

BÖRSENAUSBLICK

"Investoren kommen nicht um Aktien herum"

Die Chancen auf ein Jahresend-Rally sind gut, ist Adrian Scherer vom Vermögensverwalter Limmat Wealth überzeugt. Nach den Kursrückgängen in China sieht er insbesondere gute Anlagechancen in Hongkong.

Was beschäftigt derzeit die Börsen?

Adrian Scherer*: Die aktuell wiederkehrenden Börsenthemen sind das nachlassende Wachstum der chinesischen Wirtschaft, die Umsatz- und Gewinnausweise der Firmen sowie die Schuldenobergrenze der USA, die demnächst erreicht werden wird. Auch die Geldpolitik der Zentralbanken steht weiterhin im Fokus der Anleger.

Wovon wurden Sie jüngst positiv oder negativ überrascht?

Draghi's Andeutung weiterer geldpolitischer Lockerungen am letzten Donnerstag kam vom Zeitpunkt her überraschend und der Markt rechnet nun mit der Bekanntgabe eines QE2 Mitte Dezember. Leider hat dies aber auch eine negative Seite: Der Euro wird sich gegenüber dem Schweizerfranken weniger schnell als erwartet aufwerten. Diese langsamere Abwertung des Schweizerfrankens wird zu einer - gegenüber europäischen Aktien - unterdurchschnittlichen Entwicklung des SMI führen.

Wann kommt die Zinswende in den USA und was bedeutet das für die Märkte?

Der wahrscheinliche Zeitpunkt der ersten Zinserhöhung verschiebt sich laufend nach hinten, dürfte aber im 2016 erfolgen. Der genaue Zeitpunkt ist meines Erachtens für einen längerfristigen Investor wenig relevant und die Ankündigung dürfte, da sie ja erwartet wird, keine grossen Wellen schlagen. Die Relevanz liegt aber darin, dass die Renditen von Aktien in einem restriktiven geldpolitischen Umfeld bedeutend niedriger ausfallen.

Wie wird sich die Schweizer Börse kurzfristig entwickeln?

November und Dezember sind historisch betrachtet gute Börsenmonate. Nach dem Einbruch im Sommer sind auch die Bewertungen etwas attraktiver geworden. Als Folge fehlender Alternativen kommen Investoren weiterhin kaum um Aktien herum. Ich sehe daher ein Jahresend rally, wobei aber die Jahreshöchstwerte nicht erreicht werden. Per Ende Jahr erwarte ich den SMI bei etwa 9'000 Punkten, was einer Nullrendite für das Kalenderjahr 2015 entspricht.

Wo steht der SMI in 12 Monaten?

Die Gewinne werden im 2016 kaum steigen: Bescheidenes Weltwirtschaftswachstum und ein starker Franken lassen wenig Umsatzwachstum erwarten. Die Gewinnmargen notieren auf einem überdurchschnittlichen Niveau, wodurch auch hier nur wenig Potenzial besteht. Die erwartete Normalisierung auf der Zinsseite wird das Bewertungsniveau leicht reduzieren und den Gewinnanstieg eskompensieren. Ich sehe den SMI per Ende Oktober 2016 bei ungefähr 9'000 Punkten.

Wo sehen Sie Chancen?

Basierend auf einer hohen Verschuldung, Fehlinvestitionen in der Vergangenheit, schwächeren Wirtschaftsdaten, einer Währungsabwertung im August sowie einer geplatzten Aktienmarktblase sind die Anleger momentan zu negativ bezüglich China. Dies stellt eine Chance dar. Insbesondere die in Hongkong kotierten chinesischen Aktien (H-Shares) offerieren längerfristig gute Chancen: Mit einem P/E 2016 von 8x und

Price/Book von 1.1x ist dieser Markt rund 50% günstiger als der SMI bewertet. Eine Dividendenrendite von 3.7% versüsst die Wartezeit.

Von welchem Investment sollten Anleger die Finger lassen?

Eine generelle Antwort ist wenig sinnvoll, da Anleger unterschiedliche Erwartungen, Risikoprofile und Anlagerestriktionen haben. In jedem Fall scheint es mir aber essentiell zu sein, dass die Funktionsweise der eingesetzten Finanzinstrumente und Anlageklassen verstanden wird. Falls nicht: Finger weg!

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