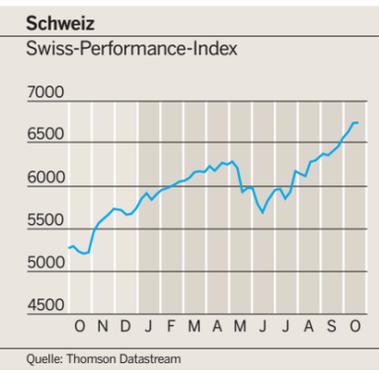


Invest



Schlussstand 20. 10.	6741.73
Entwicklung 1 Woche	+0.04%
Entwicklung 1 Jahr	+28.80%
Entwicklung seit Ende 2005	+17.40%



Schlussstand 20. 10.	12 002.37
Entwicklung 1 Woche	+0.35%
Entwicklung 1 Jahr	+16.74%
Entwicklung seit Ende 2005	+11.99%

Aufgefallen

Ölpreis hat kaum Einfluss auf hiesige Industrie

Der Entscheid der erdölexportierenden Länder (Opec), die Fördermenge ab 1. November um 1,2 Mio. Fass auf 26,3 Mio. Fass zu senken, und die Ankündigung Saudiarabiens, gegebenenfalls im Dezember weitere 0,5 Mio. Fass zu streichen, liess die Rohstoffmärkte diese Woche ziemlich unbeeindruckt. Der Ölpreis pendelte in den letzten Tagen um 60 Dollar pro Fass. Allerdings braucht es wenig, damit der Preis des schwarzen Goldes wieder steigt. Einen harten Winter, sinkende Raffinerie-Auslastungen oder politische Unruhen können ausreichen.

Ein höherer Ölpreis würde sich in teurerem Heizöl und teurerem Benzin niederschlagen und Haus- und Autobesitzer schmerzen. Für die Schweizer Industrie hingegen wäre es kein grosses Drama. Die Analysten der Credit Suisse haben sich einmal angeschaut, welche Branchen von den Preisveränderungen des schwarzen Goldes direkt betroffen sind. Dazu haben die CS-Analysten sich auf die Input-Output-Matrix der ETH Zürich gestützt.

Insgesamt ist die volkswirtschaftliche Bedeutung der Erdöl-sensitiven Branchen in der Schweiz inzwischen gering. Dies im Unterschied zum Ölpreisschock von 1973. Beträgt der kumulierte Beitrag an der Wertschöpfung der Schweiz heute etwa 12%, war er damals rund doppelt so hoch. Heute ist nur gerade jeder siebte Arbeitnehmer in einer Branche beschäftigt, welche die Veränderungen des Ölpreises direkt zu spüren bekommt. Zudem habe die Bedeutung des Erdöls selbst für die Öl-sensitiven Branchen abgenommen, schreiben die Analysten. Laut OECD-Terminologie gelten 60% der Schweizer Industrie als Hightech.

Bei der chemischen Industrie und der Mineralölverarbeitung liegt der Anteil des Öls am Output bei knapp 50%. Auch die Kunststoffindustrie führt mit gut 44% die Liste an. An dritter Stelle findet sich die Textilindustrie (15,5%), gefolgt von der Landwirtschaft (7,6%). Überraschend wenig Einfluss hat der Ölpreis auf den Verkehr (6,5%). Banken und Versicherungen (0,1%), aber auch die Maschinenindustrie (1,2%) kümmert teureres Öl kaum. (kf)

Weinaktien statt Bordeaux

Mit Wertpapieren von Weinkonzernen wird eine wesentlich höhere Nettorendite erzielt als mit einem Investment in edle Tropfen. Von Peter Keller

Die Temperaturen auf dem Weinmarkt steigen merklich an, zumindest was Qualitätsweine betrifft. So verdoppeln oder verdreifachen gewisse Châteaux im Bordelais gegenüber dem Vorjahr die Subskriptionspreise für den noch in den Eichenfässern lagernden Jahrgang 2005. Premiers Crus classés wie Margaux oder Lafite-Rothschild kosten je nach Händler rund 900 Fr. – je Flasche. An einer kürzlich in Los Angeles durchgeführten Auktion des Hauses Christie's zahlte ein Käufer für eine Flasche Mouton-Rothschild 1945 die Rekordsumme von 38 000 Fr.

Ein Überflieger

Angesichts solcher Notierungen stellt sich die Frage, ob es sich lohnt, sein Geld in edlen Tropfen anzulegen. Wer 1990 Château Margaux erworben hatte, wird dies mit einem Ja beantworten. Damals hatte man rund 90 Fr. pro Flasche bezahlen müssen. Heute ist der gleiche Wein an Versteigerungen nicht unter 600 Fr. zu haben. In seiner Diplomarbeit am Institut für schweizerisches Bankwesen der Universität Zürich wollte es Renzo Scherri genauer wissen und wählte als Thema «Qualitätsweine als Finanzanlagen».

Einer Analyse wurden zwei Investitionsmöglichkeiten unterzogen: Weinaktien und physische Qualitätsweine. Bei den Wertpapieren hat Scherri sechs kotierte Gesellschaften ausgewählt, die einen wesentlichen Teil ihres Umsatzes mit Wein generieren. Mit Diageo, Louis Vuitton Moët Hennessy (LVMH), Pernod-Ricard, Brown-Forman, Constellation Brands sowie Foster's Brewing Group Ltd. wurde ein prozentual gleich gewichtetes Portfolio gebildet und dessen durchschnittliche Jahres-Nettorendite von 1990 bis 2005 berechnet. Dies ergibt einen jährlichen Wert von 16,78%. Als eigentlicher Überflieger hat sich dabei der amerikanische Konzern Constellation Brands herausgestellt. Mit diesen Wertpapieren konnte der Investor in der untersuchten Periode eine jährliche Rendite von 28,12% herausholen. Zum grössten Weinproduzenten der Welt, der 4,6 Mrd. \$ pro Jahr umsetzt, gehören beispielsweise Marken wie Robert Mondavi, Simi, Ravenswood (alle USA) und Hardy's (Australien).

Wird der Titel von Constellation Brands ausgeklammert, bleibt eine Rendite von immerhin 9,8% übrig. Das ist mehr als der zum Vergleich herangezogene britische Aktienindex MSCI UK. Damit wurden 7,88% pro Jahr erzielt (siehe Grafik links), allerdings bei einem geringeren Risiko. Der Autor



Ernte bei Robert Mondavi: Der Produzent gehört zu Constellation Brands. (Claes Lofgren/Weinpictures)

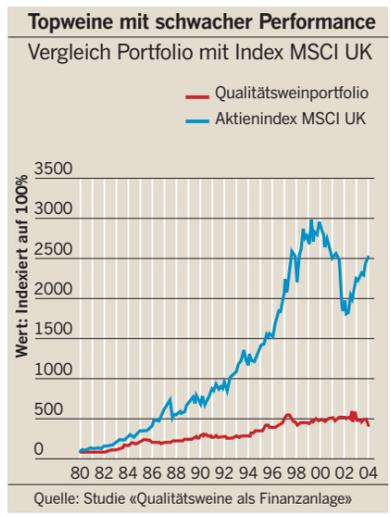
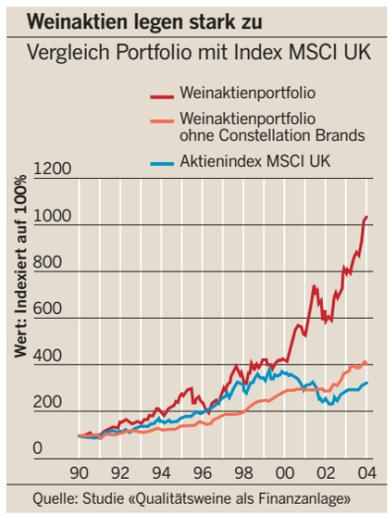
hat in seiner Arbeit wegen der vorwiegend angelsächsischen Aktien und den aus englischen Auktionshäusern entnommenen Resultate ausschliesslich den Weinmarkt Grossbritannien betrachtet. Statt in Aktien kann der Anleger direkt in edle Tropfen investieren. Dafür eignen sich aber nur Weine von Spitzengütern mit einem grossen Nachfrageüberhang. Diese stammen in

den meisten Fällen aus dem Bordelais, dem grössten Anbaugebiet für Topqualitäten. Scherri stellte ein Portfolio zusammen, das aus je zwölf Flaschen von 18 verschiedenen Weinen aus zehn Jahrgängen aus den Appellationen Médoc, Pessac-Léognan, St-Emilion und Pomerol, also mit Top-Namen wie den Châteaux Haut-Brion, Latour, Cheval Blanc und vielen mehr bestand. Dieses

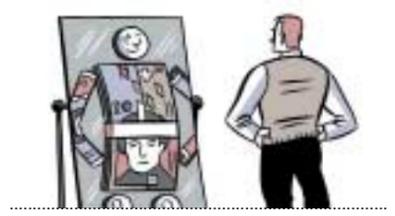
Portfolio brachte eine durchschnittliche Jahres-Nettorendite von 5,65% pro Jahr und erzielte somit eine eindeutig schlechtere Performance als das Weinaktien-Portfolio und der britische Aktienindex (siehe Grafik rechts). Nicht viel besser sieht die Situation aus, wenn eine Investition in einzelne Jahrgänge in Betracht gezogen worden wäre. Mit einem Wert von 7,8% schneidet das Jahrhundert-Jahr 1961 am besten ab. Sehr bescheiden ist die Rendite (2,48%) des mässigen Jahrgangs 1967.

Genuss statt Spekulation

Scherri wählte für seinen Vergleich eine lange Anlagedauer von 25 Jahren, um verschiedene Konjunkturzyklen zu integrieren und so kurzfristige Trends eliminieren zu können. Die Weine wurden über ein Auktionshaus gekauft und über den gleichen Kanal wieder verkauft. Die Preise entnahm der Autor der Datenbank von www.Decanter.com. In den Renditeberechnungen sind anfallende Kosten wie Käufer- und Verkäufer-Kommissionen, Lager- und Versicherungsgebühren berücksichtigt. Angesichts der ermittelten Zahlen bleibt die erfreuliche Erkenntnis, dass Wein zum Geniessen und nicht zum Spekulieren produziert wird.



Versicherungsaktien im Aufwind



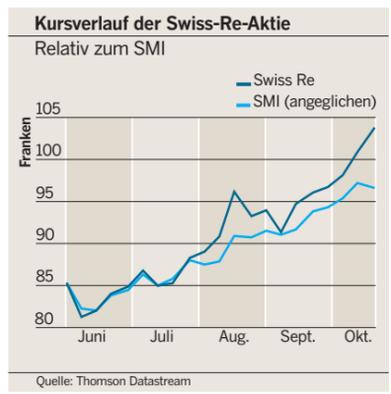
Geldspiegel Charlotte Jacquemart

Es war eine gute Woche für die Schweizer Rückversicherungen. Conventum konnte verkünden, dass sie endlich einen Käufer für ihr auslaufendes Amerika-Geschäft gefunden hatte – eine Voraussetzung dafür, das so wichtige A-Rating wieder zu erhalten. Der Konkurrent Swiss Re

wiederum erhielt endgültig recht, dass die Terroranschläge auf die Twin Towers 2001 nur ein Anschlag und nicht zwei Ereignisse gewesen waren. Damit beschränkt sich die Zahlung der Swiss Re auf 3,5 Milliarden Dollar. Sowohl die Conventum- wie auch die Swiss-Re-Aktie schlossen die Woche im Plus ab.

Schweizer Versicherungsaktien brauchen sich insgesamt nicht mehr zu verstecken. Nachdem sie bereits im letzten Jahr eine rekordverdächtige Performance hingelegt hatten (+40%), darf sich die Assekuranz auch dieses Jahr wieder sehen lassen. Die Schweizer Versicherer schlagen mit einem Kursanstieg von 23% seit Anfang Jahr nicht nur die europäischen Konkurrenten (+14%), sondern auch den Swiss-Market-Index. Zum Höhenflug verholhen haben das freundliche Börsenumfeld und der Zinsanstieg sowie

Anleger-Phantasien betreffend möglicher Übernahmen. Trotz der starken Kursperformance halten die Analysten der Credit Suisse die Schweizer Versicherungen mit einem Kurs-Gewinn-Verhältnis von gut 10 für attraktiv be-



wertet. Auf dem Radar sollten die Investoren insbesondere die Swiss Re behalten. Der Rückversicherungs-Titel sei eine jener Versicherungsaktien mit dem grössten Kurspotenzial, schreibt die Credit Suisse in einer Studie.

Das scheint plausibel, sollte zum einen die Integration der GE Insurance Solution bald erfolgreich abgeschlossen sein. Diese hatte die Swiss Re im Juni für 10 Milliarden gekauft. Zum anderen ist Swiss Re daran, weitere Admin-Re-Transaktionen (Kauf von auslaufenden Policen) zu tätigen, so wie letzte Woche in England. Das Geschäft mit «geschlossenen» Versicherungsbüchern ist profitabler als das traditionelle Leben-Geschäft. Last, but not least rechnen verschiedene Beobachter damit, dass die Swiss Re in den nächsten 12 bis 18 Monaten Kapital an die Investoren zurückzahlen könnte.