

Invest



INTERVIEW

Das Comeback der Mid Caps
Der NHB-Chefanalyst nennt mögliche Börsengewinner der kommenden Monate. Seite 26



DERIVATE

Die Hausse hebeln
Die Schweizer Börse steht kurz davor, ein Hoch zu erklimmen. So gewinnen Sie doppelt. Seite 27

Alle lieben Pharma

Pharma Gesundheit ist einer der grossen Wachstumsmärkte. Pharmakonzerne profitieren davon. In ihren Aktien steckt daher viel Kursphantasie.

ANNIKA JANSSEN

Für den Basler Pharmakonzern Novartis läuft es rund an der Börse. Der Aufwärtstrend ist seit Jahren intakt: In den vergangenen vier Wochen stieg der Kurs des Titels um 8 Prozent, im letzten Jahr um 28 Prozent. Über fünf Jahre betrachtet hat sich der Wert der Aktie beinahe verdoppelt. Die Einführung von Cosentyx, einem Mittel gegen Schuppenflechte, das seit kurzem in den USA, in Kanada, Japan, Australien und Europa auf dem Markt ist, dürfte dem Kurs nochmals Schwung verleihen, erwarten Analysten. Sie schätzen das jährliche Umsatzpotenzial des Medikaments auf bis zu 5 Milliarden Dollar.

Ähnlich gut wie die Novartis-Aktie haben sich zuletzt auch andere Titel der Pharmabranche entwickelt und auch in den kommenden Monaten dürfte sich der Aufwärtstrend fortsetzen. Die Gesundheitsbranche gilt als einer der grössten Wachstumsmärkte überhaupt und somit als spannend für langfristig orientierte Investoren. «Viele Unternehmen zeichnen sich durch interessante Produkt-Pipelines aus, die auf Jahre hinaus für sichere Gewinne sorgen dürften», sagt Alexandra Hartmann, Fondsmanagerin bei der Investmentgesellschaft Fidelity. Rückenwind erhalte die Pharmabranche durch die demografische Alterung der Gesellschaft, frühzeitige und präzisere Diagnosen zur Behandlung von Erkrankungen sowie eine bessere Gesundheitsversorgung in den Schwellenländern.

Zu den Favoriten der Analysten zählen vor allem US-amerikanische Pharmazentral- und die der Schweizer Pharmariesen. Für Novartis etwa spreche nicht nur das grosse Umsatzpotenzial von Cosentyx, sagt Stefan Schneider, Analyst bei Vontobel: «Das seit kurzem auf dem weltgrössten Pharmamarkt USA zugelassene Medi-



Produktionsanlage in einem Pharmaunternehmen: Diverse Entwicklungen wie die demografische Alterung der Gesellschaft sichern die Gewinne der Firmen auf lange Frist.

kament Entresto dürfte dem Unternehmen einen zusätzlichen Umsatzgewinn von rund 5 Milliarden Dollar bescheren», schätzt er. Wenn die Markteinführung von Entresto und Cosentyx auch in anderen Ländern erfolgreich verläuft und die Analystenerwartungen übertroffen werden, dürfte das den Aktienkurs nochmals beflügeln, erwartet Schneider.

Roche hat Aufholpotenzial

Die Genusscheine von Roche, dem zweiten Schweizer Pharma-Schwergewicht, hält Schneider ebenfalls für aussichtsreich. Im ersten Halbjahr lief es für den Konzern bereits gut. Die Aktie entwickelte sich nicht überragend, erzielte im vergangenen Monat aber immerhin ein leichtes Plus von 2 Prozent. «Da ist noch Luft nach oben, zumal der Titel noch recht günstig bewertet ist», sagt Schneider.

Diese fünf Titel sollten in keinem Aktien-Portfolio fehlen

Pharma-Aktien gelten als defensiv und sind wegen solider Dividendenrenditen gefragt.

Unternehmen	ISIN	KGV 2015e	Dividendenrendite 2015e (in %)	Hoch (52 Wochen, in USD, CHF)	Tief (52 Wochen, in USD, CHF)
AbbVie	US00287Y1091	16	2,9	65,55	39,34
Eli Lilly	US5324571083	26	2,4	84,00	45,24
Novartis	CH0012005267	18	2,8	103,20	77,15
Pfizer	US7170811035	16	3,0	33,83	20,97
Roche	CH0012032048	17	3,2	295,80	238,80

QUELLE: ONVISTA, 11.8.2015

Zwar liefen demnächst einige Patente des Unternehmens aus, was den Wettbewerbsdruck erhöhen dürfte, wenn entsprechende Generika auf den Markt kämen, ergänzt er, schränkt jedoch ein: «Indes stellt Roche vor allem sogenannte Biopharmazeutika her, das sind aus Zellkulturen gewonnene Medikamente. Der Herstellungsprozess von Biosimilars, also den Nachahmerprodukten von Biophar-

mazeutika, ist aufwendiger als die Herstellung klassischer Generika und somit wird die Dynamik auf diesem Markt eine andere sein.» Bis Roches Konkurrenten also mit günstigeren Nachahmerprodukten auf den Markt kommen, dürfte viel Zeit vergehen.

Nicht nur neue Medikamente und aussichtsreiche Produkt-Pipelines haben die Kurse der «Pillendreher» in der Vergangenheit getrieben und dürften sie auch

weiterhin beflügeln, glauben Marktbeobachter. Die US-Pharmariesen Merck & Co. und Pfizer etwa waren zuletzt immer wieder Teil von «Bäumchen, wechsle dich»-Spielen der Branche. Beide Konzerne leiden unter dem starken Dollar und verzeichneten zuletzt Einbussen beim Nettogewinn.

Pfizer, AbbVie und Eli Lilly sind top

Trotzdem sind die Titel der beiden Anbieter bei Anlegern gefragt – zu Recht, meinen Analysten. Vor allem die Pfizer-Aktie sei aussichtsreich, heisst es beim US-Finanzdienstleister Jefferies. Die Produkt-Pipeline des Unternehmens überzeuge. Zudem sei Pfizer an den Verkäufen gemessen der weltgrösste Medikamentenhersteller. Zu den Jefferies-Favoriten aus der Pharmabranche zählen ausserdem AbbVie und Eli Lilly: Beiden Unternehmen werden gute Wachstumsaussichten attestiert.

GELDFRAGE PETER FRECH

«Fündig werde ich an der Wurzel des Übels»

Peter Frech zählt in Europa zu den erfolgreichsten **Value-Investoren** der vergangenen Jahre. Der von ihm verwaltete Fonds Quantex Global Value hat bereits mehrere Lipper Fund Awards gewonnen. Im Gespräch erklärt er, wo er aktuell attraktive Investitionschancen ortet.

Die Börse in Athen hat in den vergangenen Wochen deutliche Verluste erlitten. Haben Sie beim Durchforsten des Kurszettels Schnäppchen für Ihren Fonds gefunden?
Peter Frech: Bis jetzt habe ich keine neuen Positionen in Griechenland aufgebaut. Ich halte den Aktien von Aegean Airlines jedoch die Treue. Der hohe freie Mittelfluss und die Dividendenrendite von rund 10 Prozent überzeugen mich. Die Gesellschaft hat zudem den grössten Teil ihrer Gelder im Ausland liegen ...

... wie ein Grossteil der griechischen Bevölkerung. Wie lange wird es dauern, bis Vertrauen in die Banken und die Institutionen des Landes zurückkehrt?
Das eigentliche Drama in Griechenland ist, dass sich die Konjunktur 2014 erholte und der Aufschwung durch die jüngsten politischen Querelen abgewürgt wurde.

Der entstandene Schaden ist nicht zu unterschätzen. Nicht ein halbes Jahr geht verloren, sondern drei bis fünf Jahre.

Ein möglicher Austritt Griechenlands aus der Währungsunion führte bereits mehrmals zu Turbulenzen an den europäischen Börsen – wann wird es das nächste Mal so weit sein?

Der Grexit wurde zu einem «Nichtereignis» für die Finanzmärkte. Das europäische Bankensystem hat sich von den griechischen Schuldenpapieren und Banken mehrheitlich entflochten. Die befürchtete Ansteckungsgefahr ist gebannt.

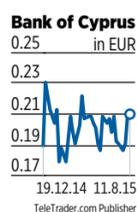
In Griechenland finden Sie derzeit kaum Investitionsmöglichkeiten. Wo schauen Sie sich sonst um in Europa?
Fündig werde ich unter anderem in Spanien, Portugal oder Italien.

In welcher Branche?

An der Wurzel des Übels der Euro-Krise, sprich unter den Banken. Gemessen an Kennzahlen wie dem Kurs-Buch-Wert oder den Erträgen vor Kreditrückstellungen und Abschreibungen sind viele Titel günstig bewertet. Das trifft umso mehr



Peter Frech
Fondsmanager
Quantex, Zürich

«Die Aktien der Bank of Cyprus zählen zu meinen Favoriten in Europa.»

zu, wenn als Folge einer konjunkturellen Erholung die Kreditabschreiber kleiner werden. In Spanien gefällt mir die auf KMU und Geschäftskredite spezialisierte Banco Popular, in Portugal die Banco Comercial Português ...

... wie steht es mit der italienischen Intesa Sanpaolo?

Die Aktien zählen mittlerweile zu «jeder-manns Liebling» und handeln ungefähr dort, wo ich den fairen Wert veranschlage. Ich habe meine Position deshalb kürzlich verkauft. Ich halte aber nach wie vor Anteile an der Banca Popolare di Milano – einer soliden Genossenschaftsbank.

Wieso eine Genossenschaftsbank?

Die italienischen Genossenschaftsbanken sollen alle in Aktiengesellschaften umgewandelt werden. Das dürfte operativ zu Effizienzsteigerungen führen, etwa durch straffere Filialnetze. Zudem wird eine Konsolidierung erwartet.

Welches ist Ihr Favorit unter den europäischen Banktiteln aus Value-Sicht?
Die Aktien der Bank of Cyprus. Das Institut wurde zwar abgestraft während der

Zypern- und dann nochmals während der Griechenland-Krise, doch mittlerweile ist die Gesellschaft gut kapitalisiert. Aktuell fließen sogar Gelder von Griechenland nach Zypern.

Was halten Sie von Bankaktien aus Osteuropa?

Die osteuropäischen Banken befinden sich in einer speziellen Situation. Die Aktien in Polen etwa kamen unter Druck, weil die Politik eine Konversion der Schweizer-Franken-Hypotheken in Zloty diskutiert. Im Gegensatz zu den südeuropäischen Instituten durchlitten die dortigen Banken keine Krise. Im Gegenteil – sie profitierten von einem Kreditboom. Daher lasse ich die Finger von diesen Titeln. Die Gefahr, versteckte Bilanzrisiken zu kaufen, ist mir zu gross.

Meiden Sie Osteuropa generell?

Keineswegs. Die polnische IT-Firma Asseco Poland oder der Spielehersteller CD Projekt gefallen mir sehr gut. Ebenso auf Osteuropa fokussierte Immobilienfirmen wie Atrium oder Immofinanz.

INTERVIEW: PETER MANHART