

Debüt von GM das grosse Thema

Wieder genesener Autobauer verzeichnet bescheidenen Ersttagessgewinn – Fed unterzieht Grossbanken erneut einem Stresstest – Gute Quartalszahlen von Dell

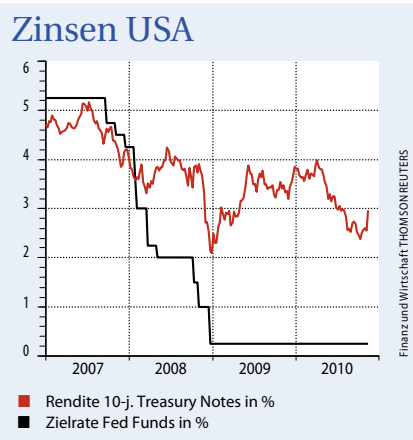
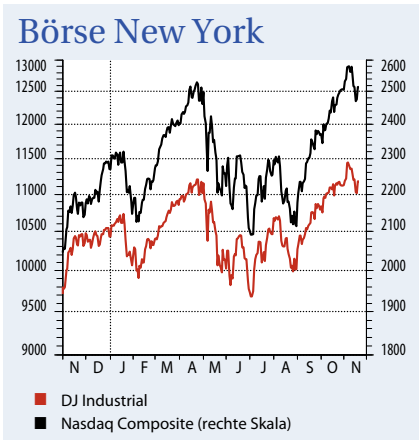
MARTIN GOLLMER

Wallstreet ist diese Woche ganz im Zeichen des Börsengangs des wiederauferstandenen Autoherstellers **General Motors (GM)** gestanden. Die Aktien gaben das Debüt am Donnerstag. Sie eröffneten auf 35\$, 2\$ über dem Ausgabepreis, stiegen dann auf ein Tageshoch von 35.99\$ und schlossen mit 34.19\$. Der Ersttagessgewinn von 3,6% ist vergleichsweise bescheiden – wohl eine Folge davon, dass der Ausgabepreis hoch angesetzt war und GM trotz erfolgreicher Restrukturierung noch nicht über alle Zweifel erhaben ist (vgl. Spotlight unten). Am Freitag standen die GM-Titel nach zwei Handelsstunden 1,1% im Minus.

Die Aktien des einheimischen Konkurrenten **Ford Motor** (16.12\$ am Donnerstag, -3% im Wochenvergleich) gaben am Donnerstag 3,4% nach. Marktteilnehmer führten dies darauf zurück, dass Anleger von Ford auf GM umgeschichtet hätten. Ford konnte sich als einziger der drei US-Autobauer ohne Gläubigerschutz und Staatshilfe sanieren. Das Unternehmen gab diese Woche bekannt, die Beteiligung am japanischen Konkurrenten **Mazda Motor** von 11 auf 3,5% zu reduzieren. Damit ist Ford zum ersten Mal seit 31 Jahren nicht mehr grösster Aktionär von Mazda. Der US-Konzern erwarb diese Position 1979 mit einer Beteiligung von 25%. 1996 erhöhte er diesen Anteil auf 33%. 2008 begann der schrittweise Abbau der Beteiligung im Rahmen von Fords Restrukturierungsmassnahmen.

Chrysler hinkt hinterher

Sind GM und Ford auf guten Wegen, so lässt der Turnaround bei **Chrysler** (nicht kotiert) noch auf sich warten. Das Unternehmen, das vom italienischen Branchen-



Indizes New York

	Hoch 52 Wo.	Tief 52 Wo.	Ende 2008	Ende 2009	17.11.	18.11.	Stand 16:00 19.11.	Ende 09 +/- %
Dow-Jones								
- 30 Industriektien	11444.08	9686.48	8776.39	10428.05	11007.88	11181.23	11131.31	+6.7
- 20 Transportaktien	4924.46	3792.89	3537.15	4099.63	4759.66	4839.96	4827.11	+17.7
- 15 Utilities	411.33	353.02	370.76	398.01	397.03	399.37	394.92	-0.8
Aktienumsatz (in Mio.)					946.80	1211.40		
S&P-500-Index	1225.85	1022.58	903.25	1115.10	1178.59	1196.69	1190.61	+6.8
Nyse-Gesamt	7800.66	6434.81	5757.05	7184.96	7488.76	7619.94	7568.41	+5.3
Amex Major	1254.82	1067.22	960.66	1151.32	1207.79	1228.14	1223.18	+6.2
Nasdaq Composite	2580.05	2091.79	1577.03	2269.15	2476.01	2514.40	2503.04	+10.3

genossen **Fiat** kontrolliert wird, erwirtschaftete als einziger der drei US-Autobauer im dritten Quartal noch einen Verlust (von 84 Mio. \$). Fiat-Chef Sergio Marchionne, der auch Chrysler leitet, sagte, das Unternehmen werde bis Ende des ersten Halbjahres 2011 eine Vorstellung haben, wie seine Schulden refinanziert werden sollen. Der Gang Chryslers an die Börse könnte dann in der zweiten Hälfte des gleichen Jahres erfolgen, liess Marchionne weiter durchblicken.

Ein neues Medikament, das vom Pharmakonzern **Merck** (35.29\$, +0,2%) entwickelt wird, hat den Cholesterinwert in einer Studie mit rund 1600 Patienten auf bisher nicht dagewesene Niveaus verbes-

sert. Das Präparat mit dem Namen Anacetrapib soll das Niveau von HDL oder gutem Cholesterin anheben, wodurch das Risiko von Herzattacken vermindert werden kann. In den Patientenversuchen stieg nun HDL um 138%. Gleichzeitig sank LDL oder schlechtes Cholesterin um 40%. Gelingt die Markteinführung des Medikaments – sie ist für 2015 vorgesehen –, dürfte Merck einen Blockbuster mit einem Umsatzpotenzial von weit mehr als 1 Mrd. \$ im Produktportefeuille haben.

Die US-Notenbank Fed nimmt die 19 grössten Bankholdings des Landes erneut unter die Lupe. Sie hat diese aufgefordert, bis Anfang nächstes Jahr Pläne zu unterbreiten, wie sie Verlusten gemäss einem

Satz von Annahmen – darunter widrige wirtschaftliche Bedingungen und fortgesetzte Turbulenzen im Immobilienmarkt – widerstehen können. Bei den Geldhäusern handelt es sich um dieselben, welche die Stresstests auf dem Höhepunkt der Finanzmarktkrise Anfang 2009 durchliefen. Die Notenbank veröffentlichte auch Richtlinien für Banken, die die Dividende erhöhen oder Aktien zurückkaufen wollen. Die beiden Schritte des Fed sollen helfen, zwischen gesunden und schwachen Finanzinstituten unterscheiden zu können. **J.P. Morgan Chase** (39.66\$, -0,9%), **Wells Fargo** (27.51\$, -2,4%), **PNC Financial Services Group** (56.23\$, -2,7%) und **US Bancorp** (25.01\$, -0,7%) dürften als erste die Dividende erhöhen können. **Bank of America** (11.70\$, -5,4%) und **Citigroup** (4.30\$, -1,4%) müssen dagegen zuvor wahrscheinlich noch Hürden überwinden.

Stahlkonzern, haben. Massey war im April in die Schlagzeilen geraten, als die Explosion in einer ihrer Kohleminen 29 Bergarbeitern das Leben kostete.

Die Private-Equity-Gesellschaft **Kohlberg Kravis Roberts** (KKR; 12.75\$, -3,9%) bietet für den Nahrungsmittelkonzern **Del Monte Foods** (15.71\$, +8,4%) – nicht zu verwechseln mit dem Gemüse- und Fruchtoproduzenten **Fresh Del Monte Produce** (22.24\$, +0,3%) – 18.50\$ pro Aktie, berichtete die Agentur Reuters gestützt auf interne Quellen. Das würde einem Akquisitionsvolumen von 3,6 Mrd. \$ entsprechen. Es könnte gar zu einem Bieterstreit kommen, da gemäss anderen Insidern auch **Apollo**, ein Konkurrent von KKR, an einer Übernahme interessiert sei. Am Freitagvormittag avancierte die Titel von Del Monte nochmals fast 10% auf 17.25\$.

Die Quartalszahlen von **Dell** (13.67\$, -1,9%) zeigten klar zwei unterschiedliche Gesichter des Computerherstellers. Auf der einen Seite floriert die Nachfrage der Geschäftskunden. Der Absatz in dieser Sparte kletterte 24% gegenüber 2009 auf 12,4 Mrd. \$. Auf der anderen Seite kommt das Geschäft mit den Privatkunden nicht richtig auf Touren. Mit einer Umsatzsteigerung von nur 4% auf 3 Mrd. \$ bleibt die Sparte das Sorgenkind. Besonders auf dem Markt für portable Geräte wie Smartphones und Tablet Computers liegt Dell weit hinter der Konkurrenz zurück. Weil die Resultate insgesamt die Erwartungen aber übertrafen, gewannen die Titel am Freitag im frühen Handel 1,3%.

Das Bluechip-Barometer **Dow Jones Industrial** verlor in der Berichtswoche bis Donnerstag 0,9% auf 11 181,23. Der technologielastige **Nasdaq Composite** gab 1,6% nach auf 2514,40. Die Rendite **zehnjähriger Treasury Notes** stieg 25 Basispunkte auf 2,90%. Am Freitagmorgen tendierten die US-Börsen leicht schwächer.

Bewegung im Kohlesektor

Walter Energy (96.86\$, -2,3%), ein Produzent von Kohle für die Stahlherstellung aus den Südpalachen, will die kanadische **Western Coal** für 3,3 Mrd. kan. \$ übernehmen. Walter offeriert, 11.50 kan. \$ pro Western-Aktie zu zahlen, was einem Aufschlag von 59% auf den mittleren Preis der Titel in den vergangenen zwanzig Tagen entspricht. Kommt der Handel zustande, würde der weltgrösste reine Förderer von metallurgischer Kohle entstehen.

Massey Energy (48.39\$, +2,9%), der grösste Kohleproduzent in den Zentralpalachen, will an einer Verwaltungsratssitzung am 21. November Übernahmeangebote begutachten. Bekannt ist, dass der einheimische Konkurrent **Alpha Natural Resources** (46.98\$, -5,7%) bereits einen Antrag gestellt hat. Interesse sollen auch **Arch Coal** (ebenfalls aus den USA; 29.33\$, -3%) und **Arcelor Mittal**, der global grösste

Spotlight

GM-Aktien bleiben risikoreich

Siebzehn Monate, nachdem die alten Aktien von einem Konkursgericht wertlos erklärt worden waren, hat US-Autobauer **General Motors (GM)** eine dramatische Rückkehr an die New Yorker Börse gemacht. Vorangegangen war eine mit rund 50 Mrd. \$ Staatshilfe in Rekordzeit durchgeführte Restrukturierung unter Gläubigerschutz.

An ihrem ersten Handelstag, am Donnerstag, eröffneten die GM-Aktien auf 35\$, 2\$ über dem Ausgabepreis. Im Handelsverlauf stiegen die Titel noch bis auf 35.99\$, bevor sie nachgaben und mit 34.19\$ schlossen. Am Freitag sanken die Valoren weiter – nach zwei Handelsstunden notierten sie 1,1% tiefer auf 33.83\$.

Der Ersttagessanstieg von 3,6% über den Ausgabepreis lag deutlich unter den 9,7%, die die bisher zehn grössten US-Börsengänge im Durchschnitt erzielt hatten. Der bescheidene Kursanstieg dürfte auch darauf zurückzuführen sein, dass der Ausgabepreis diese Woche von einer Spanne von 26 bis 29\$ auf 32 bis 33\$ erhöht und die Zahl der ausgegebenen Stammaktien von 365 auf 478 Mio. ausgeweitet wurde – mit einer Option schliesslich bis zu 550 Mio. Titel zu verkaufen.

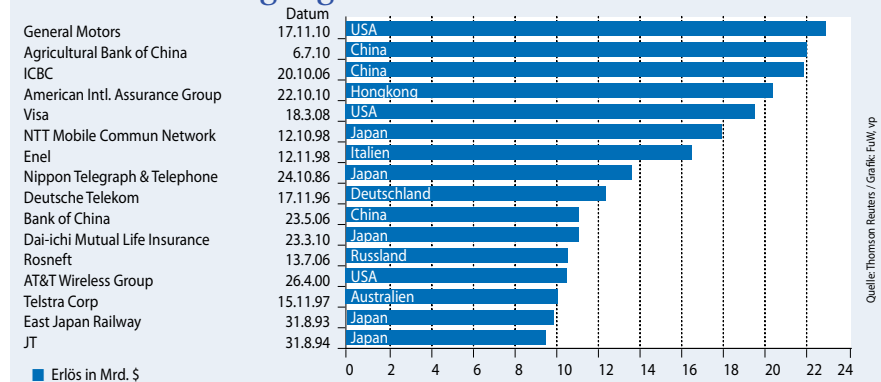
Inklusive Mehrzuteilungsoption und Vorzugsaktien kommt der GM-Börsengang auf einen Erlös von 23,1 Mrd. \$ zu stehen. Er ist damit das weltweit grösste Initial Public Offering (vgl. Grafik).

Die US-Regierung hat im Börsengang rund die Hälfte ihres GM-Anteils verkauft. Das bringt ihr 13,6 Mrd. \$ ein, wenn die Mehrzuteilung vollzogen ist. Der Staatsanteil an GM wird von 61 auf 26% sinken, wenn Vorzugsaktien und Aktienoptionen, die früheren Anleihenbesitzern ausgegeben wurden, mitberücksichtigt werden. Die restliche Beteiligung muss die Regierung zu einem Durchschnittspreis von 53\$ pro Aktie verkaufen können, um die Investition in GM ganz zurückzuzahlen.

An GM interessierte Anleger tun gut daran, vorsichtig zu bleiben. Zwar hat sich der Konzern durch Abstossen von Marken, Fabrikschliessungen und Personalabbau massiv verschlankt. Überdies wurden die Schulden deutlich reduziert. Auch erzielt das Unternehmen wieder Gewinn – 4,2 Mrd. insgesamt im laufenden Jahr.

Aber mit einer Gewinnmarge von 4,25% ist GM trotzdem erst halb so profitabel wie Konkurrent **Ford**. Auch fährt die europäische Tochter Opel immer noch hohe Verluste ein. Zudem ist die Pensionskasse weiterhin stark unterfinanziert. Und obwohl in wachstumsstarken Märkten wie China oder Brasilien Verkaufserfolge erzielt werden, sinkt der Marktanteil in den USA weiter. Noch glauben die Amerikaner offensichtlich nicht, dass die neue GM innovativere und qualitativ bessere Autos herstellt als die alte. **MG**

Grösste Börsengänge seit 1980



PIAGET POLO FORTYFIVE
 Piaget Manufaktur-Uhrwerk 880P
 Automatischer Chronograph
 Flyback, zweite Zeitzone
 Bis 100M wasserdicht
 Titanium, Saphirglasboden
 Armband aus Kautschuk

www.piagetpolo.com