

KOMPAKT

**Adecco kauft Mehrheit an indischer Peopleone**

**CHÉSEREX VD** – Der weltgrösste Zeitarbeitskonzern Adecco expandiert im rasch wachsenden indischen Markt. Die Waadtländer übernehmen 67 Prozent an der indischen Peopleone Consulting, einem führenden Arbeitsvermittler des Landes. Über den Kaufpreis wurde Stillschweigen vereinbart, wie Adecco am Mittwoch in einem Communiqué mitteilte. Die Summe werde bar bezahlt. Peopleone erwirtschaftete im Geschäftsjahr 2003/04 einen Umsatz von 6 Mio. Dollar und rechnet für 2004/05 mit mehr als einer Verdoppelung. 7500 Zeitarbeitskräfte seien unter Vertrag. Die Transaktion muss von den Wettbewerbsbehörden noch genehmigt werden. (sda)

**Stellenindex von Manpower unverändert**

**GENÈVE** – Der Stellenindex des Personaldienstleisters Manpower ist im August bei 25,8 Punkten stabil geblieben. In den Regionen Bern, Genf, Schaffhausen und Wallis war er rückläufig, in Basel blieb der Index unverändert. Zugenommen hat das Angebot an Arbeitsplätzen in den Regionen Aargau, Biel, Freiburg, Luzern, St. Gallen, Solothurn, Waadt und Zürich. Der Manpower-Stellenindex basiert auf den Stelleninseraten in den grossen Schweizer Zeitungen. Er wird in 13 Regionen erhoben. (AP)

**Serono schliesst Produktionswerk in Israel**

**JERUSALEM** – Der Genfer Biotechnologiekonzern Serono schliesst seine israelische Produktionsstätte InterPharm per Jahresende. Das Werk in Ness Ziona nahe Tel Aviv, in dem bis vor kurzem das Multiple-Sklerose-Medikament Rebif hergestellt wurde, sei veraltet, teilte Serono gestern Mittwoch mit. InterPharm, von Serono seit 1978 betrieben, beschäftigt 170 Personen. (sda)

**Parmalat-Verwaltungsrat billigt Plan für Börsengang**



**ROM** – Der Verwaltungsrat des insolventen italienischen Nahrungsmittelkonzerns Parmalat hat einen Plan verabschiedet, der die Notierung der neu gegründeten Gesellschaft «Nuova Parmalat» im ersten Quartal 2005 vorsieht. Die Investmentbank Lazard wird als Berater fungieren. «Nuova Parmalat» soll die Aktivitäten der 16 Gesellschaften des Parmalat-Imperiums übernehmen, die in den vergangenen Monaten für insolvent erklärt worden sind. (sda)

**Microsoft steigt zunächst nicht in Antivirus-Markt ein**

**HAMBURG** – Microsoft wird entgegen früheren Plänen vorerst keine eigene Antivirus-Software auf den Markt bringen. «Auf absehbare Zeit werden wir nicht direkt in diesen Markt einsteigen, sondern eine Reihe von Partnern bei ihren Antivirus-Lösungen unterstützen», sagte Kevin Johnson, Marketingchef der Microsoft Corp., gestern Mittwoch in Hamburg der Deutschen Presse-Agentur (dpa). Microsoft-Mitbegründer Bill Gates hatte noch Anfang des Jahres auf der Unterhaltungselektronikmesse CES in Las Vegas angekündigt, künftig auch den Markt für Antivirus-Software mit einem eigenen Produkt zu bedienen. Im Sommer 2003 hatte Microsoft den rumänischen Antivirus-Spezialisten GeCAD übernommen. Diese Kapazitäten würden nun zur Unterstützung der Antivirus-Partner genutzt. (sda)

**Starkes Debüt**

Ypsomed-Aktien am ersten Handelstag ein Renner

**ZÜRICH** – Die Burgdorfer Medizinaltechnikfirma Ypsomed hat gestern Mittwoch einen starken Einstand an der Schweizer Börse gegeben. An ihrem ersten Handelstag legten die Aktien einen Kurssprung hin. Damit ist Ypsomed der erfolgreichste Börsengang seit langem.

Bei der Eröffnung der Schweizer Börse SWX wechselten die ersten Ypsomed-Aktien zu 73 Fr. den Besitzer. Das sind 7,4 Prozent mehr als der Ausgabepreis von 68 Franken, der bereits am oberen Ende der ursprünglich genannten Spanne von 60 bis 68 Fr. gelegen hatte. Danach zog der Kurs im Tagesverlauf mit Zickzackbewegungen weiter an. Der Höchststand wurde bei 74.60 Fr. erreicht. Am Ende gingen die Titel mit 74 Fr. aus dem Handel. Insgesamt wechselten 791 042 Aktien den Besitzer.

**7,6-mal überzeichnet**

Das starke Börsendebüt hatte sich bereits im Vorfeld angedeutet, als Investoren reges Interesse an Ypsomed bekundet hatten: Die Aktienemission von 3,016 Mio. der insgesamt 11,016 Mio. Titel war 7,6-mal überzeichnet. Damit sind rund ein Viertel aller Aktien im Streubesitz.

Der Rest gehört dem bisherigen Ypsomed-Alleinaktionär und Verwaltungsratspräsidenten Willy Michel, der sich gemäss früheren Angaben zu einer Verkaufssperre von zwölf Monaten verpflichtet hat.

**Über 200 Millionen in Kasse**

Michel zeigte sich in einem Communiqué vor Börseneröffnung



Ypsomed-Präsident Willy Michel hatte angesichts des starken Börsenauftritts allen Grund zur Freude.

erfreut: «Die starke Nachfrage zeige das grosse Interesse an der Ypsomed-Aktie bei institutionellen und privaten Anlegern», wird er zitiert. Angesichts des positiven Leistungsnachweises von VR-Präsident Michel, der klaren strategischen Ausrichtung, des soliden Geschäftsganges und der bereits schwarzen Zahlen des Unternehmens sei der hohe Ausgabepreis wenig überraschend, urteilte Vontobel-Analyst Patrick Laager.

Durch den Börsengang fliessen dem Anbieter von Injektions-Pens etwas über 200 Mio. Fr. zu. Rund 60 Prozent davon erhält direkt Unternehmenschef Michel zur Teil-

begleichung eines Darlehens. Der Rest des Privatdarlehens von Michel in Höhe von rund 200 Mio. Fr. wird bis zum 31. März 2010 mit 0,5 Prozent verzinst.

**Geld für Wachstum**

Die übrigen 40 Prozent der Einnahmen aus dem Börsengang sollen zur Finanzierung des hohen Unternehmenswachstums verwendet werden, wie Ypsomed angekündigt hatte. Das Wachstum wird auf jährlich 15 bis 25 Prozent veranschlagt. Die Firma dürfte im Geschäftsjahr 2004 bei einem Umsatz von 29 Mio. Fr. einen Reingewinn von 29 Mio. Fr. erzielen (nach 14 Mio. im letzten Jahr. (sda)

LAFV-GASTBEITRAG

**Relative Attraktivität von Aktien**

Gastbeitrag von Christoph Stöckli, Bank Frey & Co. AG

Nach der Aufholjagd im letzten Jahr und einem freundlichen Auftakt in diesem Jahr kamen die globalen Aktienmärkte wieder in rauere Fahrwasser und bewegten sich seit Februar mehrheitlich seitwärts. Während vorerst Bedenken hinsichtlich rasch steigender Zinsen in den USA, einer harten Landung der chinesischen Wirtschaft und eines Ölshocks für erhebliche Unsicherheit sorgten, leiden die Aktienmärkte derzeit unter Befürchtungen einer Wachstumsschwäche der Weltwirtschaft.

Der US-Notenbankchef Alan Greenspan zeigte sich anlässlich seiner letzten Berichterstattung vor dem Kongress zwar zuversichtlich, dass der Aufschwung im zweiten Halbjahr wieder an Fahrt gewinnen wird. Die Bewegungen der Zinskurve lassen demgegenüber aber vielmehr darauf schliessen, dass neben den Aktienmärkten auch die Bondmärkte substantielle Zweifel an der Robustheit der Wirtschaftsexpansion eskompiert haben. Über die Sommermonate verflachte die US-Zinskurve, wie dies für eine Wirtschaft auf Erholungspfad typisch ist – dies allerdings bei fallenden und nicht, wie man erwarten müsste, bei steigenden Renditen.

Obwohl die Weltwirtschaft den Wachstumszenit bereits überschritten haben dürfte, ist das Risiko eines drastischen Wachstumseinbruchs als gering einzustufen. Jedenfalls aber scheinen die derzeit von den Märkten eskompierten Erwartungen wenig konsistent:

1. Die Futures-Märkte prognostizieren noch immer Rohölpreise, die nur wenig unter dem gegenwärtigen Spot-Preis liegen. Dies ist aber nur unter der Annahme eines fortgesetzt robusten Wirtschaftsganges plausibel. Würde Letzteres tatsächlich eintreffen, so wäre die empfindliche Reaktion der Aktienmärkte auf die hohen Ölpreise weitgehend ungerechtfertigt.

2. Die sommerliche Konjunkturlaute dürfte mittlerweile mehr als zur Genüge in den Bondkursen eingepreist sein. Der Einbruch der Anleihenrenditen scheint übertrieben und weder mit dem konjunkturellen Umfeld noch mit den geltenden Inflationserwartungen konsistent. Sollten die Zinsen dennoch auf tiefem Niveau verharren, wird dieser Umstand der Wirtschaft zusätzliche Impulse verleihen und eine Beschleunigung des Wachstumstempos begünstigen, was wiederum positive Effekte auf die Aktienmärkte zeitigen würde. Überdies steigt mit tiefen Zinssätzen natürlich die Attraktivität von Aktien.

3. Zwar wurde das höchste Wachstum der US-Unternehmensgewinne in den ersten beiden Quartalen erreicht und wird sich dieses voraussichtlich im Verlauf des zweiten Halbjahres abschwächen – dies aber wohl auf ein Niveau, welches noch immer deutlich über dem langfristigen Durchschnitt liegt. Ausserdem wies der US-Aktienmarkt zuletzt ein implizites Gewinnwachstumspotenzial auf, welches unter dem langfristigen

Durchschnitt und unter dem erwarteten nominellen US-Wirtschaftswachstum liegt.

Auch nachdem sich die globalen Aktienmärkte über die letzten Wochen wieder etwas aufrappeln konnten, sind die Bewertungsniveaus noch immer attraktiv. Die Vorsicht der Investoren mag aus den Erfahrungen der 90er-Jahre herrühren, als Gewinntrends leichtfertig extrapoliert und danach die Indexstände von einbrechenden Gewinnen in die Tiefe gerissen wurden. Eine Abkühlung der Gewinndynamik ist zwar zu erwarten, substantielle Gewinnausfälle derart früh im Konjunkturzyklus sind jedoch wenig wahrscheinlich.

Während die Bondmärkte aufgrund des eskompierten Pessimismus empfindlich auf positive Konjunktursignale reagieren dürften, vermochten zuletzt enttäuschende Nachrichten den Aktienmärkten kaum mehr etwas anzuhängen, was Rückschlüsse auf die Bescheidenheit der eingepreisten Erwartungen zulässt. Demzufolge spricht einiges für die Attraktivität von Aktien im Vergleich zu anderen Anlagekategorien, auch wenn die Renditen letztlich hinter den im letzten Jahr erzielten Werten zurückbleiben dürften.

Verfasser: Christoph Stöckli, Leiter Asset Management, Bank Frey & Co. AG

Die alleinige inhaltliche Verantwortung für diesen Beitrag liegt beim Verfasser.

ANZEIGE

Tel.: 00423 239 88 88  
www.bnpparibas-am.com

**BNP PARIBAS**  
ASSET MANAGEMENT

Representing in Switzerland  
Bank Leasing & Credit  
Korntenerstrasse 27, CH-8000 Zürich

ASSET ALLOCATION Währung 20.9.2004

Aktienfonds	Währung	20.9.2004
PARVEST ABSOLUTE RETURN EURO	EUR	99.94
PARVEST ABSOLUTE RETURN +EURO	EUR	100.39
PARVEST ASIA	USD	176.72
PARVEST AUSTRALIA	AUD	379.92
PARVEST CHINA	USD	144.85
PARVEST CONVERGING EUROPE	EUR	75.76
PARVEST EMERGING MARKETS	USD	181.02
PARVEST EURO EQUITIES	EUR	105.25
PARVEST EURO SMALL CAP	EUR	131.63
PARVEST EUROPE	EUR	45.38
PARVEST EUROPE DIVIDEND	EUR	53.47
PARVEST EUROPE DYNAMIC GROWTH	EUR	144.62
PARVEST EUROPE FINANCIALS	EUR	91.29
PARVEST EUROPE MID CAP	EUR	295.90
PARVEST EUROPE OPPORTUNITIES	EUR	133.81
PARVEST EUROPE VALUE	EUR	117.07
PARVEST FLOOR 90 EURO	EUR	931.38
PARVEST FLOOR 90 USA	USD	909.12
PARVEST FLOOR 90 JAPAN	JPY	80781
PARVEST FRANCE	EUR	337.56
PARVEST GERMANY	EUR	235.60
PARVEST HOLLAND	EUR	126.40
PARVEST IBERIA	EUR	107.19
PARVEST ITALY	EUR	54.33
PARVEST JAPAN	JPY	3891
PARVEST JAPAN SMALL CAP	JPY	4894
PARVEST LATIN AMERICA	USD	275.26
PARVEST SCANDINAVIA	SEK	2813.06
PARVEST SWITZERLAND	CHF	287.44
PARVEST UK	GBP	84.70
PARVEST US SMALL CAP	USD	336.45
PARVEST USA	USD	64.12
PARVEST WORLD	USD	112.97
PARVEST WORLD PRESTIGE	USD	224.06
PARVEST WORLD RESOURCES	USD	128.43
PARVEST WORLD TECHNOLOGY	USD	75.83
Geldmarktfonds		
PARVEST FONIA	EUR	229.31
PARVEST SHORT TERM CHF	CHF	287.37
PARVEST SHORT TERM DOLLAR	USD	175.73
PARVEST SHORT TERM EURO	EUR	183.35
PARVEST SHORT TERM STERLING	GBP	161.75
Portfolio Fonds		
PARVEST BALANCED EURO	EUR	170.73
PARVEST BALANCED USD	USD	178.46
PARVEST CONSERVATIVE EURO	EUR	114.95
PARVEST DYNAMIC EURO	EUR	100.66
Rentenfonds		
PARVEST ASIAN BOND	USD	187.67
PARVEST ASIAN CONVERTIBLE BOND	USD	208.72
PARVEST EMERGING MARKETS BOND	USD	203.59
PARVEST EURO BOND	EUR	142.59
PARVEST EURO GOVERNMENT BOND	EUR	245.82
PARVEST EUROPEAN BOND	EUR	247.16
PARVEST EUROPEAN BOND OPPORTUNITIES	EUR	130.64
PARVEST EUROPEAN CONVERTIBLE BOND	EUR	102.75
PARVEST EUROPEAN CORPORATE BOND	EUR	120.41
PARVEST EURO INFLATION LINKED BOND	EUR	102.60
PARVEST INTERNATIONAL BOND	USD	33.86
PARVEST MEDIUM TERM EURO BOND	EUR	128.66
PARVEST SCANDINAVIAN BOND	DKK	1782.54
PARVEST SWISS FRANC BOND	CHF	256.24
PARVEST US DOLLAR BOND	USD	321.83
PARVEST US HIGH YIELD BOND	USD	123.57
PARVEST YEN BOND	JPY	1998

ANZEIGE

**VP BANK**

**VP Bank Fondssparkonto**

Schweizer Franken	1.5 %
Euro	2 %
US Dollar	1.5 %
Japanische Yen	0.75 %

**Auswahl verzinsten Konti**

Sparkonto CHF	0.50 %
Jugendsparkonto CHF	1.0 %
Alttersparkonto CHF	0.75 %
Euro-Konto EUR	0.50 %

**Festgeldanlagen in CHF**

Mindestbetrag CHF 100 000.-		
Laufzeit	3 Monate	0.125 %
Laufzeit	6 Monate	0.125 %
Laufzeit	12 Monate	0.125 %

**Kassenobligationen**

Mindeststückelung CHF 1000.-			
2 Jahre	0.875 %	7 Jahre	2.125 %
3 Jahre	1.250 %	8 Jahre	2.250 %
4 Jahre	1.500 %	9 Jahre	2.375 %
5 Jahre	1.750 %	10 Jahre	2.500 %
6 Jahre	2.000 %		

**VP Bank-Titel**

22.9.2004 (17:30 h)

VP Bank-Inhaber	CHF	166.25
VP Bank-Namen	CHF	16.50

**Edelmetallpreise**

22.9.2004

Gold	1 kg	CHF	Kauf	Verkauf
			16'436.00	16'686.00
Gold	1 Unze	USD	403.25	406.25
Silber	1 kg	CHF	249.90	259.90

**Wechselkurse**

22.9.2004

Noten		Kauf	Verkauf
USD		1.218	1.318
GBP		2.202	2.342
EUR		1.516	1.576

**Devisen**

EUR	Kauf	Verkauf
	1.516	1.563*

\* VP-Bank-Kunden beziehen Euronoten an den VP-Bank-Automaten zum Devisenkurs.  
Alle Angaben ohne Gewähr.

Verwaltungs- und Privat-Bank Aktiengesellschaft  
9490 Vaduz - Aulestrasse 6 - Tel. +423 235 6699  
www.vpbank.com - info@vpbank.com

VP Bank Fondsleditung Aktiengesellschaft  
9490 Vaduz - Schmedgass 6 - Tel. +423 235 6699  
www.vpbank.com - vpl@vpbank.com