

Die EZB steigert den Risikoappetit bei den Bonds Seite 32

Und wieder stützt Draghi die Schweizer Aktien Seite 33

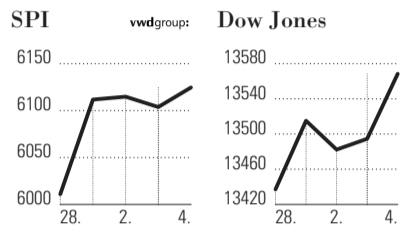
Rohwarenmärkte machen Korrektur wieder wett Seite 36

SMI ▲

6631.35
0.41%

Dow Jones ▲
13575.36
0.60%

AKTIENMÄRKTE



	Schluss (22.23 Uhr)	Schluss 03.10.	Schluss 04.10.	%	absolut
Europa					
SMI	6604.44	6631.35	0.41	26.91	
SPI	6103.79	6124.60	0.34	20.81	
DAX	7322.08	7305.21	-0.23	-16.87	
CAC 40	3406.02	3401.20	-0.14	-4.82	
FTSE 100	5825.81	5827.78	0.03	1.97	
Euro Stoxx 50	2492.48	2485.75	-0.27	-6.73	
Stoxx Europe 50	2544.96	2540.30	-0.18	-4.66	
Stoxx gesamt	248.02	247.75	-0.11	-0.27	
Nordamerika / Asien					
Dow Jones	13494.61	13575.36	0.60	80.75	
S&P 500	1450.99	1461.40	0.72	10.41	
Nasdaq Comp.	3135.23	3149.46	0.45	14.23	
Nikkei 225	8746.87	8824.59	0.89	77.72	
Hang Seng	20888.28	20907.95	0.09	19.67	

Unberechenbarer Erdölpreis

Teilweise Erholung

Fdr. Vancouver · Der Erdölpreis hat sich am Donnerstag von den Verlusten des Vortages teilweise erholt und gut 1% zugelegt. Am Mittwoch hatte er sich unvermittelt stark um bis zu 4% ermässigt. Schon Mitte September hatte er eine ähnliche Korrektur erfahren. Nun war der Verlust das Ergebnis mehrerer Faktoren, die noch im September zu einem Vier-Monate-Hoch geführt haben.

So sind die geopolitischen Bedenken im Zusammenhang mit Iran etwas abgeflaut, auch wenn die Türkei stärker in den Sog der Ereignisse in Syrien gezogen wird. Gleichzeitig präsentiert sich die Versorgungslage mehr und mehr als komfortabel; die Produktion des Iraks legt ständig zu, Saudiarabien offeriert mehr Erdöl, und in den USA hat die heimische Produktion den höchsten Stand seit 1996 erreicht. Umgekehrt vermag die Nachfrage nicht Schritt zu halten, angefangen von der europäischen Konjunkturschwäche bis hin zur Verlangsamung des chinesischen Wachstums. In diesem Umfeld scheint der Erdölpreis zusehends anfälliger zu werden.

Mässige Erwartungen an US-Bilanzsaison

zz. · In einer Grafik zum Bericht über die US-Gewinnsaison am Donnerstag hat sich in der Überschrift eine Verwechslung eingeschlichen. Wir bitten, dies zu entschuldigen, und zeigen anbei die korrekte Version.



Biotech-Firmen haben aus der Krise gelernt

Mittelbeschaffung und defensiver Charakter als Unsicherheitsfaktoren

gru. · Wenn es nicht mehr zu einer überraschenden Wende kommt, wird das Börsenjahr 2012 (auch) das Jahr sein, in dem der Biotechnologiesektor ein Comeback feiert. Ein wichtiger Grund: Die Pharmaindustrie ist gezwungen, an neue Produkte zu gelangen, um auslaufende Patente zu ersetzen. Das wird auch durch den Übernahmekampf von Roche um die US-Biotechfirma Illumina untermauert. Trotz einer substanziellen Aufbesserung des Angebots lehnen die Amerikaner das Übernahmeangebot bis anhin kategorisch ab. Gemäss Medienberichten rüstet sich Roche zu einem neuerlichen Angriff und will angeblich nochmals deutlich mehr offerieren. Gilead Sciences und Bristol-Myers Squibb haben jüngst kleine Biotechfirmen übernommen und dabei Prämien um 100% bezahlt.

Angeichts der jüngsten Kursavancen – der Nasdaq-Biotech-Index hat 2012 um annähernd 40% zugelegt – keimen bereits wieder Sorgen, die Branche sei überbewertet. Doch das Platzen der Blase nach der Jahrtausendwende ist mit ein Grund für den laufenden Aufschwung. Nachdem sich der Biotech-Sektor auf rund einen Zehntel verbilligt hatte, wurden die Geschäftsmodelle solider und die Businesspläne realistischer. Die Branche habe die richtige Mischung aus strukturierten Prozessen einer etablierten Industrie und der geistigen Freiheit von Jungunternehmen ge-

funden, sagt Hans Peter Hasler von der Beteiligungsgesellschaft HBM Bioventures. Dies zeige sich auch in vielen erfolgreichen Zulassungen, und dies obwohl die Regulierungsbehörden strenger geworden seien.

So scheint das Schweizer Biotech-Flaggschiff Actelion wieder auf Kurs zu sein. Die Firma will im vierten Quartal die Zulassung für den Tracleer-Nachfolger Macitentan weltweit beantragen. Lange wurde bezweifelt, dass Actelion einen würdigen Nachfolger für das Medikament finden werde. Die Durststrecke bis zur Lancierung soll durch Kostensenkungen gemildert werden.

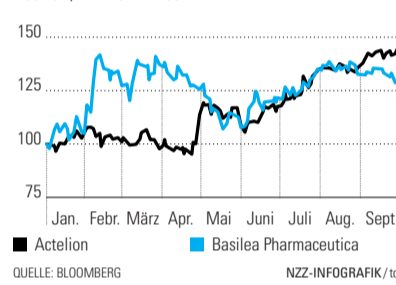
Basilea hat den Rückschlag, der durch Verunreinigungen in den Studienzentren des Lizenzpartners Johnson & Johnson entstand, überwunden. Durch eine Lizenzvergabe des Ekzem-

Mittels Toctino an GlaxoSmithKline wurden 225 Mio. Fr. eingenommen. Das dürfte bis 2015 reichen, in diesem Jahr plant das Unternehmen, einen positiven Cashflow zu erwirtschaften.

Biotech-Aktien gelten als konjunktur-unabhängig. Deshalb könnten sich die Kurse abschwächen, falls sich die europäische Schuldenkrise nachhaltig entspannt. Zudem darf man auch angesichts grosser Avancen der Titel von Newron, Addex oder Cytos nicht vergessen, dass Investoren, die seit dem Börsengang vor wenigen Jahren dabei sind, viel Geld verloren haben. Die meisten Unternehmen schreiben nach wie vor rote Zahlen, derzeit ist es schwer, an den Kapitalmärkten neue Mittel zu erhalten. Addex, Santhera und Evolva müssen sich voraussichtlich im kommenden Jahr refinanzieren.

Actelion und Basilea Pharmaceutica

Indexiert, 1. 1. 2012 = 100



Biotech kommt wieder auf die Beine

	Börsenwert in Mio. Fr.	Kursentw. seit 1. 1. in %	Umsatz 2011 in Mio. Fr.
Newron Pharmac.	62	258,2	4,3
Addex Therapeutics	95	119,8	2,8
Cosmo Pharmac.	415	62,9	57,9
Actelion	6310	52,9	1713
Cytos Biotech.	56	40,7	1,6
Basilea Pharmac.	453	31,9	66,7
Santhera Pharmac.	15	-15,3	3,3
Evolva	64	-31,5	7,1
Mondo Biotech	11	-65,3	0

Gewinner und Verlierer der Gelddruckerei

Komplexität und Konfusion der Märkte werden wohl noch weiter zunehmen

Mit der Ankündigung, noch mehr Geld zu drucken, hat die amerikanische Notenbank den Markt überrascht. Nach dem ersten Rausch wird nun über die Auswirkungen der Geldpolitik diskutiert. Erwartet wird, dass die Inflation stark zunehmen wird.

Tatsache, dass die Geldpolitik kaum etwas an der strukturellen Langzeitarbeitslosigkeit der USA ändern kann. Das Land ist in vielen Bereichen bereits wieder gesund und am Wachsen. Diejenigen Sektoren, die immer noch hinterherhinken, wie etwa Teile der Industrie oder der Bauwirtschaft, werden sich auch mit weiteren Geschenken aus der Gelddruckerei kaum verbessern. Insofern ist mit einer weiteren, möglicherweise massiven Expansion der Bilanz des Fed zu rechnen, was traditionell zu einem höheren Goldpreis führt.

Bremswirkung des Ölpreises

Etwas komplizierter ist die Lage bei anderen Rohwaren wie etwa Kupfer, Eisenerz oder Erdöl. Hier fragen sich die Auguren, ob die Gelddruckerei Bernankes wirklich viel Einfluss haben kann. Der Ölpreis ist bereits über 100 \$ je Fass, und ein weiterer Anstieg wird laut Beobachtern ohne Zweifel zu einem allgemeinen Nachfragerückgang in den USA führen. Die Konsumenten hierzulande sind bereits am Anschlag, was den Benzinpreis betrifft. Auch die Fliegerei könnte durch höhere Treibstoffzuschläge beeinträchtigt werden. Transportgesellschaften wie UPS, Fedex oder lokale Lastwagentransporteur wie CH Robinson warnen schon länger vor zu hohen Treibstoffpreisen.

Den Industrieunternehmen der USA sendet die Geldpolitik der Notenbank ebenfalls kein klares Signal aus. Während der Maschinenhersteller Caterpillar schon länger an Bernanke appelliert hat, mehr Geld zu drucken, geben sich andere Grossindustrielle wie Dupont, 3M oder John Deere skeptischer. Hier wird der Geldsegen kritischer betrachtet, zumal die Unternehmen dadurch mittelfristig auch mehr Konkurrenz erwarten.

Mehr Überkapazitäten drohen

Die Gefahr von höheren Überkapazitäten nimmt zu, und der Druck auf die Margen durch potenziell teureren Rohwaren könnte daher noch ernster werden. Ein Problem des massiven Gelddrucks ist, dass schwächere Marktteil-

nehmer nicht aus dem Wettbewerb ausscheiden, da sie sich billig mit Krediten über Wasser halten können. Insofern wird der natürliche Selektionsprozess gestört, und Überkapazitäten können einfacher entstehen.

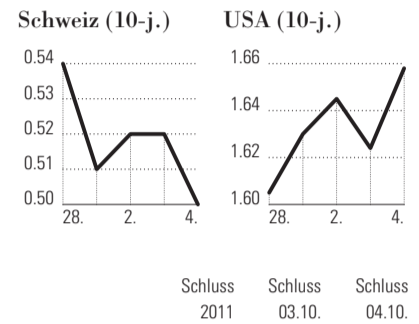
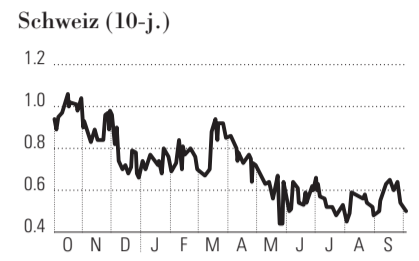
Verblüffend ist die Reaktion der Aktien von Konsumgüterunternehmen. Branchenführer wie General Mills, Nestlé oder Kraft sind in den letzten Wochen, als der Markt zusehends mit einer Zunahme der Gelddruckerei gerechnet hat, abgestraft worden. Die Titel haben sich kaum bewegt oder sind sogar gefallen. Auch die Valoren des Spirituosenherstellers Brown Forman (Besitzer von Jack Daniels) oder von Hershey, einem Schokoladenhersteller, haben sich enttäuschend entwickelt. Warum solche Aktien plötzlich nicht mehr beliebt sind, ist unklar. In Händlerkreisen wird von einer Sektorrotation der Anleger gesprochen, die von diesen eher sicheren Werten in riskantere zyklische Werte umschieben. Doch mit fundamentalen Zusammenhängen hat dies nichts zu tun.

Robuste Bondmärkte

Interessant ist auch der Blick auf die Bondmärkte, die nach der Fed-Aussage leicht an Boden verloren haben. Bemerkenswert ist vor allem die Performance der zehnjährigen Benchmark-Anleihe, deren Rendite in der Woche der Fed-Ankündigung um rund 20 Basispunkte zugelegt hat. Diese Reaktion ist durchaus zu erwarten, zumal die Anleger nun mehr nominales Wachstum erwarten und auch mit mehr Inflation rechnen. In Marktkreisen wird jedoch bemängelt, dass die Staatsanleihen immer noch sehr teuer sind und noch keine klare Konjunkturerholung signalisieren.

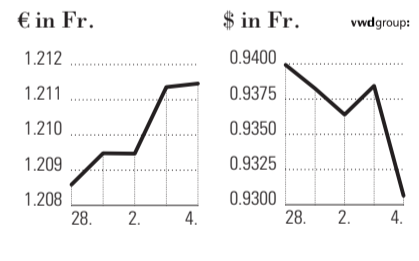
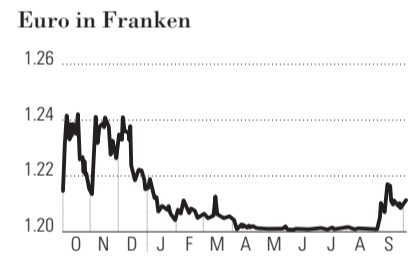
Die Analyse der möglichen Auswirkungen der gegenwärtigen Notenbankpolitik zeigt, dass die Lage alles andere als klar ist. Immerhin sind sich die Auguren einig, dass die Inflation in den USA und anderswo zunehmen wird. Bonds sind in solchen Phasen keine guten Anlagen, während bei den Aktien nur diejenigen Unternehmen gut abschneiden, die dem Inflationsdruck mit Preismacht trotzen können.

GELD- UND KAPITALMÄRKTE



	Schluss 2011	Schluss 03.10.	Schluss 04.10.
Geldmarkt (3 Monate)			
Franken-Libor	0.0517	0.0400	0.0400
Euribor	1.3560	0.2180	0.2160
Dollar-Libor	0.5810	0.3525	0.3523
Yen-Libor	0.1957	0.1901	0.1901
Kapitalmarkt (10-jährige Staatsanleihen)			
Schweiz	0.66%	0.52%	0.50%
Deutschland	1.84%	1.45%	1.45%
Grossbritannien	1.97%	1.68%	1.70%
USA	1.88%	1.62%	1.66%
Japan	0.99%	0.77%	0.77%

DEISENMÄRKTE



	Schluss (22.23 Uhr)	Schluss 03.10.	Schluss 04.10.	%	absolut
Euro					
in Franken	1.2114	1.2115	0.01	0.0001	
in Dollar	1.2909	1.3018	0.84	0.0109	
in Yen	101.32	102.14	0.80	0.8140	
Dollar					
in Franken	0.9384	0.9304	-0.86	-0.0080	
in Pfund	0.6219	0.6175	-0.71	-0.0044	
in Yen	78.50	78.45	-0.06	-0.0505	

ROHWARENMÄRKTE

