

26.07.2017 – 07:01 UNTERNEHMEN / SCHWEIZ

Ein gutes Börsenjahr

ANDREAS KÄLIN



In diesem Jahr ist das Börsenwetter bisher sehr freundlich gewesen. Grosse Gewitterwolken sind weiterhin nicht in Sicht. (Bild: Elektrons 08/Plainpicture)

Fünf Aktienexperten geben ihre Marktprognosen für die zweite Jahreshälfte ab. Die Aussichten sind vielversprechend.

Das Schweizer Leitbarometer für Aktien, der Swiss Market Index SMI, hat in diesem Jahr bis dato etwas über 9% zugelegt. Der Anstieg hat sich ohne grösseres Auf und Ab vollzogen und die Anleger damit wenig Nerven gekostet. Es ist fast ein idealer Zustand.

So stellt sich die Frage, ob es so weitergehen kann. In den letzten zehn Jahren hat sich der SMI bis zum gleichen Zeitpunkt nur ein Mal besser entwickelt als heuer. Das war im Jahr 2013, als der Index bis 25. Juli 15,3% stieg. Damals ging der Kursanstieg weiter, über das ganze Jahr resultierte ein Plus von 20,2%.

«Finanz und Wirtschaft» hat von fünf Marktakteuren eine Prognose eingeholt, wie sich der Markt weiter entwickeln könnte. Keiner von ihnen rechnet damit, dass es in der zweiten Jahreshälfte nochmals so kräftig nach oben geht. Doch wenn der SMI bis Dezember noch 5 bis 6% zulege, ergebe das «ein sehr gutes Börsenjahr», sagt Thomas Della Casa von der Neuen Helvetischen Bank. Selbst wenn der SMI in der zweiten Jahreshälfte nicht mehr weiterkäme, wie andere mutmassen, bliebe eine überdurchschnittliche Jahresperformance. Besser war sie in den letzten zehn Jahren nur zwei Mal, ausser 2013 noch 2009.

Unterschiedlicher Meinung sind die Befragten zur Frage, ob von jetzt an stärkere Marktausschläge zu erwarten sind. Der Volatilitätsindex auf den SMI (VSMI) ist in einem Tief. Darum ist es für Stefan

Halbjahresergebnisse im Fokus

In diesen Tagen verfolgen Anleger genau, wie die Halbjahreszahlen der Unternehmen ausfallen. Der Markt hat hohe Erwartungen. Die Unternehmen müssen gute Ergebnisse liefern, damit die Kurse nicht einbrechen. Von den Mitgliedern aus dem SMI und dem Mid-Cap-Index SMIM haben bisher sechzehn Zahlen vorgelegt. Ihre Zwischenberichte fielen mehrheitlich zufriedenstellend bis sehr gut aus, wie die Kursreaktionen direkt nach der Publikation zeigen. Aus dem Rahmen fällt die Kursreaktion bei Logitech: Das Quartalsresultat war gut, doch die Titel stürzten ab.

Unternehmenskalender

Unternehmen	Publikationsdatum ¹	Kursreaktion in % ²
SMI		
ABB	20. Juli	-2,8
Adecco	10. August	
CS Group	28. Juli	
Geberit	17. August	

Frischknecht von Schroders eine leichte Prognose zu sagen, dass die Kursschwankungen zunehmen werden. Er hält eine kurzfristige Marktkorrektur für möglich. Andere Befragte gehen davon aus, dass die Volatilität weiterhin tief bleiben wird.

Stefan Frischknecht

Leiter Aktien bei Schroders

Im bisherigen Jahresverlauf lief die Börse «erstaunlich gut», konstatiert Stefan Frischknecht von Schroders, «besser kann es kaum noch werden». Darum meint er, «dass die Jahresperformance plus minus schon eingefahren ist». Dass es zu einer weiteren kurzfristigen Korrektur kommt, hält er für möglich, eine dauerhafte Umkehr des Aufwärtstrends aber für unwahrscheinlich. Dagegen spreche die Wirtschaftserholung in Europa, die die Unternehmensgewinne stütze. Dazu sei die Geldpolitik, auch wenn die Zügel angezogen würden, immer noch expansiv. «Es wird weiter Geld in Umlauf gebracht und nicht abgeschöpft.»

Ein anderer Punkt sind die Bewertungen der Aktien: Wie Frischknecht meint, sind sie «deutlich über dem langjährigen Schnitt, aber noch nicht im Bereich, wo man von einer Blase sprechen müsste». Davon könne erst die Rede sein, wenn die Anleger den Kurssteigerungen unüberlegt hinterherrennen. Frischknecht ist aber überzeugt, dass es an der Börse in der zweiten Jahreshälfte nicht so ruhig wie in der ersten bleibt. Die Volatilität am Schweizer Aktienmarkt sei so tief wie seit 1993 nicht mehr: «Da ist es eine einfache Prognose zu sagen, dass die Kursschwankungen zunehmen werden.» Vor dem Hintergrund rät er, das Aktienengagement nicht zu erhöhen: «Es ist nicht der Zeitpunkt für grosse Vorsicht, aber auch nicht der Zeitpunkt, um in Aktien übergewichtet zu sein.» Wer Kursgewinne verzeichne, solle sie teilweise einstreichen.

Roger Fischer

Manager AMG Substanzwerte Schweiz

Der Fondsmanager Roger Fischer sieht den Schweizer Aktienmarkt per Jahresende in etwa auf dem gleichen Stand, wo er heute ist. «Zwischendurch werden wir aber tiefere Kurse sehen.» Derzeit herrscht nach seiner Ansicht an der Börse eine «gespenstische Ruhe». Ihn beunruhigt vor allem, dass die Marktliquidität ausgetrocknet ist. Es brauche nur wenige grössere Verkäufer, und schon sacke der Kurs eines Titels ab, so wie jüngst bei Lindt & Sprüngli zu beobachten war. Nachdem die Banken wie die Credit Suisse ihre Handelsdesks eingedampft hätten, fehle im Markt eine Kraft, die für Liquidität Sorge.

Anlass zu Vorsicht geben Fischer auch die Aktienbewertungen, die er als «sehr sportlich» bezeichnet. Angesichts dessen sind für seinen Geschmack manche der bisher publizierten Halbjahresergebnisse «zu knapp» ausgefallen. Vor allem die Titel aus dem Schweizer Mid-Cap-Index SMIM hält er für zu teuer, wogegen grosse Werte wie Novartis oder Roche günstig seien. Fischer fragt sich auch, warum Nestlé, die wächst, gemessen am Kurs-Gewinn-

Givaudan	20. Juli	-3,0
Julius Bär	24. Juli	+4,5
LafargeHolcim	26. Juli	
Lonza	26. Juli	
Nestlé	27. Juli	
Novartis	18. Juli	+0,4
Richemont	13. Sept. (5-Mts.-Update)	
Roche	27. Juli	
SGS	17. Juli	-3,4
Sika	27. Juli	
Swatch Group	21. Juli	+1,9
Swiss Life	16. August	
Swiss Re	04. August	
Swisscom	17. August	
UBS	28. Juli	
Zurich Insurance	19. August	
SMIM		
AMS	24. Juli (abends)	-5,2
Aryzta	25. Sept. (GJ 2016/17)	
Baloise	30. August	
Barry Callebaut	13. Juli (9-Mts.-Umsatz)	+0,4
Clariant	27. Juli	
DKSH	13. Juli	-3,5
Dormakaba	12. Sept. (GJ 2016/17)	
Dufry	31. Juli	
Ems-Chemie	14. Juli	+0,5
Flughafen Zürich	29. August	
GAM	03. August	
Georg Fischer	19. Juli	+13,2
Helvetia	04. September	
Kühne + Nagel	18. Juli	+3,4
Lindt & Sprüngli PS	25. Juli	-3,0
Logitech	25. Juli (1. Quartal)	-6,6
OC Oerlikon	08. August	
Partners Group	13. Juli (Verw. Vermögen)	+2,2
PSP	18. August	
Schindler	15. August	
Sonova	- ³	
Straumann	17. August	
Sulzer	27. Juli	
Sunrise	24. August	
Swiss Prime Site	24. August	
Temenos	19. August (abends)	+2,7
Vifor	08. August	
1) Publikationsdatum der Halbjahres- oder Quartalszahlen		
2) Kursveränderung am Handelstag der Ergebnispublikation		
3) verschobenes Geschäftsjahr		
Quelle: AWP, FuW		

Verhältnis an der Börse tiefer bewertet ist als der kleinere Milchverarbeiter Emmi, der sich Wachstum kaufen muss. Generell empfiehlt er, Aktien aus dem SMIM zu verkaufen und Blue Chips aus dem Leitbarometer SMI zu kaufen. Dazu rät er, etwas Geld vom Tisch zu nehmen, sprich: den Cash-Anteil auf 30% zu erhöhen: «Es gibt vielleicht bald bessere Kaufgelegenheiten, wenn die Börse zurücksetzt.»

Panagiotis Spiliopoulos

Chefanalyst der Bank Vontobel

Mit einem Marktausbruch nach oben oder nach unten rechnet Panagiotis Spiliopoulos nicht. Er meint, dass sich die Schweizer Börse bis Jahresende in einem engen Band von plus oder minus 2 bis 3% bewegen wird. Konsequenterweise erwartet er auch keinen wesentlichen Anstieg der Volatilität, «denn eine höhere Volatilität würde bedeuten, dass die Märkte deutlich korrigieren».

Mit Blick auf die Halbjahresberichtssaison unterstreicht der Analyst, dass «die Unternehmen gute Ergebnisse liefern müssen, damit die Aktienkurse nicht fallen». Der Markt habe insgesamt bereit recht hohe Gewinnzuwächse eingepreist. Spiliopoulos glaubt nicht, dass sich das Gewinnwachstum der Unternehmen nochmals beschleunigen wird. Dabei weist er darauf hin, dass die europäische Wirtschaft – auf die manche Marktteilnehmer Hoffnungen setzen – schon seit einiger Zeit ganz gut laufe. Die Erholung habe 2015 angefangen, erst in Deutschland und sich dann Schritt für Schritt beschleunigt. Es müsste nochmals eine deutliche Wachstumsverbesserung geben, um die Aktienkurse weiter nach oben zu treiben. Da ist Spiliopoulos skeptisch. Seiner Ansicht nach setzt der Markt zu viel Vertrauen in die Geldpolitiker. «Die Zentralbanker haben das Gefühl, sie könnten wie am Regelpult alles feinsteuern», so dass sich Wirtschaftswachstum, Zinsen wie Inflation gleichermaßen positiv entwickeln. Der Analyst zweifelt, dass diese Versuche die erhofften Erfolge zeitigen.

Chris Lukaszek

Chef Brokerage Kepler Cheuvreux Zürich

Der Schweizer Aktienmarkt habe bis Jahresende noch ein Potenzial um die 5%, «mehr wohl nicht», sagt Broker Chris Lukaszek. Da die Zinsentwicklung schwierig abzuschätzen sei, achtet er vor allem darauf, wie die Berichtssaison ausfällt. Lukaszek geht davon aus, dass die Unternehmen «sehr gute» Quartals- resp. Halbjahresergebnisse zeigen werden. Bis jetzt haben sich seine Erwartungen mehr oder weniger erfüllt. Damit ist eine Voraussetzung da, dass die Börse weiter anzieht. Dabei geht Lukaszek von einem steten Anstieg aus, «wir werden weiter nicht grosse Marktschwankungen sehen».

Oft wird gewarnt, Aktien seien teuer. Doch «hohe Bewertungen bedeuten nicht, dass die Kurse sinken werden», weiss der Broker aus Erfahrung. Damit die Stimmung drehe, brauche es einen Auslöser – ein schockartiges Ereignis, wie es letzte Woche im Einzelfall Ypsomed die Beendigung eines Vertriebsvertrags war. Mehr Sorgen macht sich Lukaszek wegen der Handelsvolumen, die «sehr bescheiden» seien. Eine geringe Marktliquidität



Bild: ZVG



Bild: Iris C. Ritter

müsste tendenziell eine höhere Volatilität zur Folge haben. «Das ist nicht der Fall», sagt Lukaszek. Er erklärt sich das Phänomen resp. die geringen Handelsvolumen damit, «dass die Anleger länger auf ihren Positionen sitzen». Viele Kunden sagen ihm, sie sie hätten in ihrem Portfolio so wenig verändert wie lange nicht mehr. Sie sähen auch keinen Anlass, «etwas zu verändern, solange die Zinsen so tief sind».

Thomas Della Casa

Vermögensverwalter Neue Helvetische Bank

Die aktuelle Marktlage erinnert den Leiter Vermögensverwaltung der Neuen Helvetischen Bank an die 1990er-Jahre, als die Börse stetig anzog und die Volatilität tief blieb. Er zeigt sich «absolut optimistisch» und sieht keinen Grund, Trübsal zu blasen. Die Wirtschaft laufe gut in Europa: «Der Rückenwind, der lange gefehlt hat, ist jetzt da.» Aufgrund der Negativzinsen gebe es weiter einen Anlagenotstand und es sei genügend Liquidität im Markt vorhanden. Er glaubt, dass die Investoren, deren Risikoappetit jüngst etwas zurückgegangen ist, nach den Sommerferien dazu kaufen müssen. Nachdem die Börse gemessen am Leitbarometer SMI im bisherigen Jahresverlauf um 9% zugelegt hat, sieht er bis Jahresende noch ein Potenzial von 5 bis 6%: «Das ergäbe ein sehr gutes Börsenjahr.»

Kein Kopfzerbrechen machen ihm die Bewertungen. «Wer sagt, dass die Aktien insgesamt zu teuer sind, der redet nur daher.» Gerade zyklische Werte wie Georg Fischer oder Bobst seien attraktiv bewertet. Auch Blue Chips wie Novartis, Roche oder Nestlé hält er für günstig: «Um diese Titel kommen die Anleger nicht herum.» Teuer seien die Titel von Topunternehmen wie Geberit oder Givaudan, die stets hohe Renditen auf das investierte Kapital erzielen, «aber sie sind ihren Preis wert». Ein Kandidat, der in diese Liga aufsteigen könnte, ist für Della Casa der Life-Science-Konzern Lonza. Nur im Konsumgüterbereich sieht er Bewertungen, die fragwürdig hoch sind.



Bild: ZVG



Bild: ZVG



Bild: Markus Forte