

BÖRSENAUSBLICK

«Der Grexit erscheint mir wenig wahrscheinlich»



Was erwartet Anleger diese Woche, wo bieten sich Chancen und wo Risiken? Jeden Montag gibt an dieser Stelle ein anderer Experte eine Einschätzung über die aktuelle Börsenwoche - heute Adrian Scherer, Anlagestrategie beim Vermögensverwalters Limmat Wealth.

Gibt es Einflüsse der Vorwoche, welche an der Börse nachwirken werden?

Adrian Scherer*: Die Suche nach einer Lösung des Griechenlandproblems dürfte weitergehen. Mein Hauptszenario geht von einer Lösung in der letzten Minute aus. Der Grexit erscheint mir wenig wahrscheinlich, da die Politik ein Scheitern des Euro-Experimentes um jeden Preis verhindern will.

Welche Ereignisse werden die Woche prägen?

Der Wirtschaftskalender ist in der verkürzten Handelswoche relativ leer. In der Schweiz werden Inflations- und Arbeitslosenzahlen erwartet, welche kaum wesentlich von den Vormonatswerten abweichen dürften. Am Mittwoch präsentiert Alcoa den Gewinnausweis für das erste Quartal. Da Alcoa eine der ersten grossen US-Firmen ist, welche die Quartalsergebnisse präsentiert, kommt diesem Ereignis eine gewisse mediale Bedeutung zu und dieser Zeitpunkt wird oft als Start der US-Gewinnsaison bezeichnet. Ich erwarte eine eher ruhige Woche.

Wie wird sich die Schweizer Börse kurzfristig entwickeln?

Die Bewertung der Schweizer Börse ist inzwischen anspruchsvoll, was aber kurzfristig die positive Entwicklung kaum wesentlich beeinträchtigen wird. Die weiterhin expansive Geldpolitik der Zentralbanken führt zu anhaltenden Mittelzuflüssen in Richtung Dividendenwerte und unterstützt die Bewertungsexpansion. Sollte sich der Schweizerfranken schneller als erwartet abschwächen, so würde dies den Swiss Performance Index zusätzlich beflügeln.

Welche Schweizer Unternehmen/Branchen stehen in nächster Zeit besonders im Fokus?

Der starke Schweizerfranken, die soliden Firmenbilanzen und die tiefen Zinsen lassen mich eine Zunahme von Firmentransaktionen erwarten. Unsere heimischen Firmen sehe ich hierbei eher auf der Käufer- als auf der Verkäuferseite. Für den Aktionär der übernehmenden Firma sind solche Transaktionen oft nachteilig, da der Kurs aufgrund einer erwarteten Gewinnverwässerung nachgibt. Als Akquisiteur kommen primär Firmen mit stabilem und hohem freien Cashflow in Frage. Diese Unternehmen findet man unter anderem in der Pharma- und Nahrungsmittelbranche.

Ihr Ratschlag für Anleger - wo bieten sich Chancen?

Die SMI-Gewinne sollten im Jahr 2015 den alten Höchstwert aus dem Jahre 2006 nur knapp verfehlen. Diese zyklisch hohen Gewinne werden gleichzeitig mit einem hohen Kurs-Gewinn-Verhältnis bewertet, wodurch der SMI als eher teuer bezeichnet werden muss. Stark unterbewertete, heimische Unternehmen sehe ich aktuell nicht. Für kurzfristig agierende Anleger erachte ich daher die Schaffung eines Liquiditätspolsters als sinnvoll, um bei Kursrückgängen ‚zulangen‘ zu können. Die Chancen sehe ich somit darin, bei hohen Kursen verkaufen zu können und damit die Basis für Käufe auf tieferem Niveau zu schaffen.

Wo sehen Sie Risiken?

Nebst den Marktrisiken sehe ich steigende Risiken auf der Anlegerseite: Es besteht die Gefahr, dass die Anlagestrategie nicht auf die persönlichen Umstände, sondern auf die Marktaussichten ausgerichtet wird. Durch die tiefen Obligationenrenditen im Investment Grade Bereich sind Anleger versucht, in höher rentierende Obligationen mit schlechterer Bonität, Aktien oder Private Equity zu investieren, was eventuell mit dem Anlegerprofil in Widerspruch steht. Diese Gefahr besteht sowohl bei institutionellen als auch privaten Anlegern.

Wie schätzen Sie die Entwicklung an der Schweizer Börse über die nächsten 12 Monate ein?

Der starke Franken und eine anspruchsvolle Bewertung werden die Kursentwicklung unserer heimischen Werte hemmen. Auf der anderen Seite stützt die expansive Geldpolitik unsere Aktien und es empfiehlt sich grundsätzlich, ‚dabei zu bleiben‘. Allerdings erachte ich die europäischen Märkte - zumindest in Lokalwährung - als interessanter. Der zur Schwäche neigende Euro wird eine Expansion der Gewinnmargen nach sich ziehen, was zu ansprechendem Gewinnwachstum und Kursgewinnen führen wird.

**Adrian Scherer, CFA ist Anlagestrategie des unabhängigen Vermögensverwalters Limmat Wealth in Zürich.*