

## KOMPAKT

**US-Investor Lone Star kauft deutsche NordLB-Tochter MHB**

FRANKFURT – Der US-Finanzinvestor Lone Star hat die Mitteleuropäische Handelsbank (MHB) von der Norddeutschen Landesbank übernommen. Das Unternehmen sichert sich so eine deutsche Banklizenz. Lone Star kaufte 100 Prozent der MHB-Anteile, teilte das Unternehmen am Montag in Frankfurt mit. Die MHB werde sich künftig auf Immobilienfinanzierungen sowie den Mittelstand konzentrieren. Zum Kaufpreis machte Lone Star keine Angaben. Am Morgen hatte eine Sprecherin der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht gesagt, bislang keine Einwände gegen die Transaktion zu haben. (sda)

**ILO-Jahressitzung: Schaffung von Arbeitsplätzen gefordert**

GENÈVE – Die Möglichkeit einer menschenwürdigen Arbeit ist überall auf der Welt die grösste Sorge der Menschen, wie ILO-Generaldirektor Juan Somavia am Montag in Genf sagte. Der Mangel an Arbeitsplätzen sei das dringendste politische Thema. Arbeitsplätze müssten nicht nur auf nationaler Ebene geschaffen werden, menschenwürdige Arbeit müsse Teil der internationalen Entwicklungsdebatte sein, forderte er. «Die Verbindung von Wirtschaftswachstum, Investitionen und Arbeitsplätzen fehlt heute auf der politischen Traktandenliste», kritisierte Somavia vor den rund 4000 Delegierten der Jahreskonferenz der Internationalen Arbeitsorganisation (ILO). An der tripartiten Konferenz nehmen Vertreter von Regierungen, Arbeitgebern und Arbeitnehmern teil. Die Jahressitzung der ILO dauert bis am 16. Juni. Im Zentrum der Verhandlungen steht die Bekämpfung der Jugendarbeitslosigkeit. (sda)

**Mode-Fehlgriff bremst C&A**

Deutschlands grösster Textilhändler war «eindeutig zu modisch» – Einbussen

DÜSSELDORF – Ein kostspieliger Mode-Fehlgriff hat Deutschlands grösstem Textilhändler C&A im vergangenen Geschäftsjahr deutliche Umsatz- und Ergebniseinbussen beschert. «Bei der Demomode waren wir in unseren Kollektionen und auch in der Werbung eindeutig zu modisch», sagte Deutschland-Chef Dominic Brennkmeier am Montag in Düsseldorf.

Die klassische Kundschaft sei durch zu junge Models in Werbespots und Anzeigen, allzu taillierte Schnitte sowie zu bunte Farben abgeschreckt worden. «Hier haben wir daneben gegriffen.»

Die Folge: Trotz der Eröffnung von über 50 neuen Filialen sank der Umsatz des auf preiswerte Mode spezialisierten Handelshauses im Ende Februar abgelaufenen Geschäftsjahr 2004/05 um drei Prozent auf 2,6 Milliarden Euro. Der Jahresüberschuss verringerte sich sogar um 7 Prozent auf 102 Millionen Euro.

Doch hat das Unternehmen inzwischen gegengesteuert. Dank konservativerer Schnitte bei Blusen, Kleidern und Damenmänteln und «reifere» Models in der Werbung sei das Familienunternehmen inzwischen wieder auf den Wachstumskurs zurückgekehrt, sagte Brennkmeier. Das Weihnachtsgeschäft sei ein durchschlagender Erfolg gewesen. Und auch im ersten Quartal des laufenden Geschäftsjahres – den Monaten März, April und Mai – lagen die Umsätze um 6 Prozent über dem Vorjahr. Für das laufende Jahr rechnet der Manager deshalb wieder mit einem Umsatzplus.

Das Unternehmen habe zwar «eine kleine Schramme» davongetragen, bleibe aber weiter auf Wachstumskurs, betonte Brennkmeier.



Die klassische C&A-Kundenschaft wurde durch zu junge Models abgeschreckt, so die C&A-Verantwortlichen.

Tatsächlich will der Konzern kräftig expandieren. Insgesamt 60 neue Filialen werde C&A in diesem Jahr in Deutschland eröffnen und damit die Zahl seiner Geschäfte im Vergleich zum Jahr 2000 auf mehr als 360 verdoppeln. Dabei sollen in diesem Jahr erstmals auch wieder neue Arbeitsplätze entstehen.

**Brennkmeier kündigt «noch aggressivere Preispolitik» an**

Um seine Expansionspläne zum Erfolg zu führen, will Brennkmeier weiter an der Preisschraube drehen. C&A werde künftig eine «noch aggressivere Preispolitik» verfolgen, kündigt der Manager an. Der Konzern strebe in allen Preis-

segmenten die Preisführerschaft an. An Rabattschlachten und Schnäppchenjagen will sich das Unternehmen aber weiter nicht beteiligen. Es bleibe beim Dauer-Niedrigpreis-Konzept, sagte der Manager.

Ausserdem will der Konzern seine Werbeausgaben um bis zu 10 Prozent auf fast 115 Millionen Euro steigern. Damit gehört der Konzern Brennkmeier zufolge zu den 10 grössten Werbetreibenden in Deutschland.

Bei seinem Wachstum setzt C&A dabei weniger auf «klassische», grosse Warenhäuser in den Innenstädten, sondern auf kleinere Filialen in Shoppingzentren, in Kleinstädten oder Stadtteilzentren. Viele

Kunden seien nicht mehr bereit, lange Wege zum Einkauf auf sich zu nehmen. Davon profitierten die vergleichsweise kleinen Family Stores des Konzerns, die auf rund 1000 Quadratmetern Damen-, Herren- und Kindermode in erreichbarer Nähe anböten.

Während C&A in Deutschland im abgelaufenen Geschäftsjahr eine Wachstumspause einlegte, konnte das Familienunternehmen im restlichen Europa weiter zulegen. Der Umsatz sei im einstelligen Bereich gewachsen und auch der Gewinn habe sich erhöht, sagte der Manager, ohne genaue Zahlen zu nennen. «Mit dem Europageschäft sind wir sehr zufrieden.» (AP)

## LAFV-GASTBEITRAG

**Titelauswahl und Risikomanagement entscheidend**

Gastbeitrag von Oliver Hagen, Senior Portfolio Manager

Die USA heute: Auf der einen Seite eine Konjunktur, die an Schwung verliert, auf der anderen eine steigende Inflation. Nicht gerade rosige Zeiten für eine positive Entwicklung der Aktienmärkte jenseits des grossen Teiches: Die Unsicherheitsfaktoren – beispielsweise Zinsen, Inflation, Verschuldung, Ölpreis, Konjunktorentwicklung – reichen weit. Besonders das Spannungsfeld Konjunktur / Zinsen birgt Risiken: Eine starke Wirtschaft verlangt nach mehr Rohstoffen, was tendenziell preistreibend wirkt. Und starke Erhöhungen des Preisniveaus – also steigende Inflationsgefahr – kontert die amerikanische Notenbank FED klassischerweise über das Anheben der Zinsen. Nun stellt sich die Frage, wovor sich die Investoren mehr fürchten: vor steigenden Zinsen aufgrund einer starken Konjunktur oder vor einer Wirtschaft, die nicht allzu sehr boomt, aber niedrige Zinsen garantiert. Die Wahrnehmungen bezüglich dieser Fragen bzw. deren Interpretation verändern sich stetig, was zur gegenwärtigen Unsicherheit beiträgt.

Dennoch ist es möglich, erfolgreich an den Aktienmärkten zu navigieren, wenn man die Marktpreise diszipliniert und vernetzt beobachtet. Interessant erscheinen nach wie vor die Bereiche Energie, Roh-

stoffe, Halbleiter, Gesundheit und Nahrungsmittel. Die Heterogenität innerhalb der Branchen ist jedoch hoch. Deswegen kommt der Auswahl der einzelnen Titel und dem Risikomanagement eine hohe Bedeutung zu, wie der «LGT Equity Fund North America (USD)» beweist. Eine Politik der ruhigen Hand – gepaart mit aktivem Bewirtschaften der Positionen – ist in diesem volatilen Umfeld vielversprechend.

Der «LGT Equity Fund North America (USD)» – nachfolgend Fund – investiert primär in nordamerikanische Gesellschaften, quer über das ganze Branchenspektrum. Der Fund beinhaltet zur Zeit etwa 60 Aktien – gegenüber knapp 700 im «MSCI North America», dem Benchmark; ein dergestalt fokussiertes Portfolio vermeidet Überdiversifikation, erlaubt eine effiziente Überwachung der einzelnen Positionen und schafft durch aktive Titelselektion Mehrwert für den Kunden.

Die Anlagephilosophie der LGT beruht auf «Behavioral Finance» – ausgehend von der Erkenntnis, dass die Märkte nicht allein der Ratio gehorchen, sondern auch andere Elemente das Entscheidungsverhalten der Marktteilnehmer massgeblich beeinflussen. Die LGT versucht, dieses Verhalten durch eine vernetzte Beobachtung der Markt-

preisinformationen – die nichts anderes als die Kommunikation der Marktteilnehmer darstellt – zu entschlüsseln. Der Aktienmarkt ist also quasi eine Kommunikationsplattform; die Aktienpreise spiegeln nicht «nur» die tatsächliche ökonomische Situation wider. Marktteilnehmer treffen Entscheidungen auf evolutionäre Weise, was zu Trends führt. Diese Trends können von fairen und mit neoklassischen Modellen berechneten Preisen substantiell abweichen. «Behavioral Finance» zeigt, dass sich solche Trends viel weiter von der Norm weg bewegen können, als dies die herkömmliche Theorie vorsieht, und dass sie nicht irrational sind.

Ein wesentlicher Unterschied zur Fundamentalanalyse liegt im Zeitfenster. «Value-Manager» setzen beispielsweise auf die Rückkehr der Aktie zum «wahren Wert». Ein solcher Mechanismus kann jedoch Jahre dauern, bis er in Gang kommt. Das Zeitfenster der LGT liegt in der Regel bei ein bis zwei Jahren; hier hat die akademische Forschung gezeigt, dass positive Rückkopplungen zu robusten Trends führen.

Der Fund eignet sich für Personen, die durch eine diversifizierte Anlagestrategie an der Wertentwicklung der nordamerikanischen Aktienmärkte teilnehmen wollen.

Ziel ist – durch risikokontrolliertes, aktives Management – eine attraktive Überrendite relativ zur Benchmark zu erwirtschaften.

Durch die Anlagephilosophie, basierend auf «Behavioral Finance», und die disziplinierte sowie konzentrierte Umsetzung im Fund hebt sich die Strategie der LGT deutlich von den üblichen Konkurrenzprodukten ab. Da Aktienanlagen jedoch substantielle Schwankungen aufweisen, empfiehlt sich ein Anlagehorizont von mindestens fünf Jahren.

Bleibt noch die Frage nach dem Erfolg: Der «LGT Equity Fund North America (USD)» liegt im Mehrjahresvergleich (netto) gleichauf mit dem Durchschnitt der Konkurrenz, in der Bruttobetrachtung, welche die reine Managerleistung wiedergibt, seit 1999 auf oder über «MSCI»-Niveau. Die letzten zwölf Monate waren überdurchschnittlich: Der Referenzindex wurde geschlagen und im Konkurrenzvergleich liegt das Produkt im Topquartil. Die Antwort ist eindeutig.

Verfasser: Oliver Hagen, Senior Portfolio Manager, LGT Capital Management Ltd.

Die alleinige inhaltliche Verantwortung für diesen Beitrag liegt beim Verfasser.