

## INTERNATIONAL

## Alstom schreibt im ersten Semester schwarze Zahlen

PARIS – Der französische Industriekonzern Alstom schreibt zum Halbjahr 2005/06 erstmals seit 2002 wieder Gewinne. Dazu trugen ein Ausbleiben von Sonderbelastungen sowie neue Bilanzierungsstandards bei. Das Nettoergebnis sei mit 136 Millionen Euro positiv, nach einem neu berechneten Verlust von 242 Mio. Euro vor einem Jahr, gab der Hersteller von Hochgeschwindigkeitszügen und Kraftwerken am Donnerstag in Paris bekannt. Beim Umsatz legte der auch in der Schweiz aktive Konzern 10 Prozent auf 6,938 Mrd. Euro zu. Auf vergleichbarer Basis betrug der Umsatzanstieg 12 Prozent. Angaben zum Schweizer Geschäft macht Alstom nicht. (sda)

## Infineon beschliesst Verkauf des Speichergeschäfts

MÜNCHEN – Der deutsche Chiphersteller Infineon will sein umsatzstarkes, aber schwankungsanfälliges Geschäft mit Computerspeichern rasch abtrennen und an der Börse verkaufen. Künftig wolle sich Infineon auf die profitablen Chips für die Automobil- und Industrieelektronik konzentrieren, teilte der Konzern am Donnerstag mit. Die Börse reagierte negativ und schickte die Aktie auf Talfahrt. Welche Folgen das für die Mitarbeiter hat, ist nach Angaben der IG Metall noch offen. (AP)

## Erdogan, Putin und Berlusconi eröffnen Gasleitung

ISTANBUL – Die tiefste unterseeische Erdgasleitung der Welt – von Russland durch das Schwarze Meer in die Türkei – ist am Donnerstag offiziell eröffnet worden. Die «Blauer Strom» genannte Pipeline wurde zusammen von Russland (Gasprom), Italien (ENI) und der Türkei gebaut und verläuft an ihrer tiefsten Stelle 2150 Meter unter dem Meeresspiegel. Die schon vor knapp drei Jahren fertig gestellte 1265 Kilometer lange Gasleitung hat eine Jahreskapazität von 16 Mrd. Kubikmetern. (sda/dpa)

## Prognose gesenkt

EU sieht Wachstum in Deutschland für 2006 bei 1,2 Prozent

BRÜSSEL/MÜNCHEN – Die EU-Kommission erwartet für Deutschland im nächsten Jahr ein Wachstum von 1,2 Prozent. Dies geht aus der Herbstprognose hervor, die Währungskommissar Joaquín Almunia am Donnerstag in Brüssel veröffentlichte.

Danach weist in der Eurozone 2006 nur Portugal mit 0,8 Prozent ein schwächeres Wachstum aus. Irland sieht die EU-Kommission mit 4,8 Prozent ganz vorn, gefolgt von Luxemburg mit einem Wachstum von 4,4 Prozent.

Für die Eurozone rechnet Almunia im nächsten Jahr mit einem durchschnittlichen Wachstum von 1,9 Prozent. Für das laufende Jahr setzte die EU-Kommission für die Länder der Währungsunion die Prognose von ursprünglich 1,6 auf nur noch 1,3 Prozent zurück. Die deutsche Wirtschaft wuchs demnach 2005 um 0,8 Prozent. In Italien (0,2 Prozent), den Niederlanden (0,5) und Portugal (0,4) fiel das Wachstum noch schwächer aus.

Eine deutliche Zunahme der Wirtschaftsleistung erwartet die EU-Kommission für das Jahr 2007. Für die Eurozone erwartet Brüssel dann ein Wachstum von 2,1 Prozent und für Deutschland 1,6 Prozent. Für die gesamte EU rechnet Almunia in diesem Jahr mit einem Wachstum von 1,5, im nächsten Jahr von 2,1 und 2007 von 2,4 Prozent.

Wegen der hohen Rohölpreise geht die EU von einem leichten Anstieg der Inflation auf 2,3 Prozent in diesem Jahr aus. Für 2006 wird die Teuerungsrate dann auf 2,2 und



Für die Eurozone rechnet die EU-Kommission mit einem durchschnittlichen Wachstum von 1,9 Prozent.

für 2007 auf 1,9 Prozent geschätzt. Positiv sei, dass die Kerninflation – ohne die Preise für Energie und landwirtschaftliche Erzeugnisse – niedrig bleibe und es bisher keinen Zweitrundeneffekte wegen des Ölpreisanstiegs gebe.

## Klimaindex für Euroraum verbessert

Das Ifo-Institut in München kam unterdessen zu dem Schluss, dass sich die Stimmung in Europas Wirtschaft erstmals seit mehr als einem Jahr wieder gebessert hat. Sowohl die aktuelle wirtschaftliche Situation als auch die Aussichten für die kommenden sechs Monate wurden im Oktober besser bewertet. Die Erholung dürfe aber nicht

darüber hinwegtäuschen, dass in den meisten Euro-Mitgliedsländern die momentane Lage insgesamt noch als ungünstig beurteilt werde, sagte Ifo-Chef Hans-Werner Sinn.

Der Klimaindex für den Euroraum verbesserte sich im vierten Quartal 2005 von 78,8 auf 84,8 Punkte. Seit dem dritten Quartal 2004 war der Wert immer weiter gesunken. Der Lageindex zog zuletzt von 59,8 auf 67,3 Punkte an, der Index der Erwartungen von 94,6 auf 99,2 Punkte.

Die befragten Volkswirte zählten erneut die Länder Irland, Luxemburg und Finnland zur wirtschaftlichen Spitzengruppe im Euroraum. Auch in Spanien wurde die gesamtwirtschaftliche Situation positiv

eingeschätzt, in Österreich als befriedigend.

In Deutschland stellte das Ifo-Institut eine leichte Erholung des Wirtschaftsklimas fest, auch wenn die Situation insgesamt noch als unbefriedigend gesehen wurde. Das Gleiche gilt den Angaben zufolge für die Niederlande, Belgien und Frankreich. In Italien und Portugal, den derzeitigen wirtschaftlichen Schlusslichtern im Euroraum, sei dagegen kaum Besserung zu erkennen.

Das Ifo-Institut befragte im Oktober 306 Experten aus internationalen Unternehmen und Institutionen. Der Index für den Euroraum wird vierteljährlich gemeinsam mit der Internationalen Handelskammer in Paris erstellt. (AP)

## LAFV-GASTBEITRAG

## Aktienbestände sukzessive abbauen

Gastbeitrag von Mirko Sangiorgio, Chief Investment Officer der swissfirst Bank AG

Das mit eher Grautönen versehene Konjunkturmodell (mit Ausnahme von Japan) dürfte an den Aktienbörsen nicht ganz spurlos vorbeigehen. Noch wiegen sich die Investoren in einer Quasisicherheit: Die Liquiditätsschwemme bleibt in den Märkten bestehen; die Unternehmenszahlen waren bislang gut, und diverse Makroereignisse (Erdölpreise, steigende Inflationsraten, Wirbelstürme, Terroranschläge) wurden problemlos weggesteckt. Das war bislang möglich, da die Aktienmärkte von stetig nach oben korrigierten Gewinnerwartungen unterstützt wurden.

Nun dürfte sich dieses Bild angesichts eines verschlechterten Konjunkturszenarios etwas verdüstern: Eine abflachende Konjunkturdynamik führt bei steigenden Rohstoffpreisen zu einem Margendruck. In den Zahlen zum dritten Quartal dürfte sich diese neue Situation noch nicht niedergeschlagen haben. Die Aktienmärkte werden jedoch die Erwartung eines abflachenden Gewinnrends im vierten Quartal eskomptieren. Angesichts der sehr guten Kursperformance dürften die Investoren doch zusehends geneigt sein, grössere Gewinnmitnahmen zu tätigen. Noch sind wir nicht dort. Trotzdem möchten wir bereits heute darauf hinweisen, dass die Vorzeichen allmählich drehen könnten. Wir sehen ein faires Niveau im SMI bei 7000/7100 Punkten an (bzw. Euro Stoxx 50 von 3500 Punkten). Ab diesem Le-

vel empfehlen wir den sukzessiven Abbau von Aktienbeständen, indifferent zur möglichen Entwicklung an den Aktienmärkten.

Wir starten ins vierte Quartal 2005 mit einer grundsätzlichen Vorsicht, sowohl was die weitere Entwicklung der Konjunktur anbelangt als auch in Bezug auf die Aktienmärkte. Die zu Beginn des Sommers sichtbaren Anzeichen einer Konjunkturbeschleunigung dürften zusehends ausradiert werden; mit dem Resultat, dass der positiven Aktienmarktentwicklung ebenfalls der Sauerstoff auszugehen droht. Die nach wie vor vorhandene hohe Liquidität, welche nach valablen Anlagealternativen sucht, wird den Märkten eine gewisse Unterstützung geben. Trotzdem dürften die Investoren in Bälde geneigt sein, Gewinne zu realisieren. Das Glas wird nicht mehr halbvoll, sondern halbleer sein. Wir empfehlen daher, in den kommenden Wochen mit dem sukzessiven Abbau von Aktienbeständen zu beginnen.

Unter den Sektoren stufen wir nach wie vor den Energiebereich zuversichtlich ein. Die Energiepreise dürften weiterhin auf einem hohen Niveau verharren. Die Gesellschaften sind reich an freiem Cash Flow, was für gewisse M&A-Aktivitäten sorgen sollte. Zudem sind die Bewertungen vor diesem Hintergrund weiterhin attraktiv. Ebenfalls positiv stufen wir den Versicherungsbereich ein (v. a.

Nichtlebensbereich). Der Sektor wird im kommenden Jahr im Nichtlebensbereich Prämienrückstellungen durchsetzen können. Viele Versicherungsgesellschaften sind dabei, ihre Kosten deutlich zu reduzieren. Der Gesundheitsbereich bleibt ebenfalls auf unserer Kaufliste. Der Sektor generiert Wachstum, auch in schwachen Wirtschaftsphasen. Die Produktivität in der Forschung und Entwicklung verbessert sich. Zudem stützt das steigende Durchschnittsalter in der Bevölkerung das Wachstum. Auch der Bausektor befindet sich unverändert auf unserer Empfehlungsliste. Für die übrigen Sektoren Banken, Konsum (Nahrungsmittel, Luxus) sowie die zyklischen Bereiche sehen wir kein Potenzial. Da wir in Bezug auf die Aktienmärkte vorsichtig eingestellt sind, verzichten wir auf konkrete Titelempfehlungen.

Verfasser: Mirko Sangiorgio, Chief Investment Officer der swissfirst Bank AG

Die alleinige inhaltliche Verantwortung für diesen Beitrag liegt beim Verfasser.

## ANZEIGE

PanAlpina Sicav  
Alpina V

Preise vom 17. November 2005

Kategorie A (thesaurierend)

Ausgabepreis: € 64.60

Rücknahmepreis: € 63.29

Kategorie B (ausschüttend)

Ausgabepreis: € 62.80

Rücknahmepreis: € 61.55

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

## ANZEIGE

SUPERFUND  
DIE ZUKUNFT DER GELDLAGEGratis Hotline  
800 23 00

Letzte verfügbare Kurse per 31/10/2005

Fonds	Valor-Nr.	Währung	Kurs**	Mindestbetrag
Quadrige Superfund B EUR	1963777	EUR	696,21563	10.000
Quadrige Superfund A USD	1963771	USD	636,05128	5.000
Quadrige Superfund C USD	1963781	USD	696,84574	100.000

## Garantie Produkte

Volksbank Superfund Garant II*	2037238	EUR	99,18	AT0000486675
--------------------------------	---------	-----	-------	--------------

\* geschlossen, keine Neuvorkaufmöglichkeiten möglich \*\* plus Kommissionen

Superfund Asset Management GmbH, Zweigstelle Schaan  
Feldkircher Strasse 4, FL-9494 Schaan  
Tel.: +423 238 65 00, Fax: +423 238 65 01  
liechtenstein@superfund.com, www.superfund.liZahlstelle in Liechtenstein:  
Volksbank AG, Feldkircher Strasse 2,  
FL-9494 Schaan  
Tel.: +423 238 0420 - www.volksbank.li

## «Quantensprung» mit Eurohypo

FRANKFURT/MAIN – Die deutsche Commerzbank sieht sich durch die milliarden-schwere Übernahme der Eurohypo besser vor einer feindlichen Übernahme geschützt und rechnet nun mit einem satten Gewinnprung. Der grösste Zukauf der letzten 50 Jahre bedeute für die viertgrößte deutsche Privatbank einen «Quantensprung», sagte Vorstandschef Klaus-Peter Müller am Donnerstag. Die Commerzbank steige nicht nur bei der Bilanzsumme, sondern auch beim Vorsteuergewinn zur Nummer 2 hinter Branchenprimus Deutsche Bank auf und sehe sich in ihrer Strategie bestätigt, trotz der Übernahmewelle in der Branche selbstständig zu bleiben, sagte Müller. Der Gewinn je Aktie wird sich durch den Zukauf laut Müller schon 2006 um bis zu 17 Prozent verbessern. 2007 rechnet die Commerzbank sogar mit einem Plus in der Grössenordnung von 26 Prozent. End nicht nur auf dem Heimatmarkt, auch im Ausland stärkt die Commerzbank ihre Position deutlich. So rangiert sie künftig in den USA unter den fünf grössten Immobilienbanken. (AP)