzung aufgrund der saisonal starken Nachfrage im vierten

Quartal noch Raum nach oben haben. Nach dem starken Anstieg der letzten Wochen und Monate werden die Aktienmärkte aber vorerst einen Grossteil der Beschleunigung des Wachstumstempos sowie der positiven Gewinnrevisionen eskomptiert haben. Einen Monat vor Beginn der Earnings Season in den USA war noch mit einem durchschnittlichen Anstieg der Drittquartalsgewinne von lediglich 15% gerechnet worden. Infolge dessen würde eine vorübergehende Konsolidierung nicht weiter erstaunen. Als weiteres interessantes Detail glitt die Volatilität des US-Aktienmarktes zuletzt auf ein Fünfjahres-tief zurück, weshalb wahrscheinlich künftig wieder mit einer Fahrt durch etwas rauhere Gewässer gerechnet werden muss.

Die Aktienmärkte sind jedoch auch auf diesem Niveau noch keineswegs übertrieben hoch bewertet und dürften längerfristig weiteres Kurspotenzial aufweisen. Der S&P 500 beispielsweise wird zu einem geschätzten P/E04 von 18x gehandelt. Im Vergleich dazu notiert die Rendite des 10-jährigen US-Treasury Bond bei 4.24%, was einem P/E von 23,6 entspricht. Relativ dazu bewegt sich der Aktienmarkt mit einer Bewertung von 76% unverändert am unteren Ende der historischen Bandbreite. Von Bedeutung wird jedoch sein, dass weitere Anpassungen der Wechselkursrelationen in geordneten Bahnen und nicht schockartig von sich gehen. Eine zu rasche Ausgleichung weltwirtschaftlicher Ungleichgewichte könnte die noch fragile Konjunkturerholung und damit die Aktienmärkte ansonsten stark in Mitteldenschaft ziehen.

Die alleinige inhaltliche Verantwortung für den Beitrag liegt beim Verfasser.

## ANZEIGE

Gesetz vom 3. Mai 1996 über Investmentunternehmen (IUG)

Mitteilung an die Anteilhaber von  
 UBS (Lux) Equity Fund

Der Verwaltungsrat der UBS Equity Fund Management Company S.A., Verwaltungsgesellschaft von UBS (Lux) Equity Fund, hat mit Zustimmung der Depotbank beschlossen, den Verkaufsprospekt des Fonds zu ändern.

Nebst einigen formellen Anpassungen wird der Name des Subfonds UBS (Lux) Equity Fund – New Markets per 1. Dezember 2003 in UBS (Lux) Equity Fund – European Smaller Technology geändert und gleichzeitig wird die Anlagepolitik dieses Subfonds modifiziert.

Somit präsentieren sich die Änderungen wie folgt:

## Verkaufsprospekt

## Anlageziel und Anlagepolitik der Subfonds

**Anlagepolitik**  
 UBS (Lux) Equity Fund – European Smaller Technology investiert in Aktien und andere Kapitalanteile von Technologiegesellschaften, die ihren Sitz in Europa haben oder den überwiegenden Anteil ihrer wirtschaftlichen Aktivität dort ausüben. Dabei werden nach Abzug der flüssigen Mittel mindestens zwei Drittel des Gesamtfondsvermögens in kleinere Unternehmen investiert, welche zum Zeitpunkt der Anlage eine free-float-Börsenkapitalisierung von weniger als eine Milliarde Euro haben. Der Begriff Technologie umfasst in diesem Kontext die Bereiche Elektronik, Datenverarbeitung (Software, Hardware, Service), Halbleiter, Telekommunikation und Technologie-Dienstleistungen. Investitionen auf diesen Marktsegmenten können eine volatilere Wertentwicklung aufweisen als Investitionen auf anderen Märkten.

Anleger, die mit dieser Entscheidung nicht einverstanden sind, haben die Möglichkeit, vom 1. November 2003 bis zum 1. Dezember 2003 die kommissionsfreie Rücknahme ihrer Anteile zu verlangen. Zahlstelle in Liechtenstein ist die Liechtensteinische Landesbank Aktiengesellschaft, Vaduz.

Ab dem 1. Dezember 2003 können die Anteilzertifikate des Subfonds UBS (Lux) Equity Fund – New Markets kostenlos bei UBS (Luxembourg) S.A. sowie bei allen Geschäftsstellen und Tochterbanken von UBS AG, sofern sie dazu ermächtigt sind, abgestempelt werden. Ab dem 2. Januar 2004 werden die nicht abgestempelten Zertifikate von der Luxemburger Börse nicht mehr entgegengenommen.

Diese Änderungen sind am 31. Oktober 2003 im Luxemburger Wort und im Mémorial in Luxemburg veröffentlicht worden und treten per 1. Dezember 2003 in Kraft.

Der neue Verkaufsprospekt von UBS (Lux) Equity Fund kann kostenlos bei UBS Fund Services (Luxembourg) S.A. sowie beim Vertreter in Liechtenstein bezogen werden.

Luxemburg und Vaduz, 1. November 2003

UBS Fund Services (Luxembourg) S.A.  
 B.P. 91, L-2010 Luxemburg

Zahlstelle und Vertreter in Liechtenstein:  
 Liechtensteinische Landesbank Aktiengesellschaft  
 Städtle 44  
 9490 Vaduz

## Lauda interessiert

Zurück ins Fluggeschäft mit Aero Lloyd?

**FRANKFURT** – Den ehemaligen Rennfahrer Niki Lauda zieht es offenbar wieder in die Luftfahrtbranche. Wie ein Sprecher des insolventen Charterflugunternehmens Aero Lloyd am Montag bestätigte, gibt es derzeit Gespräche zwischen dem Ferienflieger und Lauda.

Aus Kreisen des Unternehmens verlautete, der einstige Formel-1-Weltmeister sei einer von drei potenziellen Investoren, mit denen Insolvenzverwalter Gerhard Walter über die Zukunft des Ferienfliegers verhandelt. Man führe derzeit mit mehreren Interessenten «gute und interessante Gespräche», erklärte der Aero-Lloyd-Sprecher. Er sei zuversichtlich, dass «bis Mitte oder spätestens Ende dieser Woche ein greifbares Ergebnis» vorliege. Derzeit seien die Verhandlungen jedoch noch nicht in trockenen Tüchern. Wie die Nachrichtenagentur APA berichtete, drängt Lauda nach einem Bericht der österreichischen «Kronen Zeitung» auf einen raschen Entschluss über seinen Einstieg bei dem insolventen Ferienflieger. Die Entscheidung müsse noch diese Woche fallen, da nun umgehend das Winterprogramm für die Fluglinie erarbeitet werden müsse, zitierte ihn das Blatt. Dem «Spiegel» zufolge will Lauda mög-



Niki Lauda: Zurück ins Fluggeschäft?

licherweise die Mehrheit der Tochtergesellschaft Aero Lloyd Austria übernehmen. Diese sei von der Insolvenz zumindest vorerst nicht betroffen, weil die Mehrheitsbeteiligung an ihr bei privaten österreichischen Investoren liege. Dem Magazin zufolge könnte der Exrennfahrer mit bis zu vier Aero-Lloyd-Maschinen zunächst eine österreichische Billig-Airline gründen.

## ANZEIGE

Gesucht: 0,5 Mio. €  
 Z. 15%/D. 3%/L.Z. 18 Mt./A Sicherheit  
 T/F 0041 1400190708