

KOMPAKT

Kurseinbruch um 20 Prozent

ZÜRICH – Der Aktienkurs von Converium ist am Montag nach der Herabstufung des Kreditratings durch Standard & Poor's um über 20 Prozent eingebrochen. Auch für das Geschäft des Rückversicherers hat die tiefere Bonität Folgen: Die Hannover Rück konnte bereits abgesprungene Converium-Kunden übernehmen. Während Converium nun den Businessplan überarbeitet und bereits des Rückzug aus dem US-Geschäft und Änderungen auf der Chefetage angekündigt hat, reagierte der Handel am Montag mit heftigen Verkäufen auf die Hiobsbotschaften von Freitag. Gegen 10 Uhr notierte die Aktie mit 17.10 Fr. um 20,3 Prozent tiefer als bei Börsenschluss am Freitag. Gegen 15.30 Uhr lag der Kurs noch mit 18,4 Prozent im Minus. Converium hat jedoch nicht nur mit einer weiteren Reduzierung ihres Marktwertes zu kämpfen, sondern auch mit abtrünnigen Kunden. (sda)

Geschützte Bezeichnung

BERN – «Emmentaler» wird in der Schweiz zur geschützten Ursprungsbezeichnung (GUB/AOC) für Käse. Das Bundesamt für Landwirtschaft (BLW) hat die verbliebenen Einsprachen gegen den Registerbeitrag des grosslöchrigen Käses abgewiesen. Damit der Eintrag erfolgen könne, müsse aber erst die 30-tägige Rekursfrist abgewartet werden, sagte Manfred Bötsch, Direktor des BLW, am Montag vor den Medien in Bern. Von insgesamt 64 Einsprachen gegen die Registrierung aus dem In- und Ausland wurden 47 zurückgezogen. Mit dem Registerbeitrag schützt das BLW die Tradition und die Qualität von Emmentaler Käse in der Schweiz. Fortan werden sich Käsereien, die Emmentaler herstellen, an das Pflichtenheft für die Herstellung halten müssen. So darf Emmentaler AOC (Appellation d'origine contrôlée) nur aus Rohmilch ohne Zusatzstoffe hergestellt werden. Die verarbeitete Milch darf nicht älter als 24 Stunden sein. (sda)

Ölpreis weiter gefallen

WIEN/HAMBURG – Der Ölpreis ist in der vergangenen Woche weiter gefallen: Ein Barrel (159 Liter) Opec-Öl kostete im Schnitt 38,62 Dollar nach 38,89 Dollar eine Woche zuvor. Am Freitag setzte sich der Rückgang allerdings nicht fort, der Ölpreis stieg am letzten Handelstag der Woche auf 38,82 Dollar, wie die Organisation Öl exportierender Länder (Opec) am Montag in Wien mitteilte. Der Preis für Benzin und Diesel lag mit 1,13 Euro (Super) und 0,93 Euro (Diesel) nach Angaben von Marktführer Aral am Montag auf dem Niveau der vorigen Woche. Am Mittwoch kommen in Wien die Vertreter der Opec zu ihrer nächsten Sitzung zusammen. (sda)

Biotech-Forschung

BASEL – Das Basler Pharmaunternehmen Roche setzt in der Forschung und Entwicklung verstärkt auf Partnerschaften. Gut 40 Allianzen hat Roche alleine 2003 abgeschlossen – nach Angaben von Forschungschef Jonathan Knowles deutlich mehr als alle anderen Pharmafirmen. Erfahrung gesammelt hat Roche unter anderem mit einer der ersten grossen Partnerschaften mit dem US-Biotechunternehmen Genentech, wie der Leiter «Roche Pharma Partnering», Peter Hug, sagte. Trotz Mehrheitsanteil von Roche habe Genentech ihre ganz eigene Identität behalten können. Das bewährte Genentech-Modell kam nicht nur bei der Übernahme der japanischen Chugai erneut zur Anwendung, es wird auch bei den zahlreichen kleineren Partnerschaften umgesetzt: Man wolle den Partnern, die sich ja eine Erfolgsgeschichte erarbeitet hätten, ihre eigene Philosophie lassen. «Wir schlucken unsere Partner nicht», so Hug. Eine «echte Partnerschaft» bescheinigte auch Gardiner Smith von der US-Firma Memory der Zusammenarbeit seiner Firma mit Roche. Memory entwickelt mit 85 Angestellten Medikamente gegen Alzheimer, Schizophrenie und Depressionen. (sda)

US-Luftfahrt im Aufruhr

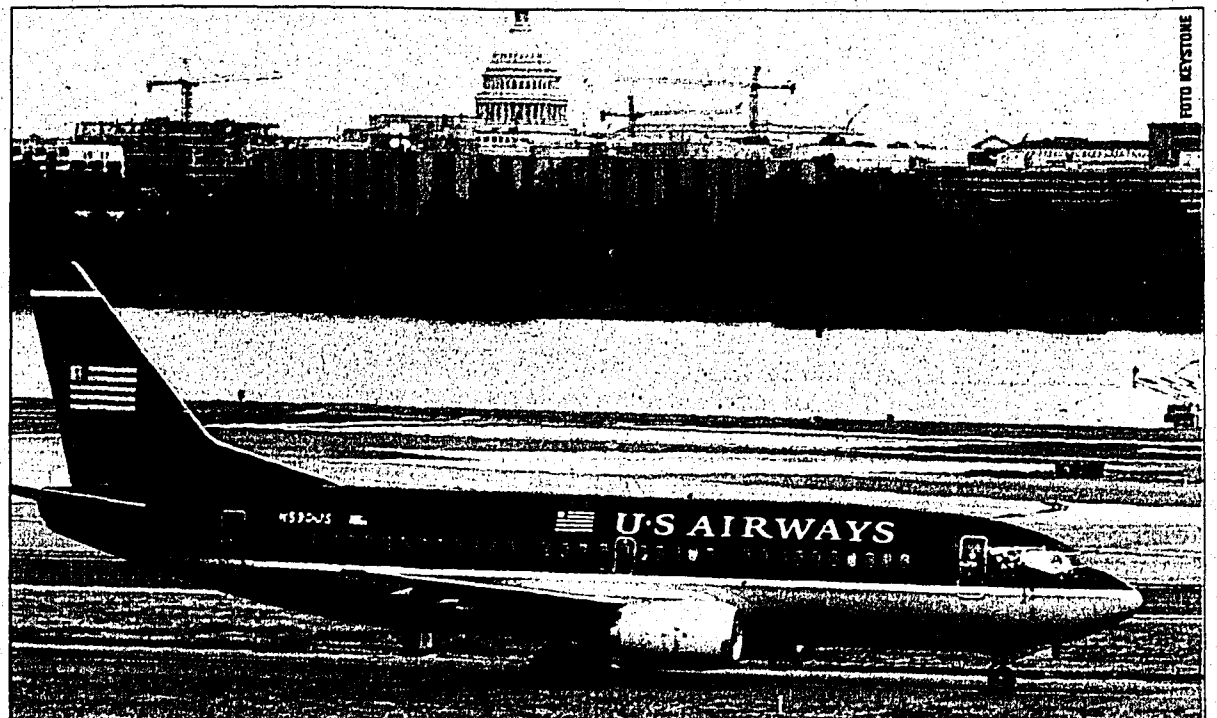
Krisenstimmung bei den amerikanischen Fluglinien in America

NEW YORK – Die Hiobsbotschaften bei den grossen traditionellen US-Fluggesellschaften häufen sich. Sie haben seit den Terrorattacken vom 11. September 2001 riesige Milliardenverluste eingeflogen.

Dagegen floriert das Geschäft der Billigfluglinien wie nie zuvor, vor allem bei Southwest, JetBlue und America West. Sie haben inzwischen einen Marktanteil von 25 Prozent im US-Fluggeschäft und wachsen rasant weiter.

Pleitegeier kreisen

Die siebtgrösste US-Fluggesellschaft US Airways hat am Wochenende zum zweiten Mal in zwei Jahren einen Insolvenzantrag gestellt, weil sie nicht mit der Konkurrenz der Billigfluglinien, den hohen Kosten und Schulden fertig werden konnte. Dies gilt auch für United Airlines, die sich seit Dezember 2002 in Insolvenzverfahren befindet. Die Hawaiian Airlines hatte diesen Schritt im März 2003 vorgenommen. Ebenso ominös sind die Insolvenz-Drohungen der drittgrössten US-Fluggesellschaft Delta Airlines. Die schwer angeschlagene Airline will im Zuge einer weit



Die US-Fluggesellschaft US Airways hat am Wochenende zum zweiten Mal einen Insolvenzantrag gestellt.

reichenden Neuausrichtung in den kommenden 18 Monaten zwischen 6000 und 7000 Mitarbeiter entlassen oder 12 Prozent der Gesamtbelegschaft. Delta schloss auch ein Insolvenzverfahren nicht aus, falls die eigenen Sparpläne nicht voll realisiert werden sollten. Das Unternehmen will bis 2006 jährliche Ein-

sparungen von mehr als fünf Milliarden Dollar (4,2 Mrd. Euro) erreichen.

Zweite Konsolidierung

Nach der Entregulierung der amerikanischen Luftfahrt im Jahr 1978 durch den damaligen US-Präsidenten Jimmy Carter waren in

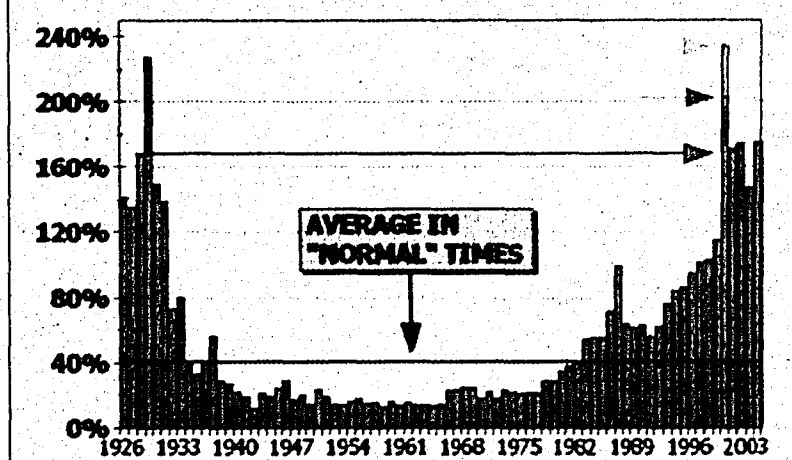
den Achtziger- und Neunzigerjahren bereits Fluggesellschaften wie Braniff, Eastern und PanAm gescheitert, und es gab eine massive Konsolidierung. TWA musste mehrfach in Insolvenzverfahren und endete schliesslich im Jahr 2000 bei der weltgrössten Fluggesellschaft American Airlines. (sda)

LAFV-GASTBEITRAG

Einige Beobachtungen zum Aktienmarkt

LAFV-Gastbeitrag von Franz Winkler, AFM Vaduz

Dollar Trading Volume Vs. Market Cap - All U.S. Stock Markets (2004 est.) -



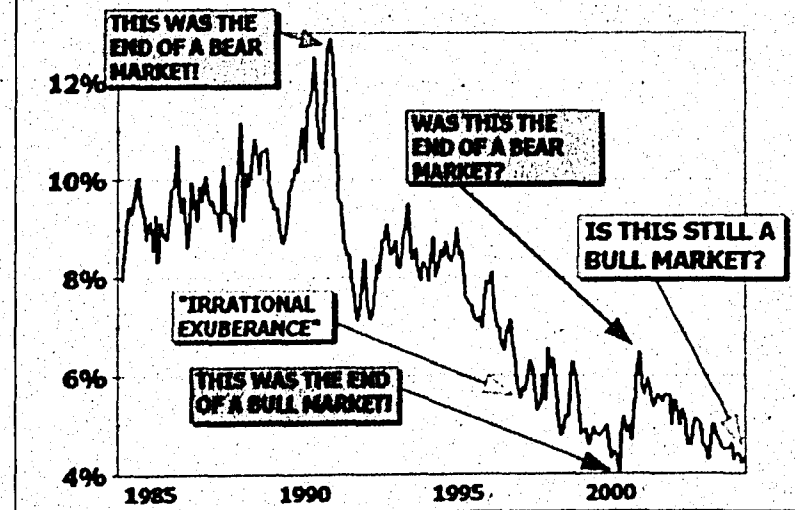
Wie wichtig sind Aktien? Sicher in den USA haben diese einen grossen Einfluss und Stellenwert in der Öffentlichkeit. Das Dollar-Trading-Volumen (DTV) in Prozenten der Börsenkapitalisierung erreichte im Jahre 1928 den Wert von 169 Prozent und am Ende von 1929 war dieser Wert bei 228 Prozent. Im Jahre 2000 betrug dieser Wert wiederum 203 Prozent. Solche Extremwerte wurden nur in Zeiten überschwenglicher Euphorie in den Aktienmärkten erreicht, d.h. der gesamte Aktienmarkt wurde mehr als 2-mal im Jahr gehandelt. Heute bewegt sich der Wert immer noch hartnäckig bei 170 Prozent, d.h. von normalen Zeiten (40 Prozent siehe Chart) kann immer noch keine Rede sein. Das Interesse an den Aktienmärkten ist immer noch riesig.

Cash Level

Wichtig für die Zukunft der Aktienmärkte ist aber der «Cash Level» und der Neugeldzufluss, welche alle Mutual Fund haben. Diese Zahl zeigt uns an, wie viel Potential für den zukünftigen Kauf von Aktien vorhanden ist. Diesen Chart zu interpretieren ist sehr einfach. Am Ende des Bearmarktes im Jah-

re 1970 befand sich dieser Wert auf über 13 Prozent. Als Herr Greenspan von einer «Irrational Exuberance» der Aktienmärkte sprach, befand sich der Cash Level immer noch auf 6 Prozent. Am Ende des Bull-Marktes im Jahre 2000 waren gerade noch 4 Prozent der Anlagen in Cash gehalten. Nach einem kurzen Anstieg im März 2003 auf über 6 Prozent, was auch kurzfristig den Boden des Aktienmarktes markierte, ist dieser Anteil heute wieder auf unter 4,5 Prozent gesunken.

Mutual Fund Cash Levels



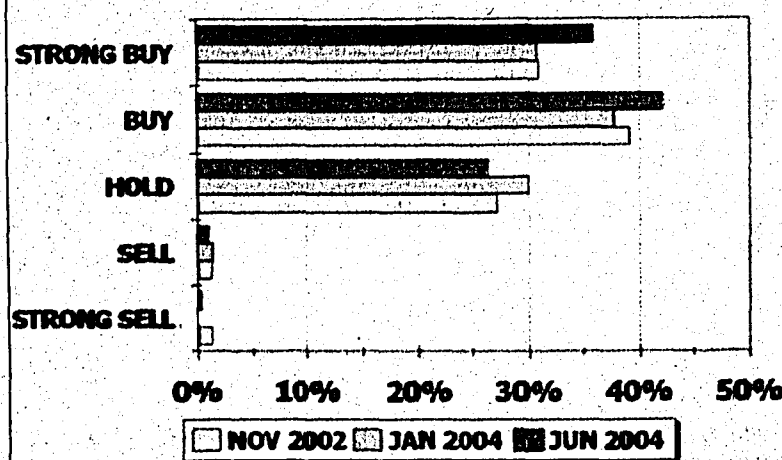
Dieser sehr tiefe Cash-Bestand, verbunden mit der euphorischen Einstellung der Analysten (immer noch sehr viele Strong Buys und Buys aber fast keine Sell-Empfehlungen) dürften es dem Aktienmarkt sehr schwer machen, einen grösseren Anstieg zu verzeichnen.

Wir erwarten demnach im Aktienmarkt nach wie vor eine grössere Seitwärtsbewegung, welche sich über mehrere Jahre hinwegziehen dürfte. Es wird ganz sicher ein sehr selektiver Markt, welcher aktive

Strategien belohnen wird. Indexorientierte Anleger werden es sehr schwer haben, auf eine genügend hohe Rendite zu kommen. Sehr selektives Vorgehen der Anleger bei der Auswahl der Aktienanlagen oder der Fonds ist gefordert, um in diesem schwierigen Umfeld Geld zu verdienen.

Gastbeitrag von Franz Winkler, AFM in Vaduz.

Analyst Recommendations Top Ten Issues by Mkt. Cap



Die alleinige inhaltliche Verantwortung für diesen Beitrag liegt beim Verfasser.

ANZEIGE

PanAlpina Sicav
Alpina V

Preise vom 13. September 2004

Kategorie A (thesaurierend)
Ausgabepreis: € 49,05
Rücknahmepreis: € 48,09

Kategorie B (ausschüttend)
Ausgabepreis: € 47,06
Rücknahmepreis: € 46,14

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