

# FINANZ und WIRTSCHAFT

**www.fuw.ch**  
Mittwoch, 24. Oktober 2018  
Nr. 83 / 91. Jahrgang  
AZ 8021 Zürich  
**Fr. 6.20 | € 5.90** (im Ausland)

## Im Dax geht der Bär um

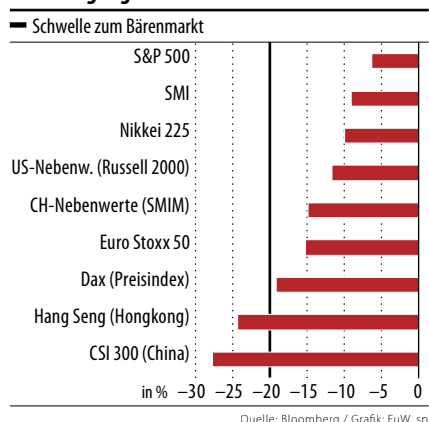
Es sind keine einfachen Zeiten für Anleger: Steigende US-Zinsen, der Handelsstreit und viele offene Fragen zu Chinas Konjunktur drücken auf die Stimmung. Das spüren auch die Aktien von Unternehmen aus Deutschland und der Schweiz, auch wenn hier die Wirtschaft in Top-Form ist. Der Swiss Market Index hat im Jahresverlauf über 6% eingebüsst.

Doch im Vergleich zum deutschen Aktienmarkt ist das nichts. Dort kann man bereits von einem Bärenmarkt reden, wenn man sich an die gängige Definition eines Kursrückgangs von 20% hält. Denn seit dem Höhepunkt am 23. Januar hat der deutsche Aktienindex 19,5% verloren. Die Schwelle zum Bärenmarkt ist so gut wie erreicht. Das gilt allerdings nur für den Dax-Kursindex, denn der Dax, den die deutschen Anleger üblicherweise im Auge haben, ist ein Performance-Index, bei dem die Dividenden dazugerechnet werden. Er ist seit dem Höhepunkt 17% im Minus. Unter die Räder gekommen sind nicht nur die Autowerte Continental (-45%) und Daimler (-30%), sondern auch die grossen Chemietitel Bayer (-35%) und BASF (-29%). Mehr als ein Drittel an Wert verloren haben auch Deutsche Lufthansa, HeidelbergCement und Deutsche Bank. Und während sich amerikanische Tech-Aktien relativ gut schlagen, wurde Inflation (-31%) die Korrektur im Halbleiterssektor zum Verhängnis.

Der Dax-Kursindex ist damit der schlechteste Index aus den entwickelten Volkswirtschaften in diesem Jahr. Selbst der italienische Aktienmarkt hat seit Anfang Jahr weniger verloren, auch wenn er sich seit dem Absturz im Mai ebenfalls in einem Bärenmarkt befindet, was angesichts der Budgetkrise und der Dominanz der Finanztitel im Index nicht überraschend kommt. Schon länger in der Baisse sind die Börsen in China und Hongkong. Seit ihrem letzten Höchst haben der Hang Seng, der CSI 300 und der Shanghai Composite ein Fünftel oder mehr verloren, was auch den Finanzmedien nicht entgangen ist. Dagegen kommt die Schwäche des Dax wegen seiner Konstruktion als Performance-Index eher versteckt daher.

In den USA kümmert der Börsen-Bär bisher nur wenige. Die Aktien der grosskapitalisierten Unternehmen im S&P 500 halten sich gut. Anders sieht es im Bereich der Nebenwerte aus. Sie haben seit dem letzten Höhepunkt 12% verloren. In der Schweiz ist es ähnlich: Wenn derzeit in einem Bereich ein Bärenmarkt droht, dann bei den kleineren Aktien. **PR**

### Kursrückgang seit letztem Höchst



### Praktikus

Orascom laufen heiss Seite 15

### Börse Schweiz

Nestlé sind widerstandsfähig Seite 33

### Monitor

Wo Kurskapriolen bevorstehen Seite 34

## Gold ist zurück

Mit der zunehmenden Nervosität an den Börsen ist das Edelmetall wieder gefragt.



**G**old gibt Lebenszeichen von sich. Während die globalen Aktienmärkte zuletzt gehörig unter Druck standen, zeigte der Goldpreis endlich wieder nach oben. Nachdem es lange um die Marke von 1200 \$ pro Feinunze gedümpelt hat, handelt das Metall inzwischen bei rund 1230 \$.

Aufgeschreckt wurden die Anleger dadurch, dass Aktien und Staatsanleihen jüngst gleichzeitig an Wert verloren. Denn üblicherweise legen Bonds zu, wenn die Börsen absacken. Doch diesmal versagten

die Anleihen als Absicherung. Angesichts sportlicher Aktienbewertungen und niedriger Zinsen könnte diese Konstellation den Investoren in den kommenden Jahren öfters blühen, befürchtet Peter Frech, Manager des Quantex Strategic Precious Metal Fund. Da bietet sich Gold zur Diversifikation an.

Doch die Anleger sind weiterhin skeptisch, wie sich anhand von Positionierungsdaten belegen lässt. Noch vor kurzem waren Marktteilnehmer so negativ eingestellt wie letztmals vor fünfzehn Jah-

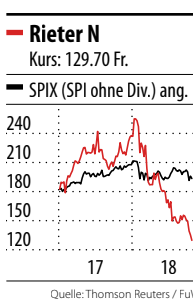
ren. Vor diesem Hintergrund ist die jüngste Aufwärtsbewegung des Goldpreises positiv zu werten. Unterstützung erhielt Gold von offizieller Seite: Die Nachfrage von den Zentralbanken zeigt seit einiger Zeit wieder nach oben. So hat etwa die ungarische Notenbank in der ersten Hälfte dieses Monats ihren Goldbestand von 3,1 auf 31,5 Tonnen verzehnfacht. Ein zusätzlicher Grund, der für Gold spricht, ist die Gefahr einer US-Rezession. Warnende Stimmen sind zuletzt lauter geworden. Gold könnte also weiter zulegen. **SEITEN 3,17**

## Bergbahnen rüsten auf

Das Wettrüsten in den Bergen geht weiter. Nach einem Jahrhundertssommer nutzen die Bergbahnbetreiber den goldenen Herbst, um Bauarbeiten an Bahn- und Liftanlagen voranzutreiben. Sie sind Teil von Millioneninvestitionen, mit denen die Feriendestinationen in den Alpen ihre Position im Wettbewerb zu stärken versuchen. So läuft sechshundert Meter über dem Oberalppass der Endspurt im Bau der Bergstation des Schneehüener-Express, der Gondelbahnverbindung der Skigebiete Andermatt und Sedrun. 130 Mio. Fr. investieren die Bergbahnen in die Skiarena, die ganz im Osten noch einen Anschluss an das Skigebiet Disentis erhält. **SEITE 13**

## Schwellenländerrisiko

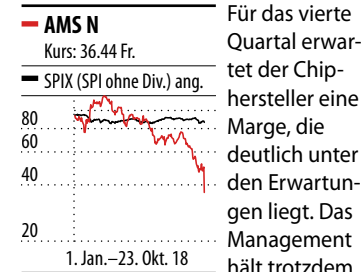
Abwertung belastet einzelne Schweizer Unternehmen.



Die türkische Lira ist seit Jahresbeginn gegenüber dem Dollar um die Hälfte eingebrochen. Das hat auch Folgen für das Schweizer Industrieunternehmen Rieter: Im Schwellenland erwirtschaftet Rieter 10% des Umsatzes. Doch wegen der Währungsschwäche ist die Nachfrage nach den Spinnmaschinen des Schweizer Herstellers stark zurückgegangen. Viele Stoffhersteller haben ihre Investitionen in

ausländische Güter zurückgefahren. Das spiegelt sich im Aktienkurs von Rieter. Seit Januar hat er sich beinahe halbiert. Auch in Brasilien und Argentinien kämpfen einige Schweizer Gesellschaften mit der schwachen Lokalwährung: Für Nestlé rechnen Analysten mit einem stark negativen Wechselkurseffekt für das laufende Jahr, bei LafargeHolcim dürften Umsatz und Gewinn ebenfalls tiefer ausfallen als erwartet. Eine Erholung ist derzeit zwar nicht in Sicht. Doch für die meisten Unternehmen gehören solche Bewegungen zum normalen Geschäft. Entsprechend sind die Risiken für Anleger bisher überschaubar. **SEITE 5**

## AMS schwächelt



Für das vierte Quartal erwartet der Chiphersteller eine Marge, die deutlich unter den Erwartungen liegt. Das Management hält trotzdem an seinem Optimismus fest. Die Börse wird skeptischer, was die Wachstumsaussichten angeht. **SEITE 9**

## Kein Plan bei GAM

Die Aktien des Asset Managers brechen weiter ein. Die Führung verspricht zwar, Massnahmen einleiten zu wollen. Wie diese aussehen sollen, bleibt aber offen. **SEITE 6**

## Höhere Messlatte für Schindler

Die Hürden für Schindler werden zunehmend höher. Die Investoren quittieren das Ergebnis des dritten Quartals mit Abgaben. **SEITE 10**

## Die günstigsten Kreditkarten

Im «Finanz-Check» werden die Gebühren für Kreditkarten verglichen. Die Unterschiede vergleichbarer Angebote sind frappant. **SEITE 14**

## Hohe Erwartungen

Seit Jahresbeginn haben sich die Bewertungsniveaus diverser Aktienmärkte verringert. Doch die Gewinnprognosen, die diesen Bewertungen zugrundeliegen, sind hoch – womöglich zu hoch. **SEITE 19**

### Unternehmen

Alphabet	24	Linde	33
AMS	9, 15, 35	Logitech	9
Aryza	13	National Grid	33
Avaloq	8, 15	Nestlé	5, 35
Bayer	33	Novartis	35
Bucher	5	Orascom	15
BVZ	13	Poena	10
Ceva	11	Rieter	5
Comcast	24	Roche	35
Dottikon	35	Schindler	10, 35
DSV	11	Seagate	24
Dufry	5	Sika	11
Facebook	24	Swissquote	15
GAM	6, 15, 35	Swiss Re	6, 35
Geberit	11	Temenos	15
Idorsia	11, 35	Titlis-Bahnen	13
Julius Bär	35	Twitter	24
Jungfrau	13	UBS	35
LafargeH	5, 35	Zehnder Gr.	5



**Schwankende Märkte. Erfahren beurteilt.**

**FINANZ und WIRTSCHAFT**  
fuw.ch

Albin Kistler



**EIGENE METHODEN**

Verlässliche Fakten schaffen, statt einfach Marktkonsens übernehmen.

Wir halten Wort.



SWISS FUND MANAGEMENT

Swiss Strategie – dynamisch

Performance 2017 +29.54 %  
ISIN LU1066593382 YTD -10.81 %

SFM - Vorsorgefonds

Performance 2017 +14.52 %  
ISIN CH0328863318 YTD -12.41 %

www.swissfundmanagement.swiss