

Die Börsenkurse finden Sie heute auf Seite 16

Saab haarscharf vor dem Aus

Stockholm/Detroit (dpa) Der endlos scheinende Kampf gegen das Aus beim Autohersteller Saab geht in eine neue und wahrscheinlich in die letzte Runde. Wie das schwedische Unternehmen in Trollhättan mitteilte, hat der von einem Gericht eingesetzte Zwangsverwalter Guy Lofalk den Abbruch des bisher freiwilligen Sanierungsverfahrens mit Gläubigerschutz beantragt. Das Management um den bisherigen Eigner Victor Muller will weiter um ein Überleben mit Hilfe des chinesischen Autokonzerns Youngman kämpfen.

Lofalk hatte seit Anfang der Woche öffentlich erklärt, dass er das „Ende des Weges“ für erreicht halte, weil Saab über keine Mittel verfüge und es keine realistische Aussicht auf einen baldigen Neustart der Produktion gebe. Am Dienstag verweigerte der US-Konzern General Motors (GM) als früherer Saab-Eigner erneut die dringend benötigten Lizenzen für den Neustart der Produktion mit Youngman als neuem Teileigner. Unternehmenssprecherin Gunilla Gustavs sagte zur Aufgabe des Zwangsverwalters Lofalk gegen den erklärten Willen des Saab-Managements: „Er muss das tun, was seine Rolle verlangt.“ Muller arbeite dennoch „mit aller Kraft“ an einer neuen Lösung unter Mitwirkung von Youngman. Der Niederländer hatte seine Strategie für ein Überleben in den letzten Wochen mehrfach geändert, dabei aber nie akut benötigte Kapitalhilfen flüssig machen können. Muller muss innerhalb von sechs Tagen einen glaubwürdigen Geschäftsplan vor Gericht vorlegen. Andernfalls gilt die Insolvenz als sicher.

Thyssen-Krupp findet Schuldigen

Essen (dpa) Nach dem milliarden-schweren Brasilien-Debakel übernimmt der langjährige Thyssen-Krupp-Chef Ekkehard Schulz die Verantwortung. Der 70-Jährige werde sein Aufsichtsratsmandat bei Thyssen-Krupp zum Jahresende niederlegen, teilte das Unternehmen in Essen mit. „Mit diesem Schritt möchte ich die öffentliche Diskussion um meine Person im Zusammenhang mit Investitionen bei Thyssen-Krupp Steel Americas beenden“, sagte der 70-Jährige laut einer Mitteilung. Schulz kündigte zudem an, sein Amt als Kurator des Hauptaktionärs, der Alfried Krupp von Bohlen und Halbach Stiftung, niederlegen zu wollen. „Ich bin mir zwar keiner beruflichen Fehler bewusst, aber in dieser Situation bereit, die Verantwortung zu übernehmen“, erklärte Schulz.

Im Januar hatte der Manager nach rund zwölf Jahren als Vorstandschef des größten deutschen Stahlkonzerns das Amt an den Ex-Siemens-Manager Heinrich Hiesinger übergeben. Dank einer Sonderregel war er mit den Stimmen der Krupp-Stiftung direkt in den Aufsichtsrat des Konzerns eingezogen.

Am vergangenen Freitag hatte Schulz-Nachfolger Hiesinger wegen nicht enden wollender Probleme im neuen Stahlwerk in Brasilien eine Abschreibung von 2,1 Milliarden Euro bekanntgegeben. Zusammen mit einer weiteren Wertberichtigung auf die zum Verkauf stehende Edeldahlsparte riss das den Konzern tief in die roten Zahlen. Es entstand ein Verlust von 1,8 Milliarden Euro.



Der frühere Vorstandsvorsitzende von Thyssen-Krupp, Ekkehard Schulz, übernimmt die Verantwortung für die Probleme des Konzerns. BILD: DPA

NACHRICHTEN

PEKING

China sieht Exportwachstum bedroht

China fürchtet aufgrund der rückläufigen globalen Nachfrage im kommenden Jahr schwerwiegende Exporteinbußen. Die zweitgrößte Volkswirtschaft der Welt sieht ihre Ausfuhren vor allem durch die Schuldenkrise im Euroraum bedroht. Wenn sich die Lage in Europa weiter zuspitze, müsse man verstärkt auf die Schwellenländer setzen, sagte Wang Shouwen, Direktor der Abteilung für Außenhandel im Handelsministerium. (dpa)

AUTOMARKT

Käufer bekommen Neuwagen schneller

Die Flaute am europäischen Automarkt hat die Lieferzeiten für Neuwagen in Deutschland verkürzt. Autokäufer mussten im November nach einer Studie des Center Automotive Research (CAR) an der Universität Duisburg-Essen im November nur noch durchschnittlich 3,3 Monate auf individuell geplante Fahrzeuge warten nach 3,6 Monaten im Oktober, berichtete CAR. Besonders deutlich von 3,5 auf nun 2,7 Monate verkürzten sich die Lieferzeiten für Importmarken. (dpa)

PAPIERINDUSTRIE

Mehr Geld für die Beschäftigten

Die rund 40 000 Beschäftigten der Papierindustrie bekommen vom 1. Januar an 3 Prozent mehr Geld. In der Nacht zum Mittwoch einigten sich Gewerkschaft und Arbeitgeber in Darmstadt in der dritten Verhandlungsrunde auf einen neuen Tarifvertrag, der 18 Monate gültig sein soll. Demnach erhalten die Beschäftigten für diesen Dezember eine Pauschale von 70 Euro, von Januar bis Dezember 2012 gibt es dann 3 Prozent mehr Geld. Dazu komme von Januar bis Mai 2013 ein zusätzliches Plus von 1,6 Prozent. Die Industriegewerkschaft Bergbau, Chemie, Energie (IG BCE) hatte ursprünglich 6 Prozent mehr Geld für zwölf Monate gefordert. (dpa)

FERTIGHÄUSER

Hersteller profitieren von Euro-Krise

Die deutschen Fertighaus-Hersteller profitieren von der anhaltenden Diskussion um die Zukunft des Euro. Aus Angst vor einer Inflation gebe es eine Flucht in die Sachwerte und die Verbraucher investierten verstärkt in Eigentum, sagte Johannes Schwörer, Präsident des Bundesverbandes Deutscher Fertigbau (BDF). Die Branche sei seit Jahren nicht mehr so ausgelastet wie aktuell. Die Auftragsbücher seien bis August 2012 gefüllt. Für das laufende Jahr peilt die Branche einen Umsatz von rund 1,7 Milliarden Euro an. (dpa)

GELDMARKT

Rege Nachfrage nach deutschen Anleihen

Investoren setzen weiter auf Deutschland: Eine robuste Nachfrage nach fünfjährigen Bundesanleihen zerstreute gestern Befürchtungen, Deutschland könne seinen Nimbus als „sicherer Hafen“ bei Anlegern einbüßen. Das Angebot war 2,1-fach überzeichnet, damit fiel die Nachfrage deutlich besser aus als bei der letzten vergleichbaren Auktion am 2. November. Es kamen 4,09 Milliarden Euro in die Staatskasse, der Durchschnittszins lag bei 1,11 Prozent. (dpa)

„Aus Abhängigkeit befreien“

- Wachsender Unmut über Rating-Unternehmen
- Kritiker fordern europäische Einrichtung

Berlin/Brüssel (dpa) Nach dem Rundumschlag der Ratingagentur Standard & Poor's gegen die Eurozone werden die Rufe nach einer unabhängigen europäischen Konkurrenz zu den US-amerikanisch geprägten Noten-Verteilern immer lauter. Diese Agenturen seien in der Euro-Schuldenkrise „nicht nur ein neutrales Fieberthermometer, sondern sie treiben das Fieber mit nach oben“, sagte der Chef des Verbraucherzentrale Bundesverbandes, Gerd Billen, der Nachrichtenagentur dpa. Dies führe dazu, „dass demokratisch legitimierte Staaten von der Finanzindustrie vor sich hergetrieben werden“.

Billen forderte daher eine europäische Alternative zu den drei großen Anbietern S&P, Moody's und Fitch – eine Konkurrenz, „die unabhängig ist und verantwortlich handelt“. Auch die bayerische Landesregierung macht sich für die Gründung einer solchen europäischen Ratingagentur stark. „Wir wollen uns von dieser Abhängigkeit aus dem angelsächsischen Raum befreien“, sagte CSU-Chef und Ministerpräsident Horst Seehofer am Rande einer Sitzung der CSU-Landtagsfraktion in München. „Das ist bitter notwendig, dass sich die Europäer hier auf die eigenen Füße stellen.“ Die Europäer müssten „so selbstbewusst sein, eigene Konsequenzen zu ziehen“, betonte er.

Finanzminister Markus Söder und Wirtschaftsminister Martin Zeil sprachen sich ebenfalls für eine europäische Ratingagentur aus. Als Sitz für eine europäische Ratingagentur schlug Söder Frankfurt vor, das auch Sitz der Europäischen Zentralbank (EZB) ist. Deutschland sei der Stabilitätsanker Europas und deshalb als Standort am

„Wir wollen uns von dieser Abhängigkeit aus dem angelsächsischen Raum befreien.“

Horst Seehofer, CSU-Chef

besten geeignet. Auch Unionsfraktionsvize Michael Fuchs machte sich dafür stark, 2012 eine europäische Ratingagentur aufzubauen. Als Vorbild nannte er die Stiftung Warentest.

Konkret arbeitet derzeit die Unternehmensberatung Roland Berger aus eigener Initiative an einem Agenturmodell, das als privat finanzierte Stiftung organisiert werden soll. „Die Ge-



Das Gebäude der Ratingagentur Standard and Poor's in New York – das Unternehmen hat die Kreditwürdigkeit von 15 Staaten der Eurozone unter Beobachtung gestellt. Jetzt werden wieder Stimmen laut, die eine unabhängige europäische Agentur fordern. BILD: DPA

sprache für ein Konsortium laufen“, sagte eine Sprecherin. Als Starttermin sei Ende März 2012 angepeilt. Träger sollen nach früheren Angaben rund 30 große europäische Finanzdienstleister sein, darunter Banken, Börsen und Fondsgesellschaften.

Verbraucherschützer Billen sprach sich für ein Stiftungsmodell aus, an dem etwa auch die produzierende Wirtschaft beteiligt ist. Damit könne sichergestellt werden, dass das Ziel einer solchen Organisation im Blick gehalten werde – nämlich das seriöse Bewerten von Kreditrisiken. FDP-Generalsekretär Christian Lindner sagte „Mehr Transparenz und Wettbewerb bei den Agenturen sind nötig.“

S&P hatte in den vergangenen Tagen das Rating der Euroländer, darunter auch Deutschland und alle anderen Staaten mit der Bestnote „AAA“, unter verschärfte Beobachtung gestellt – damit steigt die Wahrscheinlichkeit einer Herabstufung in den kommenden Wochen. Auch der Rettungsfonds EFSF könnte sein Top-Bonität verlieren.

Kritisiert wurde der Zeitpunkt der Mitteilung wenige Tage vor einem weiteren Gipfel zur Euro-Rettung, doch die Finanzmärkte reagierten im Gegensatz zu früheren Ankündigungen von S&P, Moody's oder Fitch unaufgeregt. S&P-

Europa-Chefanalyst Moritz Kraemer sagte, entscheidend für die weitere Entwicklung der Ratings sei, dass das Treffen der Staats- und Regierungschef der EU heute und morgen in Brüssel „glaubwürdige und solide Lösungen“ bringe.

Die gewinnorientierten Ratingagenturen stehen seit der Finanzkrise 2008 in der Kritik, weil sie riskante Wertpapiere, in denen zum Beispiel faule Immobilienkredite gebündelt waren, teilweise mit Bestnoten bewertet hatten. In

„Demokratisch legitimierte Staaten werden von der Finanzindustrie vor sich hergetrieben.“

Gerd Billen, Chef des Verbraucherzentrale Bundesverbandes

der Schuldenkrise basieren die Benotungen einzelner Länder oder Banken häufig auf schon bekannten Daten, lösen aber zum Veröffentlichungszeitpunkt an den Märkten erneute Verunsicherung aus. Zudem hatte bei S&P vor einigen Wochen eine Computerpanne für Verwirrung gesorgt.

„Aktien sind unterbewertet“

Sind Unternehmensanteile derzeit teuer oder billig? Wie kann das ein Anleger beurteilen? Der Börsenbeobachter Uwe Lang hat seine eigene Messgröße

VON UWE LANG

Konstanz – Seit Jahrzehnten schwelt ein Dauerstreit zwischen Fundamentalisten und „Technischen Analysten“, wer dem Anleger die brauchbarere Orientierungshilfe geben kann. „Fundamentalisten“ schauen die Unternehmen und die Konjunktorentwicklung an, „Technische Analysten“ interessieren sich lediglich für die Trends der Märkte selbst. Den „Fundamentalisten“ werfen sie vor, dass ihre Analyse teilweise auf veralteten Daten beruhe und ihre Gewinnschätzungen sich sehr oft als völlig falsch herausgestellt haben.

Doch den „Technischen Analysten“ muss man entgegenhalten, dass sie oft den Blick für Übertreibungen von Börsenkursen verlieren. Sie sind fälschlicherweise der Meinung, „die Börse“ habe immer Recht, und was als Übertreibung wirke, werde spätestens in einigen Monaten durch die Ereignisse am Markt bestätigt werden. Doch das hat sich schon oft als falsch herausgestellt. Für Übertreibungen haben Fundamen-

talisten ein besseres Gespür als die „Technischen Analysten“, die immer so gern dem Trend folgen und erst dann reagieren, wenn der Trend eindeutig gebrochen ist.

Warum schrumpft die Zahl der Aktionäre seit rund zehn Jahren ständig? Es liegt daran, dass es zu viele unerwartete Kursstürze gegeben hat und auch das Vertrauen zu den Bankberatern und Börsenzeitschriften verloren ging. Um die Anleger zu Käufen zu veranlassen oder um sich interessant zu machen, wurden zu viele falsche Behauptungen aufgestellt, zum Beispiel dass Aktienindizes wie der Dow Jones oder der DAX jährlich um 12 bis 15 Prozent steigen. Falsch! In den vergangenen 44 Jahren stieg der Dax (mit Dividenden) im Durchschnitt jährlich um 5,66 Prozent, der Dow Jones (ohne Dividenden) in den vergangenen 115 Jahren um je 5,3 Prozent im Durchschnitt. Und je größer eine jahrelange Übertreibung anhielt, desto bitterer und länger die Rückschläge.

Was ist zu tun, um zu erkennen, ob der Aktienmarkt weltweit momentan überbewertet, fair bewertet oder unterbewertet ist? Es kommt nicht auf die gegenwärtigen Gewinne einzelner Unternehmen an. Auch nicht auf ihre Gewinne 2012 oder 2013. Es kommt auch nicht auf die Verschuldungen einzelner Staaten an. Zu einer realistischen Einschätzung kommt man, wenn man einfach

die jährlichen Unternehmens-Umsätze vieler Unternehmen mit ihrem Börsenwert vergleicht. Beobachten wir die Umsätze von rund 600 repräsentativen Aktiengesellschaften aus aller Welt, dann entspricht deren Börsenwert der letzten 42 Jahre durchschnittlich ziemlich genau ihrem Jahresumsatz-Mittelwert. Anders ausgedrückt: Das faire Kurs-Umsatz-Verhältnis (Börsenwert geteilt durch Jahresumsatz) liegt weltweit im Durchschnitt von 42 Jahren bei 1,00. Heute liegt es aber nur bei 0,80. Mit anderen Worten: Aktien sind derzeit weltweit um rund 20 Prozent unterbewertet. Grund: Es liegt zu viel Geld im Anleihemarkt, der trotz Inflationsgefahren den Anlegern offenbar „sicherer“ erscheint.

Fazit: Die Aktien werden wieder steigen, weil die Gelder aus dem Anleihemarkt in den Aktienmarkt zurückfließen werden, bis mindestens wieder ein faires Kurs-Umsatz-Verhältnis erreicht ist. Es wird dann auch wieder nach oben übertrieben werden – aber das kennen wir ja!

Uwe Lang studierte Theologie und Pädagogik und war bis 1992 hauptberuflich evangelischer Pfarrer. Seit 1970 befasst er sich intensiv mit dem Börsengeschehen. Er ist Autor von mehreren Büchern über die Börse. Seit 1987 ist er Herausgeber der Börsensignale, einem Börseninformationsdienst. <http://www.boersensignale.de>