

KOMPAKT

Exportüberschuss

BERN – Der Exportüberschuss im Schweizer Aussenhandel ist im Oktober mit 1,2 Mrd. Fr. zum dritten Mal dieses Jahr über der Milliardengrenze gelegen. Das robuste Wachstum bei Im- und Exporten setzte sich fort, wie die Zollverwaltung mitteilte. Die Exporte wuchsen im Oktober nominal um 10,5 und real um 9,5 Prozent. Damit setzte sich das Wachstum nominal unverändert, real beschleunigt fort. Insgesamt verliessen Güter für 12,6 Mrd. Fr. die Schweiz. Uhren, Metalle, Nahrungsmittel und Maschinen bildeten das Spitzenquartett. Zum Erfolg der Maschinen- und Elektronikindustrie trugen Lieferungen von Metallbearbeitungsmaschinen, Telekommunikation und Maschinen für die grafische – und Papierindustrie bei. (sda)

Angebot erhöht

ZÜRICH – Für Forbo stimmt der Preis nun: Die Führung hat von CVC Capital Partners ein höheres Übernahmeangebot erhalten und lässt nun die Prüfer der Beteiligungsgesellschaft ins Haus. Doch inzwischen haben sich auch andere Kaufinteressenten gemeldet. Letzte Woche noch hatte Forbo eine Offerte der britischen Beteiligungsgesellschaft CVC Capital Partners in Höhe von 330 Franken je Forbo-Aktie abgelehnt. In einer ersten Analyse sei der Verwaltungsrat zur Ansicht gelangt, dass unter seiner Führung für die Aktionäre langfristig mehr Wert generiert werden könne, hatte Konzernchef This Schneider damals gesagt. Deshalb hatte Forbo die von CVC verlangte Unternehmensprüfung verweigert. (sda)

Google warnt



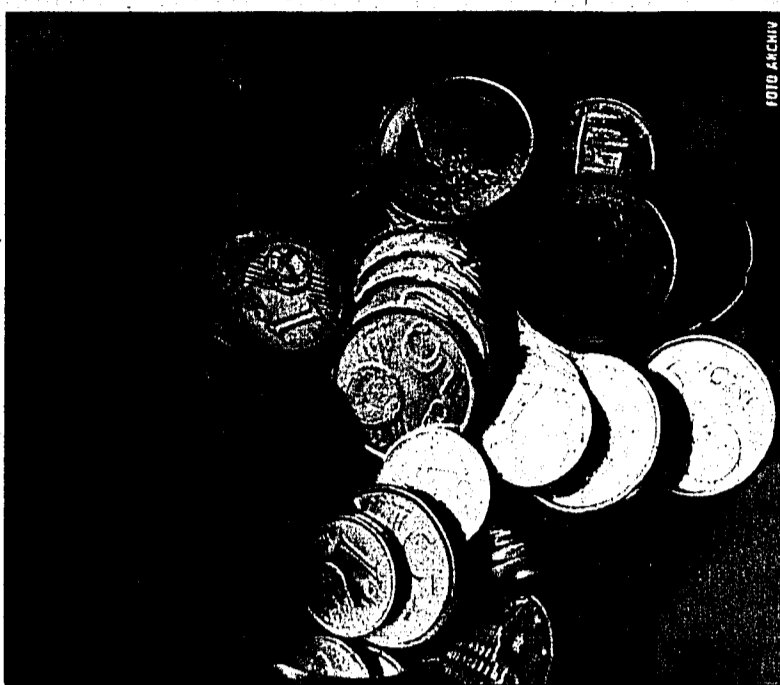
NEW YORK – Der Internet-Suchmaschinenbetreiber Google hat davor gewarnt, dass sich das vom zweiten zum dritten Quartal zu beobachtende Umsatzwachstum auf Dauer nicht halten lassen wird. Das Unternehmen begründete dies in einer Pflichtveröffentlichung mit dem wachsenden Konkurrenzdruck und dem «unvermeidlichen Rückgang der Wachstumsraten», wenn die Umsätze ein höheres Niveau erreicht haben. Google rechne auf Grund der Zahlung von 201 Mio. US-Dollar zur Schlichtung eines Streits mit dem Konkurrenten Yahoo! im laufenden Jahr auch mit einem Rückgang der operativen Marge im Vergleich zu 2003. Der Aufbau der erforderlichen Infrastruktur zur Bewältigung des erwarteten Wachstums könne die Marge zusätzlich belasten. (sda)

Höchster Stand

Euro-Höhenflug vor Treffen der G20-Finanzminister ungebremst

BERLIN – Der Höhenflug des Euro hat sich auch vor dem Treffen der Finanzminister und Notenbankchefs der 20 wichtigsten Industrie- und Schwellenländer (G20) ungebremst fortgesetzt.

Die europäische Gemeinschaftswährung notierte am Donnerstagvormittag mit 1.3074 Dollar und damit auf den höchsten Stand seit seiner Einführung am 1. Januar 1999. Damit wurde der erst am Mittwoch aufgestellte Rekord von 1.3046 Dollar deutlich übertroffen. Auslöser für den erneuten Anstieg sei die Nachricht gewesen, Russland wolle im kommenden Jahr die Dollar-Anbindung des Rubel aufgeben, sagte Devisenanalyst Carsten Fritsch von der Commerzbank. Russland wolle zu einem Währungskorb übergehen, in welchem der Euro bis zu 70 Prozent Gewicht haben soll. Als weiteren Grund für den teuren Euro nannten Händler



Rekordwährung: Der Euro übertrifft sich selbst.

die Dollar-Abwertung in Asien sowie Äusserungen von US-Finanzminister John Snow, der international abgestimmte Massnahmen zur

Wechselkursstabilisierung als wirkungslos, wenn nicht sogar hinderlich bezeichnet hatte. Händler äusserten sich daher skeptisch, dass die G20 auf ihrem Treffen an diesem Wochenende in Berlin koordinierte Massnahmen und konzertierte Aktionen zur Stabilisierung des Dollar ergreifen. Die Interessenlage sei zu unterschiedlich.

Den USA kommt der schwache Dollar gelegen, um die riesige Lücke in der Leistungsbilanz zu verkleinern. Dagegen fürchten die Euroländer eine abflauende Konjunktur, da ein hoher Eurokurs die Exporte verteuert. Erwartet werden in Berlin auch Snow und US-Notenbankchef Alan Greenspan.

Im deutschen Finanzministerium hiess es, die Wechselkursentwicklung sei kein offizielles Thema der Beratungen in Berlin. Die G20 seien nicht das geeignete Forum für Wechselkurse. Beschlüsse seien nicht geplant. (sda)

LAFV-GASTBEITRAG

Anleihen – Langweiliges Investment?

LAFV-Gastbeitrag von Marcel Wetzels

Allgemein denkt man bei Investments in Anleihen an die so genannte «buy-and-hold-Strategie», das Kaufen und Halten von Bonds bis zur Fälligkeit. Doch dahinter steckt letztlich mehr: Mit intelligenten Strategien lassen sich Erträge erzielen, die deutlich über der Marktrendite liegen.

Im Folgenden wird ein Weg der aktiven Anlage in Anleihen skizziert, wobei der Fokus auf europäische Staatsanleihen und Pfandbriefen liegt. Unter anderem sind für die Investitionsentscheidung drei Dinge relevant: Die Duration als Risikomass, die Zinsstrukturkurve zur Bestimmung der zu kaufenden Restlaufzeiten sowie die relative Bewertung der in Frage kommenden Anleihen.

Duration

Der Preis von Anleihen entspricht der Summe der abgezinsten Kuponzahlungen und der Kapitalrückzahlung, wobei die Diskontierung mit Hilfe des aktuellen Marktzinssatzes erfolgt. Ändert sich die Marktrendite, ändert sich der Anleihepreis. Dieses Marktrisiko wird durch die Duration ausgedrückt. Die Duration, welche das

Zinsänderungsrisiko in Jahren ausdrückt, versteht sich als mittlere Kapitalbindungsdauer des eingesetzten Kapitals. Sie unterliegt u.a. der Annahme, dass Zinszahlungen als Teilrückzahlung des eingesetzten Kapitals betrachtet werden. Die Duration sollte dem geplanten Anlagehorizont entsprechen – auf diese Weise ist das eingesetzte Kapital zum Ende der Periode vor Zinsänderungsrisiken geschützt. Je länger die Restlaufzeit, umso höher die Duration. Je höher die Marktrendite bzw. der Kupon, umso geringer die Duration. Ist der Anlagehorizont, beispielsweise im Rahmen einer Vermögensverwaltung, nicht definiert, wird die Duration in Abhängigkeit der Marktentwicklung variiert. Steigt der Markt, erhöht man die Duration, um von weiteren Kursgewinnen zu profitieren.

Aus der Duration leitet sich die Modified Duration her. Diese Kennziffer wird verwendet, um die prozentuale Kursveränderung aufgrund von Marktzinsänderungen zu beziffern. Die Modified Duration ergibt sich aus der Duration und der Marktrendite. Beispielsweise entspricht die Duration der zehnjährigen Anleihe der Bundesrepublik

Deutschland etwa 7,7 Jahre. Bei der derzeitigen Marktrendite von rund 3,80 Prozent beträgt die Modified Duration 7,42 Prozent (7,7/1,038). Dies bedeutet einen Anstieg des Anleihekurses um 7,42 Prozent bei einer unterstellten Marktzinssenkung um einen Prozentpunkt. Das Portfoliorisiko entspricht der gewichteten Duration der Bonds, adjustiert um die Cashposition. Die korrekte Positionierung der Duration auf Portfolioebene entscheidet über rund drei Viertel der Performance, so dass auch eine geschickte Einzeltitelselektion eine suboptimale Durationsentscheidung üblicherweise nicht überkompensieren kann.

Zinsstrukturkurve

Nach der Bestimmung des einzu-gehenden Marktrisikos werden nun die für die Investition interessanten Restlaufzeitenbereiche definiert. Wir beobachten den Bereich von einem bis 30 Jahre Restlaufzeit und bevorzugen je nach Marktsituation die steileren Restlaufzeiten – Laufzeiten, die überproportional mehr Rendite erzielen als der kleinere Restlaufzeitenbereich.

Die ersten zwei Entscheidungs-

größen einer mehrschichtigen Vorgehensweise für die aktive Selektion von Bonds wurden skizziert: Risikoparametrisierung und Positionierung auf der Zinskurve. Die dritte Ebene, die Einzeltitelselektion auf Basis eines Relative Value-Ansatzes wird am 09.12.2004 vorgestellt.

Verfasser: Marcel Wetzels (marcel@wetzels.de)

Die alleinige inhaltliche Verantwortung für diesen Beitrag liegt beim Verfasser.

ANZEIGE

PanAlpina Sicav
Alpina V

Preise vom 18. November 2004

Kategorie A (thesaurierend)

Ausgabepreis: € 50.60

Rücknahmepreis: € 49.62

Kategorie B (ausschüttend)

Ausgabepreis: € 48.60

Rücknahmepreis: € 47.61

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

ANZEIGE

Ausgezeichnet. Und zwar von Experten.

CREDIT
SUISSE

Die Credit Suisse wurde in einer Untersuchung vom Beratungsunternehmen A.T. Kearney und von der BILANZ für ihr vorbildliches Innovationsmanagement ausgezeichnet. Ausschlaggebend: der strukturierte Beratungsprozess des Private Banking. Damit wird Ihnen auch in Zukunft als kompetenter Partner mit den besten Ratschlägen zur Seite stehen. www.credit-suisse.com/privatebanking

Credit Suisse Private Banking