

BÖRSENAUSBLICK

«Schweizer Pharmawerte haben Aufholpotenzial»



Die Schweizer Pharmatitel dürften sich weiter erholen, sagt Adrian Scherer im Interview. Die Situation habe sich stabilisiert. Das hat auch Einfluss auf den Schweizer Leitindex SMI.

Was beschäftigt derzeit die Finanzmärkte?

Adrian Scherer*: Nachdem Wachstumssorgen - insbesondere bezüglich China - und der fallende Ölpreis in den Hintergrund getreten sind, stehen momentan je nach Region unterschiedliche Themen im Fokus: In den USA sind dies die zeitliche Staffelung weiterer Zinserhöhungen sowie die fallenden Unternehmensgewinne, in Japan der erstarkende Yen und in Europa vor allem die Möglichkeit eines "Brexit". Gleichzeitig profitiert aber der Weltaktienindex seit Mitte Februar von einem steigenden Ölpreis.

Hat sie jüngst etwas überrascht?

In Anbetracht einer restriktiven Geldpolitik und fallenden Unternehmensgewinnen überrascht mich die weiterhin starke Outperformance der US-Aktienmärkte. Seit Jahresbeginn liegt der S&P500 im Plus und das Renditedifferenzial zu Gunsten des S&P500 beträgt gegenüber den europäischen Märkten rund 10 Prozent und gegenüber dem Nikkei sogar beinahe 15 Prozent. Ich interpretiere dies dahingehend, dass der Markt innert den nächsten Quartalen eine Bodenbildung der amerikanischen Unternehmensgewinne eskomptiert.

Wie sieht es an der Schweizer Börse aus?

Die Entwicklung des heimischen SMI verlief bis anhin enttäuschend, was ich insbesondere der hohen Gewichtung der Pharmawerte von beinahe 40 Prozent zuschreibe. Die Gesundheitsbranche stand weltweit nicht im Anlegerinteresse, wobei sich aber die Situation letztlich stabilisiert hat. Dies wird sich auch auf die Kursentwicklung der Schweizerischen Pharmawerte und letztlich den SMI positiv auswirken. Ich sehe Aufholpotenzial und einen weiteren Anstieg des SMI bis gegen 8'300 Punkte.

Wo steht der SMI in 12 Monaten?

Die relativ attraktive Bewertung des SMI und fehlende Anlagealternativen werden zu einer anhaltenden Nachfrage führen. Die Unternehmensgewinne wurden unter anderem durch den negativen Translationseffekt im Nachgang zum Frankenschock im Januar 2015 belastet. Dieser Effekt fällt ab dem zweiten Quartal weg. Ansonsten sehe ich aber in Anbetracht des tiefen Wirtschaftswachstums und hoher Gewinnmargen nur einen geringen Anstieg der Unternehmensgewinne. Der SMI wird sich in einem Seitwärtskanal mit einem oberen Ende von rund 9000 Punkten bewegen.

Wie geht's weiter beim Franken?

Der Franken ist gegenüber dem Euro immer noch stark überbewertet, wobei aber eine Abwertung bloss sehr langsam und mit Gegenbewegungen erfolgen wird. Die Unsicherheiten um einen möglichen "Brexit" werden den Euro bis zum Sommer eher schwächen und einen anhaltend starken Schweizerfranken zur Folge haben. Ich erwarte keinen "Brexit", da dieser signifikante wirtschaftliche Nachteile für Grossbritannien nach sich ziehen würde. Im Anschluss an das "Brexit"-Referendum im Juni dürfte sich der Schweizerfranken abschwächen.

Wo sehen Sie aktuell Chancen?

Ausgehend von einem Seitwärtsmarkt sollte die Aktienquote grundsätzlich im Rahmen der neutralen Allokation liegen. Bei Rückschlägen können Anlagen mit eher hohem Beta zugekauft und bei Erreichen eines Gewinnes von beispielsweise 10 Prozent emotionslos abgestossen werden. Zur Umsetzung erachte ich Produkte auf den Nasdaq oder den MDAX als geeignet. Nach den inzwischen erfolgten Avancen sollten diese Investitionen eher verkauft werden und die nächste Einstiegschance kann abgewartet werden.

Von welchen Investments müssen Anleger die Finger lassen?

Mit Ausnahme von professionellen Anlegern sollten Obligationeninvestoren den Versuchungen hoher Coupons im Falle von US High Yield Bonds widerstehen. Einerseits weisen diese Anlagen eine hohe Korrelation zu Aktien auf und andererseits dürfte die Ausfallquote weiter ansteigen. Insbesondere erscheint mir die beliebte Umsetzung über ETFs (Exchange Traded Funds) als gefährlich, da hier wenig liquide Anlagen in ein hochliquides Gefäss verpackt werden. Im Falle eines ungeordneten Rückzugs der Anleger aus diesen Gefässen ist ein Blutbad vorprogrammiert.

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