

BÖRSENAUSBLICK

«Ich sehe Chancen durch eine aktivere Haltung»



China und Erdöl bleiben die dominanten Themen an den Märkten, ist Adrian Scherer überzeugt. Der Anlageexperte von LimmatWealth erwartet "keine Abkoppelung der Schweizer Börse von den Weltmärkten".

Was beschäftigt derzeit die Finanzmärkte?

Adrian Scherer*: China und Erdöl sind weiterhin die dominanten Themen, wobei aktuell beinahe ausschliesslich die negativen Aspekte tiefer Erdöl- und Erdgaspreise Erwähnung finden. Die positiven Aspekte niedriger Energiepreise wie zum Beispiel die steigende Konsumnachfrage werden weitgehendst ausgeblendet. Der Effekt eines sich abschwächenden Wachstums, wie wir dies im Falle von China sehen, ist bei zunehmender Grösse einer Firma oder Volkswirtschaft ein bekanntes Phänomen und die Marktreaktionen erscheinen mir daher übertrieben zu sein.

Wie wird sich die Schweizer Börse kurzfristig entwickeln?

Eine Abkoppelung der Schweizer Börse von den Weltmärkten ist wenig wahrscheinlich, wobei die Ausschläge dank der defensiveren Ausrichtung etwas schwächer ausfallen werden. In Anbetracht einer überverkauften Situation des Weltaktienmarktes und einer Datenlage, welche meines Erachtens nicht so schlecht aussieht, erwarte ich eine Erholung der Weltmärkte, an welcher der SMI unterdurchschnittlich partizipieren wird. Ich sehe über die kommenden Monate einen Seitwärtsmarkt in der Bandbreite von ungefähr 8'000 bis 9'000 Punkten.

Wo steht der SMI in zwölf Monaten?

Eine langsame Abwertung des Schweizerfrankens und eine anhaltende Aktiennachfrage auf Grund fehlender Anlagealternativen werden den SMI stützen. Bewertungen und Gewinnmargen der Firmen sind aber eher hoch. Da die Gewinnmargen nahe der zyklischen Höchstwerte notieren und das aktuelle Wirtschaftsumfeld kaum Umsatzerhöhungen zulässt, werden Gewinnsteigerungen sehr schwierig. Ein Ausbrechen aus dem erwähnten Seitwärtsmarkt erscheint mir wenig wahrscheinlich und ich erwarte, dass der SMI in zwölf Monaten am oberen Ende das heisst bei knapp 9'000 Punkten notieren wird.

Wovon wurden Sie jüngst positiv oder negativ überrascht?

Obligationenseitig hatte ich zwar seit geraumer Zeit einen gewissen Anstieg der Qualitätsprämien, der Differenz der Verzinsung zwischen guten und schlechteren Bonitäten, erwartet. Die Geschwindigkeit und das Ausmass des Anstieges haben mich aber negativ überrascht. Auch wenn hier eine gewisse Beruhigung in der kurzen Frist wahrscheinlich ist, dürfte ein weiterer Anstieg vor uns liegen, was über steigende Kreditkosten der Unternehmen auf die Firmengewinne und schlussendlich auf die Aktienkurse drücken wird.

Wo sehen Sie Chancen?

In einem Seitwärtsmarkt sehe ich Chancen durch eine aktivere Haltung der Investoren d.h. bei Erreichen der oberen Bandbreite sollten Aktienpositionen zu Gunsten von Barbeständen teilweise abgebaut werden, um sodann bei tieferen Kursen wieder zugreifen zu können. Bei grösseren Portfolios kann dies auch mittels des Verkaufs von gedeckten Calls bei Erreichen der oberen Bandbreite respektive des Verkaufs von Puts am unteren Ende erfolgen.

Von welchem Investment müssen Anleger die Finger lassen?

Bezüglich Firmen im Bereich alternativer Energien wäre ich vorsichtig: Während Öl- und Gasunternehmen zusammen mit dem Ölpreis stark gefallen sind, liegen die Verluste bei Titeln wie z.B. Vestas im Rahmen des breiten Marktes. Der Ölpreis wird sich zwar über die kommenden Quartale stabilisieren und teilweise erholen, dürfte aber kaum den Durchschnittspreis der letzten zehn Jahre von 80 Dollar für West Texas Intermediate erreichen. Die tiefen Preise für fossile Brennstoffe reduzieren die Attraktivität alternativer Energien und werden an den erneuerbaren Energien nicht spurlos vorübergehen.

Ihr Geheimtipp am Aktienmarkt?

Amerikanische Vermögensverwalter alternativer Anlagen wie KKR, Fortress oder Apollo haben sich während den letzten Monaten bedeutend schlechter als der Markt entwickelt. Das PE 2016 liegt zwischen 5x und 8x bei gleichzeitig attraktiven Dividendenrenditen im hohen einstelligen Bereich. Diese Firmen managen primär illiquide Anlagen wie Private Equity, was den Vorteil hat, dass Kunden die verwalteten Vermögen in der kurzen und mittleren Frist nicht abziehen können. Hierdurch verfügen diese Firmen über ein relativ stabiles Geschäftsmodell und verdienen meines Erachtens eine höhere Bewertung.

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