

Wal-Mart sucht das Wachstum

Erfolg im Ausland, Krise im Hauptabsatzmarkt USA – Rückkehr zu alten Rezepten – Mögliche Sammelklage belastet Aktien

MARTIN GOLLMER

Endlich kann Wal-Mart Stores wieder einen Erfolg verbuchen: Diese Woche hat die südafrikanische Wettbewerbsbehörde grünes Licht gegeben zur Übernahme einer Mehrheitsbeteiligung am einheimischen Detailhändler Massmart. Der amerikanische Discountgigant erhält dadurch einen Brückenkopf zur Eroberung des riesigen afrikanischen Marktes. Im Heimmarkt USA läuft's dagegen nach wie vor nicht. Mit einer Strategie, die man als ein «Zurück zu den Wurzeln» bezeichnen könnte, versucht Wal-Mart wieder auf vergleichbarer Ladenfläche zu wachsen. Und dann hängt noch wie Damoklesschwert eine Sammelklage wegen systematischer Benachteiligung von Frauen über dem Konzern.

Ja mit Auflagen

Der Durchbruch in Südafrika musste erdauert werden. Im vergangenen November hatte Wal-Mart den Massmart-Aktionären das Angebot unterbreitet, für 16,5 Mrd. Rand (2,4 Mrd. \$) eine Beteiligung von 51% zu übernehmen. Dagegen erhoben sowohl die Gewerkschaften als auch die Regierung Einspruch, sodass am Ende einer langwierigen Prozedur das Wettbewerbstribunal entscheiden musste.

Gemäss seinem Beschluss vom Dienstag darf Wal-Mart die Mehrheitsbeteiligung an Massmart erwerben, muss aber Bedingungen erfüllen. So dürfen die Amerikaner während zwei Jahren in Südafrika kein Personal entlassen, haben bestehende Abmachungen mit den Gewerkschaften während drei Jahren zu beachten und müssen 100

Mio. Rand (14,4 Mio. \$) in ein Programm zur Verbesserung der Wettbewerbsfähigkeit südafrikanischer Zulieferer investieren. Hingegen verzichtete das Wettbewerbstribunal darauf, Wal-Mart eine Mindestlimite für den Einkauf südafrikanischer Produkte zu setzen, weil eine solche Quote internationalen Regelungen widersprechen würde. Damit ist eine wichtige Forderung der Gewerkschaften nicht erfüllt worden. Diese kündigten deshalb prompt Streiks an.

Massmart ist der drittgrösste Detailhändler Südafrikas mit 288 Läden in fünfzehn afrikanischen Ländern, einem Umsatz von rund 7 Mrd. \$ und einem Börsenwert von über 4 Mrd. \$. Weil Afrika international als langfristige Wachstumsregion gilt, sieht Wal-Mart hier beträchtliche Expansionschancen.

Während es Wal-Mart im internationalen Geschäft gut läuft – im ersten Quartal 2011 wuchsen dort die Verkäufe im Vergleich zum Vorjahr 12% –, harzt es auf dem

amerikanischen Heimmarkt. Der US-Umsatz nahm nur 1% zu, auf vergleichbarer Ladenfläche schrumpfte er sogar 1%. Das ist schon das achte Quartal in Folge mit einem Rückgang. Angesichts dieser Umsatzerosion beschritt der Discounter aus Bentonville, Arkansas, den Weg zurück zu einer Strategie, die ihm lange Zeit Erfolg gebracht hatte: Die Konzentration auf möglichst günstige Preise wurde wieder eingeführt («Jeden Tag Tiefpreise»). Und das zuvor aus Rentabilitätsüberlegungen ausgedünnte Produktsortiment wurde wieder verbreitert. Wal-Mart soll ein Laden bleiben, in dem man auf einmal alles einkaufen kann («One Stop Shop»).

Zudem hat Wal-Mart begonnen, mit einem neuen Ladenformat zu experimentieren. Mit sogenannten Wal-Mart-Express-Geschäften mit einer Ladenfläche von maximal 1400 Quadratmetern, die auch Frischprodukte anbieten, sollen Kunden zurückgeholt werden, die in den

vergangenen Jahren zu anderen, sich in einem dichten Netz über die USA ausbreitenden Billigläden abgewandert sind. Einige Pilotläden sind schon in Betrieb; bis Ende 2011 sollen insgesamt fünfzehn bis zwanzig gebaut werden.

Die Anleger glauben nicht so recht an den Erfolg dieser Massnahmen. Die US-Konsumenten drehen nach wie vor jeden Penny um, bevor sie ihn ausgeben, weil sie dem Aufschwung nicht trauen. Die Aktien Wal-Mart sind deshalb seit Anfang Jahr nur etwas über 2% avanciert, während der Gesamtmarkt gemessen am S&P-500-Index rund 6% zugelegt hat.

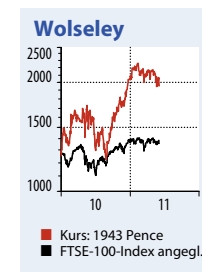
Wegweisendes Urteil

Dass die Titel nicht vom Fleck kommen, ist aber auch darauf zurückzuführen, dass immer noch nicht entschieden ist, ob es zu einer gigantischen Sammelklage von 1,5 Mio. weiblichen Angestellten gegen Wal-Mart kommt. Diese Frage soll das Oberste Gericht der USA noch vor Sommerbeginn klären.

Hat Wal-Mart Glück, bleibt es bei der Klage der ursprünglichen sechs Anspruchsteller. Sie werfen dem Discounter vor, Frauen bei Lohn und Aufstieg systematisch benachteiligt zu haben. Hat Wal-Mart Pech, dann kommt es zur Sammelklage und werden Entschädigungen in Milliardenhöhe fällig. Käme der Supreme Court zu diesem wegweisenden Urteil, wären zudem zahllose andere amerikanische Unternehmen betroffen und müssten die Art, wie sie ihre weiblichen Angestellten bezahlen und fördern, überdenken. Die Wal-Mart-Anteilscheine bleiben einstweilen Papiere für risikofähige Anleger mit langem Atem.

Wolseley macht Fortschritte

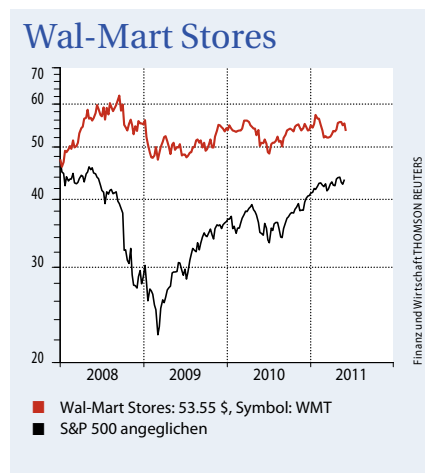
Quartalsgewinn steigt 30%



Der weltgrösste Anbieter von Heizungs- und Sanitärprodukten ist auf gutem Weg. Wolseley erhöhte den Gewinn im dritten Quartal per Ende April vor Steuern, Abschreibungen und ausserordentlichen

Aufwendungen um 29,7% auf 131 Mio. £ (180 Mio. Fr.). Das Unternehmen erfüllte die Erwartungen der Analysten dank der Anstrengungen zu Einsparungen. Die Kosten sanken im Jahresvergleich um 19 Mio. £. Unter dem Strich dürfte sich im laufenden Jahr auch die Verlegung des Steuersitzes im vergangenen Jahr in die Schweiz auszahlen. Die Aktien reagierten nach der Bekanntgabe in der zweiten Wochenhälfte mit einer Korrektur: Sie verloren mit 5,5% auf 21943 p stärker als der Gesamtmarkt.

Zu Spekulationen in der Presse im Vorfeld, dass Wolseley drei britische Geschäftsbereiche für 300 Mio. £ veräussern will, schwig sich Finanzchef John Martin aus. Im März hatte das Unternehmen angedeutet, dass die französische Tochter Brossette verkauft werden könnte. Martin betonte, alle Teilbereiche zu überprüfen. Er sieht jedoch operative Verbesserungen, die teilweise noch nicht ausgelotet sind. Ein Entscheid, was zum Verkauf steht, soll im Oktober erfolgen. Wolseley, das sich auf die saturierten Märkte konzentriert, sieht zudem Möglichkeiten, das Geschäft mit kleineren abrundenden Akquisitionen zu ergänzen. Mit einem Kurs-Gewinn-Verhältnis für das laufende Jahr von 14 sind die Titel angemessen bewertet. Es gilt weiteren Fortschritt abzuwarten. **HO**



	2010/11	2011/12 ^A	2012/13 ^A
Umsatz in Mrd. \$	421,8	440,7	461,8
- Veränderung in %	+3,4	+4,5	+4,8
Gewinn in Mrd. \$	16,4	15,5	16,4
- Veränderung in %	+13,9	-5,5	+5,8
Kurs am 2.6. in \$		53,55	
Gewinn je Aktie in \$	4,07	4,47	4,89
KGV		12	11
Dividende in \$	1,46	1,42	1,56
Rendite in %	2,6	2,6	2,8
Börsenkap. in Mrd. \$		187,3	
Anzahl Mitarbeiter in Mio.		2,1	

Hauptaktionäre: Walton Enterprises (48,1%), Vanguard Group (2,3%), State Street (2,3%), Black Rock Institutional Trust (1,4%), Berkshire Hathaway (1,1%)

^A Schätzung Jahresabschluss per 31. Januar Quelle: Bloomberg

LITERATUR

DAS SPIEL DER SPIELE



Jesse Livermore

Dieses Buch wurde bereits 1923 veröffentlicht und stellt auch heute noch einen lesenswerten Börsenklassiker dar. In den USA gilt es als eines der meistgelesenen Investmentbücher. In eindrucksvoller Manier wird die atemberaubende Karriere des Vollblutbörsianers Jesse Livermore dokumentiert. Das authentische Zeitzeugnis enthält die persönlichen Erinnerungen Livermores sowie seine Timing- und Tradingkonzepte. Neben den Erlebnissen dieser schillernden Figur erzählt das Buch auch ein reiches Stück Börsengeschichte. getAbstract empfiehlt es allen, die sich einen Einblick in die Welt der Börse verschaffen und die Arbeitsweisen eines Traders kennen lernen wollen.

Börsenverlag AG, 13. Auflage, 2009, Erstausgabe: 1995
ISBN: 9783930851041, 479 Seiten, Fr. 67.00

Eine fünfseitige Zusammenfassung dieses Buches sowie mehr als 5000 weiterer Titel finden Sie bei getAbstract: www.getAbstract.ch



ANIMAL SPIRITS



George A. Akerlof und Robert J. Shiller

WIE WIRTSCHAFT WIRKLICH FUNKTIONIERT

Was sind die Ursachen für die Finanz- und Wirtschaftskrise? Wie kam es, dass selbst Experten die Entwicklung nicht rechtzeitig erkannten? George A. Akerlof und Robert J. Shiller versuchen Antworten auf diese Fragen zu finden. Ihrer Ansicht nach ist die Wirtschaftstheorie viel zu lange von einem unrealistischen Menschenbild ausgegangen. Sie ignorierte völlig, dass die irrationalen «Animal Spirits» die Wirtschaft erheblich beeinflussen. Akerlof und Shiller stellen reihenweise Dogmen der Wirtschaftstheorie auf den Prüfstand und zeigen, dass diese oft wenig mit der Realität zu tun haben. Ein kritisches und wichtiges Buch, das eine Fülle von Denkanstößen bietet. getAbstract empfiehlt es allen, die sich nicht mit gängigen Erklärungsmustern zufriedengeben wollen.

Campus Verlag, 2009, ISBN: 9783593389370, 300 Seiten, Fr. 44.90

Eine fünfseitige Zusammenfassung dieses Buches sowie mehr als 5000 weiterer Titel finden Sie bei getAbstract: www.getAbstract.ch



BESTELLEN SIE ÜBER:

Verlag Finanz und Wirtschaft AG, Versandhandel, Postfach, 8021 Zürich, Tel. 044 298 35 35, Fax 044 298 35 00, versand@fuw.ch, www.fuw.ch

