



Meinungen zur Börsenlage

02.04.2008 , Ausgabe: 26 , Seiten: 17 , Rubrik: KAPITALANLAGEN

UBS-Aktien

«Die UBS scheint den gesamten Scherbenhaufen mit dem Rücktritt von Marcel Ospel offengelegt zu haben. Zumindest glaubt das der Markt, der den Aktienkurs massiv steigen lässt. Doch: Hüte dich am Morgarten! Wir sehen weder im Fall der UBS noch im Gesamtmarkt nachhaltige Verbesserungen, denn die Abschreiber sind jedes Quartal gewachsen. Wir stellen uns daher die Frage, ob alte Gesetzmässigkeiten ausser Kraft geraten sind. Denn die Auffangfähigkeit der Liquiditätsprobleme bei den Banken ist durch das Leveraging sprichwörtlich auseinandergehoben worden. Wir glauben, dass noch eine ungemütliche Welle auf die Finanzbranche zurollen wird. Die Pleite von US-Kreditversicherern ist ein erster Vorbote. Alsdann rechnen wir bei der CS mit unerfreulichen Überraschungen. Hoffen wir, dass die UBS ihre Probleme – wie einst die CS – in den Griff bekommt. Der Vertrauensverlust ist gross. Kundengelder wandern ab. Auch im Kreditgeschäft wird die UBS vorläufig keine satten Gewinne mehr einstreichen. Wenn eine weitere grosse Kapitalerhöhung kommt, gibt es erneut eine Verwässerung. Wir sehen daher sinkende Gewinne pro Aktie und ein KGV, das folglich unter 10 bleiben wird, was den gegenwärtigen Aktienkurs rechtfertigt. Von Käufen raten wir ab.» **Peter Nünlist Investment Management**

UBS-Aktien

«Die neuerliche Ankündigung von Wertberichtigungen bei der UBS kommt leider wenig überraschend. Der hohe Betrag mag auf den

ersten Blick schockieren, entspricht wohl aber einer realistischen Einschätzung der aktuellen Werthaltigkeit der bestehenden Kredit- und Risikopositionen mit Bezug zum privaten US-Häusermarkt. Leider sind in der Bilanz noch immer signifikante Restanzen vorhanden, deren Auslagerung zusammen mit bereits abgeschrieben Positionen in eine separate Gesellschaft wir jedoch als positiv beurteilen. Der vorgeschlagenen Ablösung von VR-Präsident Marcel Ospel durch Peter Kurer können wir zum heutigen Zeitpunkt wenig abgewinnen. Zwar kennt Peter Kurer als langjähriges Konzernleitungsmitglied die internen UBS-Verhältnisse bestens und kann sein Wissen sicherlich in die neue Position einbringen. Nicht wenige erinnern sich aber noch an seine streitbare und leider wenig transparente und rühmliche Rolle, die schliesslich zum Grounding und Untergang der Swissair geführt hat. Auf jeden Fall möchten wir der UBS als auch ihm eine bessere Zukunft und eine glücklichere Hand wünschen, als das bei der nationalen Luftverkehrsgesellschaft 2001 der Fall war.» [Infidar Vermögensberatung](#)

Bank-Aktien

«Auch nach der letzten Abschreibungsrunde in der Schweizerischen und der Europäischen Bankenlandschaft bleibt es schwierig abzuschätzen, wann der Boden erreicht ist. Die anhaltend knappe Liquidität im Interbankenmarkt zeigt jedoch, dass das Gegenparteienrisiko weiterhin als hoch eingeschätzt wird und sich der Banken- und Finanzsektor noch immer in einem fragilen Zustand befindet. Das ist mitunter eine Konsequenz des ausserordentlich hohen Leverage des Sektors, also des Verhältnisses zwischen materiellem Buchwert und der Bilanzsumme. Es hat sich in den vergangenen zehn Jahren fast verdoppelt. Natürlich beginnt sich in den Bewertungen das schwierige Umfeld zu spiegeln. So ist nach den empfindlichen Preiskorrekturen das Preis-Buchwert-Verhältnis im Europäischen Bankensektor von knapp 3 im Jahr 2007 bereits auf unter 2 gesunken. Auf den ersten Blick scheint das ein attraktives Einstiegsniveau darzustellen. Im gegenwärtigen Marktumfeld mit hoher Volatilität und einer sich abschwächenden Realwirtschaft müssen wir aber davon ausgehen, dass Banken bestrebt sein werden, die Hebelwirkung in ihren Bilanzen zu reduzieren. Das wird sich aber in einer niedrigeren Profitabilität niederschlagen, was wiederum eine tiefere Bewertung nach sich ziehen sollte. So lag das Verhältnis zwischen Preis und Buchwert Anfang der Neunzigerjahre auch schon zwischen 1 und 1,5. Wir empfehlen weiterhin den Bankensektor zu meiden.» [Rüd, Blass](#)