

Invest

ERBEN

Mein Wille geschehe
Was in ein Testament gehört und was nicht. Und wie man Streit unter Erben vermeidet. Seite 22

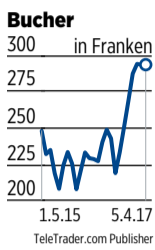
GELDBERATUNG

Hauswartskosten abziehen?
Welche Kosten für Hauswarte von der Steuer abgezogen werden können. Seite 22

SHORTLIST

► Watch: Bucher

Bucher stellt Landmaschinen, Kommunalfahrzeuge und Hydrauliksysteme her. Die Industriegruppe profitiert von den steigenden Rohstoffpreisen und dem sich daraus ergebenden Bedarf an Produktivitätssteigerungen in der weltweiten Landwirtschaft. Nach einem enttäuschenden Geschäftsjahr 2016 erwartet das Management nun in fast allen Divisionen steigende Margen. Die Aktien sind mit einem Kurs-Gewinn-Verhältnis 20 nicht mehr ganz günstig.



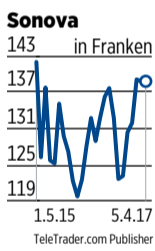
► Buy: Dätwyler

Der Industrielieferer ist unter anderem für die Herstellung der Nespresso-Kapseln für Nestlé bekannt. Das Management strebt 2017 mehr Umsatz und höhere Margen an. Auch liegt genügend Cash auf der Seite, um grössere Akquisitionen in Angriff zu nehmen. Zuletzt war Dätwyler mit der Übernahme der britischen Premier Farnell gescheitert. Das Kurs-Gewinn-Verhältnis 19 zeigt die hohen Erwartungen der Anleger. Es gibt noch Luft nach oben.



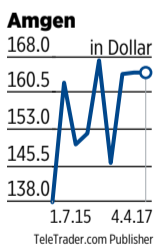
► Watch: Sonova

Sonova gilt mit ihren Hörgeräten und Hörimplantaten als Weltmarktführerin in dieser speziellen Nische. Das Produktportfolio wird ständig erneuert, was sich in den Margen zeigt. 2017 gilt als schwieriges Jahr. Der Konzern aus Stäfa hat Marktanteile im wichtigen US-Markt verloren. Im Herbst wird ein neues Gerät erwartet, das auf Android-Smartphones abgestimmt ist. Die Akquisition von Audionova muss verdaut werden. Sonova-Aktien stiegen wieder leicht an. Anleger sind optimistisch.



► Buy: Amgen

Am Biotech-Giganten Amgen kommt kein Anleger vorbei. Die Frage ist, wann der beste Zeitpunkt zum Einstieg ist. Das Unternehmen aus Kalifornien stellt Wirkstoffe mit Hilfe rekombinanter DNA-Technologien her. Auch im Biosimilar-Geschäft ist Amgen aktiv. Einen Rückschlag musste das Unternehmen zuletzt bei der Entwicklung des Cholesterinmittels Repatha verkraften. Die Aktien gaben 6 Prozent nach. Anleger können solche Schwächen zum Einstieg nutzen.



Wann platzt sie?

Börse Die Aktienmärkte steigen auf breiter Front. Mahner warnen vor dem grossen Knall. Doch es gibt auch gute Gründe für weitere Kursgewinne.

CARLA PALM UND PETER MANHART

Die Börsen scheinen im Moment völlig losgelöst von allem, was um sie herum geschieht: Die Zinsen verharren in den meisten Industrieländern nahe oder unter null und die Notenbanken haben die Finanzmärkte mit unkonventionellen Massnahmen manipuliert. Das wiederum führte zu Bewertungsexpansionen, die Fallhöhe ist bei vielen Titeln mittlerweile beachtlich. Dies in einem Umfeld, in dem täglich Horrorszenerarien wie ein möglicher Zerfall des Euro, Flüchtlingskrisen und das Säbelrasseln von Potentaten grassieren. Heftige Kurseinbrüche könnten sich daher jederzeit ereignen. Denn wir wissen: Mr. Market ist ein launischer Kerl.

Die «Handelszeitung» hat Ökonomen, Fondsmanager und Vermögensverwalter befragt und versucht, die drängendsten Fragen der Anleger zu beantworten: Lohnt es sich noch, in Aktien zu investieren oder sollte nach mehr als acht Jahren Hausse der Ausstieg vorbereitet werden?

Störfeuer aus China, USA und Europa

Auf fünfzig zu fünfzig schätzt Thomas Heller die Chance einer Korrektur. Dem CIO der Schwyzer Kantonalbank käme ein Kursrückgang an den Aktienmärkten nicht ungelegen. Denn wenn «Dampf aus dem System entweicht», hätten die Börsen wieder Potenzial nach oben, sagt er. Doch was könnte die Anleger dazu bewegen, aus den Finanzmärkten zu flüchten? Störfeuer könnten aus China kommen, wo sich eine Immobilienblase aufbaut. Zudem könnte die US-Zentralbank mit einer zu aggressiven Zinspolitik das weltweite Wachstum abwürgen. In Europa wiederum stehen wichtige Wahlen an.

Gewinnen Populisten wie Marine Le Pen in Frankreich, dürften die Devisenmärkte verrückt spielen. Harald Preissler, Chefökonom der Bantleon Bank, mahnt jedoch zur Besonnenheit: «Die politischen Risiken werden von den meisten Anlegern überschätzt.» Ähnlich klingt Birgitte Olsen von Bellevue Asset Management. Sie verweist auf die Normalisierung der Bond-Spreads und fragt: «Vielleicht ist

Marine Le Pen, wie ihr Vater zuvor, in der zweiten Wahlrunde doch nicht mehrheitsfähig?» Bezogen auf die Politik werde eher noch der ungelösten Griechenlandproblematik zugetraut, grössere Verwerfungen auszulösen, erklärt Thomas Heller.

Der Vermögensverwalter Pirmin Hotz ist zudem besorgt wegen der «unnatürlich» tiefen Volatilität am Aktienmarkt. Für ihn ein Zeichen, dass Investoren die Risiken von Aktien unterschätzen und Dividendenpapiere als eine moderne Form von festverzinslichen Wertpapieren halten. «Das ist gefährlich und unredlich», sagt er.

Worauf es zu achten gilt

Hotz warnt auch vor intransparenten, illiquiden und margenträchtigen Produkten wie Hedgefonds, Private-Equity- und Infrastrukturanlagen sowie strukturierten Produkten. Die steigende Nachfrage deutet er als Alarmzeichen. «Die meisten verstehen nicht, in was für Vehikel sie investieren, und vertrauen blind

den Argumenten der Verkäufer. Kommt es zur Krise, sind diese Anlagen oft nicht mehr handelbar.»

Den exakten Zeitpunkt für eine solche Krise zu prognostizieren, ist allerdings Glücksache. Ein Indiz könnte die Diskrepanz zwischen den gemäss Heller «herausragenden» Frühindikatoren und der fundamentalen Verfassung der Wirtschaft (Industrieproduktion, Kapazitätsauslastung, Investitionen) liefern. Geht diese Schere zu weit auseinander, dürften die Märkte verschlupft reagieren.

Der Saxo-Bank-Chefökonom Steen Jakobsen weist zudem auf den weit fortgeschrittenen Kreditzyklus hin. Mit einer Wahrscheinlichkeit von 60 Prozent werde dieser zu weniger Wachstum und kaum Inflation führen. Zu rasch und zu hoch steigende Zinsen sieht auch Quantex-Fondsmanager Peter Frech als Grund für Korrekturen.

Umsichtige Anleger halten sich an den Ratschlag von Pirmin Hotz: «Jetzt Chips vom Tisch nehmen, um bei sinkenden Märkten handlungsfähig zu bleiben und nicht gezwungen zu sein, im dümmsten Moment Positionen veräussern zu müssen.»

Wer sich jetzt ganz zurückzieht, verliert ganz sicher Geld.

Aber nicht zu viele Chips, muss einschränkend ergänzt werden. Wer sich ganz zurückzieht, verliert ganz sicher Geld. Denn es gibt ebenso viele Indikatoren, die optimistisch für den weiteren Börsenjahresverlauf stimmen. Birgitte Olsen geht sogar von einer Wahrscheinlichkeit von 75 Prozent aus, dass auch die nächsten drei bis sechs Monate positiv für Aktien sein werden.

Gemäss Harald Preissler sind die meisten Investoren nach wie vor unterinvestiert. Über kurz oder lang werden sie an die Märkte zurückkehren müssen. Eine fatale Börseneuphorie, vergleichbar

Geht die Hausse an der Börse weiter?

Pro

Contra



Konjunktur Die wichtigsten Frühindikatoren deuten darauf hin, dass das globale Wirtschaftswachstum dieses Jahr robust bleibt.



Reflation Ökonomen lieben die Mischung aus Wirtschaftswachstum mit einem bisschen Inflation. Dieses Umfeld hilft auch den Börsen.



Unternehmensgewinne Mit der global wachsenden Wirtschaft zieht das Gewinnwachstum der Unternehmen weltweit an.



Zentralbanken Die US-Notenbank wird die Zinsen behutsam anheben und die EZB behält ihre expansive Geldpolitik bis auf Weiteres bei.



Anleger Viele Investoren bleiben vorsichtig, kommen aber schrittweise an die Märkte zurück, da Festzinsanlagen kein Geld abwerfen.



Wahlen Kurzfristig können die Präsidentschaftswahlen in Frankreich und die Bundestagswahl in Deutschland für viel Volatilität sorgen.



Zentralbanken Die US-Notenbank wird aggressiv und entscheidet sich für einen zu raschen Zinsanstieg, was jegliches Wachstum abwürgt.



China Das Land der Mitte entwickelt sich zwar stabil. Doch Sorgen bereitet der Immobilienmarkt, der als überbewertet gilt.



Trump US-Präsident Donald Trump könnte noch stärker auf einen protektionistischen Wirtschaftskurs einschwenken.



Währungen Ein zu starker US-Dollar wäre Gift für den Weltwirtschaftsaufschwung. Besonders Schwellenländer würden leiden.

MEHR INFOS ONLINE

finanzen.ch

Das Schweizer Anleger-Portal mit umfassenden Börsendaten und tagesaktuellen Informationen – Realtime.
www.finanzen.ch

stocksDIGITAL

Wöchentlich die besten Anlagetipps und -strategien. Jeden Freitag im kostenlosen Newsletter stocksDIGITAL.
www.handelszeitung.ch/invest/stocksdigital

► FAKTEN ZUM THEMA

7,5

Prozent stieg der Swiss Performance Index im ersten Quartal 2017. Seit Ende 1999 betragen die Kursgewinne stolze 92 Prozent.

3,7

Prozent stieg der S&P 500 im ersten Quartal 2017 in Schweizer Franken. Seit Ende 1999 war es ein Nullsummenspiel (-1%).

6,1

Prozent rückte der Euro Stoxx 50 im ersten Quartal in Schweizer Franken vor. Seit Ende 1999 sieht es schlecht aus: -53 Prozent.

15,5

Prozent ging mit dem Nifty 50 im ersten Quartal 2017 in Franken aufwärts. Seit Ende 1999 betrug die Performance 160 Prozent.

Rally von kleinkapitalisierten Titeln hält an

Tops und Flops im Swiss Performance Index im ersten Quartal 2017

Die 10 SPI-Top-Titel	
AMS	+86,7%
Santhera	+46,1%
Cicor	+44,4%
Also	+37,7%
Inficon	+36,0%
Villars	+34,9%
Starrag	+33,3%
Bachem	+32,5%
Bobst	+30,9%
Meyer Burger	+29,9%

Die 10 SPI-Flop-Titel	
Swiss Re	-6,7%
Implenia	-6,8%
Galenica	-7,9%
Wisekey	-8,3%
VZ	-10,2%
Kuros	-11,2%
Evolva	-17,8%
Zwahlen & Mayr	-18,1%
Aryzta	-29,7%
Myriad	-35,1%

QUELLE: BLOOMBERG

Finanzkrise? Welche Finanzkrise?

Kursentwicklung des S&P 500 seit Ende 1999 (in Punkten)



QUELLE: TELETRADER.COM PUBLISHER

PHILIP TOLEDANO/IMMAGINE

mit der Dotcom-Blase 2001, ist weit entfernt. Preissler und Fondsmanagerin Olsen setzen wegen der günstigen Bewertungen und guter Konjunkturaussichten auf die europäischen Aktienmärkte. Konkret empfiehlt Olsen die Schweizer Titel Bobst, Bossard und Bucher.

Auch Thomas Heller rät, nach soliden Einzeltiteln Ausschau zu halten. Dazu zählt er Zykliker wie ABB und Dätwyler

sowie Unternehmen wie Sonova, die Innovationen vorantreiben.

Als einer der favorisierten Sektoren werden Banken genannt. Hier sieht sogar Dauerpessimist Steen Jakobsen Aufholpotenzial. Laut Preissler wird der massive Druck auf die Gewinnmargen mit dem Rückbau der Anleihenkäufe der EZB nachlassen. Das eröffnete Raum für überproportionale Kursgewinne. Peter Frech

gefallen unter den europäischen Banken KBC und Intesa Sanpaolo - beide tief bewertet und gut kapitalisiert.

Unser Fazit: Anleger sollten sich von der unstillen Grosswetterlage nicht verunsichern lassen, langfristig investiert bleiben und kurzfristig Chancen nutzen. Im ersten Quartal galt es, bei kleinkapitalisierten Aktien von solide positionierten Unternehmen zuzugreifen (siehe Grafik oben).

► DAS SAGEN DIE EXPERTEN

PETER FRECH, QUANTEX



«Mit einer Chance von 25 Prozent kommt es innerhalb eines Jahres zu einer Baisse von rund 20 Prozent. Auf längere Sicht bin ich bullish.»

THOMAS HELLER, SCHWYZER KANTONALBANK



«Das Deflationsgespenst – das ohnehin nie richtig akut war – ist einem moderaten Preisauftrieb gewichen, was Realwerte begünstigt.»

PIRMIN HOTZ, HOTZ-PARTNER VV



«Halten Sie in Haussen genügend Liquidität, um bei Rückschlägen, die nie prognostiziert werden können, günstig nachzukaufen.»

MARKUS IRNGARTINGER, UBS



«In China sollte die Entwicklung am Immobilienmarkt beobachtet werden. Verkäufe und Preise sind stark angestiegen.»

STEEN JAKOBSEN, SAXO BANK



«Ernüchterung über die Politik von Trump wird dem Aktienmarkt einen Dämpfer versetzen. Die Wahrscheinlichkeit dafür beträgt 25 Prozent.»

BIRGITTE OLSEN, BELLEVUE ASSET MANAGEMENT



«Reflexionstendenzen entlang der gesamten Wertschöpfungskette sind positiv für Aktien – solange die Zinsen unter 3 Prozent bleiben.»

HARALD PRESSLER, BANTLEON BANK



«Der befürchtete Vormarsch der Populisten bleibt aus, was sich erfreulich auf das Investitionsklima an den Finanzmärkten auswirkt.»

ANZEIGE

Breguet, créateur.
Classique Phase de Lune Dame 9088

Breguet
Depuis 1775

BOUTIQUES BREGUET – BAHNHOFSTRASSE 31 ZÜRICH +41 44 215 11 88 – BAHNHOFSTRASSE 1 GSTAAD +41 33 744 30 88 – 40, RUE DU RHÔNE GENÈVE +41 22 317 49 20 – WWW.BREGUET.COM