

Wirtschaft

An der Aktie führt 2014 kein Weg vorbei

Auch im kommenden Jahr soll es an den Börsen aufwärts gehen, wenn auch nicht ähnlich steil wie 2013. Berner Finanzexperten sehen wegen der Geldschwemme und der rekordtiefen Zinsen kaum Alternativen zu den Aktien.

Adrian Sulc

Was für ein Jahr! Die Nerven von Aktionärinnen und Aktionären wurden schon lange nicht mehr so geschont. Der erste Handelstag markierte bereits das Jahrestief - danach ging es viereinhalb Monate lang aufwärts. Und auch seit diesem Jahreshoch haben sich die Kurse gut gehalten: Der Schweizer Leitindex SMI verzeichnet ein Jahresplus von 18 Prozent (Stand gestern nach Börsenschluss).

Nicht dass die Wirtschaft in solchem Masse wachsen würde. Die BIP-Prognosen werden zwar laufend nach oben korrigiert, die Unternehmen blicken mehrheitlich zuversichtlich in die Zukunft. Doch Aktien waren dieses Jahr vor allem deshalb so beliebt, weil es sonst kaum mehr rentable Anlagen gab. Seit die Notenbanken rund um den Globus die Märkte mit Geld fluten, sind die Zinsen in den Keller gerasselt. Gleichzeitig haben auch Staatsobligationen den Ruf hundertprozentiger Sicherheit verloren. Von Obligationen wollen auch die vier vom «Bund» befragten Berner Bankvertreter nichts wissen. Sie empfehlen, auch nach dem Höhenflug in diesem Jahr weiter in Aktien zu investieren. Schon alleine wegen des starken Frankens stehen für die Schweizer Anleger einheimische Titel im Vordergrund. Doch auch ausländischen Aktien sprechen sie Potenzial zu.

Die vier Finanzexperten rechnen damit, dass die Schweizer Börse 2014 weiter steigen wird. Sie erwarten beim SMI ein Plus zwischen 4 und 7 Prozent (Durchschnitt der Prognosen: plus 5,1 Prozent). Ob das zu vorsichtig - oder zu optimistisch - ist, wird sich zeigen. Die vier Berner Banker, die letztes Jahr an dieser Stelle ihre Prognosen abgaben, waren zu vorsichtig: Sie rechneten mit einem SMI-Plus von bloss 4 bis 9 Prozent - statt der realisierten 18 Prozent.



Aktien sollen es sein - aber welche? Foto: Keystone

Berner Aktien

Aufholjagd dürfte auf sich warten lassen

Einige Berner Titel könnten den Anlegern nächstes Jahr dennoch Freude bereiten.

Mischa Stünzi

Es war nicht das Jahr der Berner Aktien. Der Berner Index für Regionale Werte - er misst die Entwicklung aller an der Berner Börse gehandelten Aktien - hat seit Anfang Jahr über drei Prozent verloren. Nur knapp im Plus haben die auf der ausserbörslichen Plattform der BEKB gehandelten Wertschriften abgeschlossen. Zum Vergleich: Die Schweizer Börse gewann gemessen am Swiss-Performance-Index (SPI) über 22 Prozent.

Nicht vom billigen Geld profitiert

Das schwache Abschneiden der lokalen Titel sei erklärbar, sagt Markus Rügsegger, Fondsmanager bei Quantex: «Zum einen haben diese Unternehmen oft ein stabiles Aktionariat mit einem langfristigen Engagement. Entsprechend wenige Aktien werden überhaupt gehandelt.» Zum anderen sei die Geldschwemme der Notenbanken, die die Schweizer Börse angetrieben hat, nicht bis in den ausserbörslichen Handel vorgedrungen. Viele kleine Unternehmen seien nicht auf dem Radar der grossen Investoren, sagt der Spezialist für ausserbörsliche Aktien. Etliche institutionelle Anleger, etwa Pensionskassen und Anlagefonds, wollen oder dürfen zudem nicht in kleinkapitalisierte Unternehmen oder selten gehandelte Aktien investieren. Das sei - bei allen regulatorischen Unterschieden - eine Gemeinsamkeit zwischen Berner Börse und dem ausserbörslichen Handel bei der BEKB.

Zwar sei damit zu rechnen, dass die Notenbanken auch nächstes Jahr Geld druckten und deshalb die Berner Handelsplätze erneut schlechter abschneiden könnten als der SPI, sagt Rügsegger. Sobald sich die Lage aber wieder normalisiere, bestehe «massives Aufholpotenzial». Konkret empfiehlt Rügsegger etwa Weiss + Appetito. Das Bauunternehmen sei mit Blick auf die Substanz und die Ertragsentwicklung günstig bewertet. Seit dem Verkauf des Segments Strassen- und Tiefbau konzentriert es sich auf acht attraktive Nischenmärkte. Einen Grossteil des Umsatzes mache Weiss + Appetito mit Renovationen, weshalb sich Anleger nicht vor einer Korrektur am Häusermarkt fürchten müssten, so Rügsegger.

Die Titel der Swatch-Gruppe, die auch in Bern kotiert sind, dürften sich im nächsten Jahr ebenfalls gut entwickeln. Zwar waren die Exportzahlen der Schweizer Uhrenindustrie zuletzt nicht mehr ganz so rosig. Gerade die Nachfrage nach Uhren im Preissegment von 200 bis 500 US-Dollar steige aber weiter, heisst es in einem aktuellen Bericht der Credit Suisse. Das sei besonders für Swatch positiv.

Vorsicht bei Meyer Burger

Zwar nicht in Bern gehandelt, aber hier beheimatet ist das Solarunternehmen Meyer Burger, dessen Aktien ein gutes Jahr hinter sich haben. Marc Posca, der den Schweizer Nebenwertfonds Saraselect verwaltet, rät unter anderem hier zu Zurückhaltung. Sobald ein Unternehmen oder sein Umfeld massgeblich von der Politik beeinflusst werde, sei Vorsicht angebracht. Unter politischer Kontrolle sind auch die Grössen BKW und BEKB.

Renato Flückiger,
Leiter Investment,
Valiant-Bank, Bern



Wir blicken auf ein positives Börsenjahr zurück. Wie geht es nun weiter an den Aktienmärkten?

Aktien bleiben nach wie vor unsere favorisierte Anlageklasse. Das erwartete Gewinnwachstum für das Jahr 2014 von 8 bis 10 Prozent bei Schweizer Aktien sollte einen weiteren Kursanstieg rechtfertigen. Da die US-Notenbank sich klar dazu geäussert hat, die Anleiheaufkäufe zu reduzieren, fällt ein weiterer grosser Unsicherheitsfaktor weg.

Reto Heiz,
Regionaldirektor Bern,
UBS



Aktienmärkte sind weiterhin attraktiv. Allerdings werden die Anleger nach annualisierten Renditen von über 15 Prozent bei globalen Aktien in den letzten fünf Jahren ihre Renditeerwartungen nach unten schrauben müssen. Das Wirtschaftswachstum und das Gewinnwachstum haben sich einfach nicht gleichauf entwickelt. Wir erwarten, dass die Aktienrenditen in den nächsten fünf bis sieben Jahren eher im Bereich von 7 bis 8 Prozent pro Jahr liegen werden.

Stephan Ischi, Leiter Vermögensverwaltung, Bank EEK, Bern



Die Annahme, dass sich die Börsenjahre 2012 und 2013 wiederholen, ist sicherlich unrealistisch, denn solche Traumrenditen gibt es statistisch nur alle zehn Jahre. Die Aktienmarktentwicklung wird im 2014 eng mit der Geldpolitik verknüpft sein. Die Schwankungen werden mit den Spekulationen rund um die Geldmenge zusammenhängen. Wir sehen Aktien langfristig positiv, auch wenn sich Anleger im nächsten Jahr auf turbulentere Zeiten einstellen müssen.

Heinz Zürcher,
Vizedirektor,
LGT Bank, Bern



Der seit 2009 bestehende Aufwärtstrend ist intakt - neue Kurshochs sind im Jahresverlauf zu erwarten. Dies, obwohl die Bewertungen für die internationalen Aktienmärkte nicht mehr als günstig, sondern eher als einigermaßen fair zu bezeichnen sind. Das Bottom-up-Bild zeigt sich konstruktiv. Das Gewinnwachstum ist unspektakulär, dafür aber stabil. Allerdings ist 2014 mit einer zunehmenden Volatilität zu rechnen. Kursrückschläge sind einzurechnen.

Wo steht der SMI* Ende 2014?

Bei 8630 Punkten.

Bei 8400 Punkten (per 30. Juni 2014).

Bei 8450 Punkten.

Bei 8500 Punkten.

Welches sind Ihre aktuellen Anlagefavoriten?

Wir bevorzugen weiterhin Aktien gegenüber Staatsanleihen. Die Aktienmärkte USA und Schweiz sind fair bewertet, in den Märkten Europas und der Schwellenländer sehen wir noch Nachholpotenzial. Hier notieren die Bewertungen unter dem langjährigen Durchschnitt. Unsere Aktienfavoriten für die Schweiz sind Novartis, ABB, Adecco, Baloise, Clariant, OC Oerlikon und Forbo.

Unsere taktische Präferenz galt in den letzten Jahren US-Aktien, aber nun erscheinen uns Aktien aus der Eurozone zunehmend attraktiver.

Wir empfehlen für das Anlagejahr 2014 eine weiterhin vorsichtig ausgerichtete Anlagestrategie. Anleger sind gut beraten, in defensive Qualitätsaktien mit attraktiven Dividendenrenditen zu investieren. Von den fast ausschliesslich besseren Wirtschaftsprognosen profitieren ausgewählte konjunkturabhängige Aktien (Zykliker). Überproportional dürften sich auch ausgewählte europäische Aktien entwickeln.

Wir setzen weiterhin auf Unternehmen, die dank ihrer ausserordentlich starken Marktstellung ihre Gewinne und Dividenden überdurchschnittlich steigern können. In der Schweiz empfehlen wir ABB, SGS, Roche, Nestlé und Zurich Insurance zum Kauf. In Europa gefallen uns insbesondere BNP Paribas, Deutsche Post und Bayer. Adidas und Anheuser-Busch dürften von bevorstehenden sportlichen Grossereignissen profitieren.

Welche Titel, Branchen und Länder sollte man meiden?

Besonders bei Staatsanleihen mit langen Laufzeiten sehen wir aktuell mehr Risiken und kaum Chancen. Aufgrund des erwarteten moderaten Zinsanstiegs empfehlen wir, die Obligationenpositionen zu reduzieren und die durchschnittliche Restlaufzeit kurz zu halten. Bei den Aktien sehen wir vor allem im US-Technologie-Sektor die Gefahr einer Blasenbildung. Unternehmen wie zum Beispiel Twitter oder Facebook weisen eine hohe Bewertung auf und werden von den Investoren zu positiv angesehen.

Innerhalb Europas bevorzugen wir die zyklischere Eurozone gegenüber den defensiveren Märkten Grossbritannien und Schweiz. Wir sind vorsichtig bei den defensiveren Sektoren Basiskonsumgüter, Telekommunikation und Versorger. Auch für den Sektor Energie erwarten wir eine unterdurchschnittliche Entwicklung gegenüber globalen Aktien in den nächsten sechs Monaten.

Bei Obligationen, insbesondere bei Staatsobligationen, stehen Risiko und Rendite in keinem optimalen Verhältnis. Um nach Kosten eine massgeblich höhere Rendite als auf dem Sparkonto erwirtschaften zu können, müssen lang laufende Titel mit schlechterer Bonität gekauft werden. Am schlimmsten präsentiert sich das Risiko-Ertrag-Verhältnis bei Obligationenfonds, welche vielfach mehr kosten, als verdient werden kann.

Unsere taktische Aktien-Allokation weist ein Übergewicht in den Regionen Japan, USA, aber auch Europa auf, während Schwellenländer untergewichtet sind. Wir haben jüngst die Japan-Quote weiter ausgebaut und das Übergewicht bei den Emerging Markets reduziert. Im Obligationensegment gilt es zu beachten, dass Schwellenländer-Anleihen anfällig für Veränderungen der US-Notenbankpolitik bleiben.

Wie attraktiv sind derzeit Aktien im Vergleich mit anderen Anlagekategorien?

Trotz starken Börsen erachten wir die Risikoprämie bei Schweizer Aktien von 5,5 Prozent immer noch als attraktiv, insbesondere im Vergleich mit Schweizer Obligationen.

Unser mehrjähriger Renditeausblick spricht weiterhin für ein breit diversifiziertes Engagement in Aktien, besonders im Vergleich zu renditeschwachen, hochwertigen Anleihen und Liquidität. Bei globalen Aktien erwarten wir für die nächsten fünf bis sieben Jahre Erträge von 7 bis 8 Prozent pro Jahr.

Die Flutung der Märkte mit billigem Geld führte zu tiefen Zinsen und damit zu einem regelrechten Anlagenotstand. Sichere Anlageklassen wurden zunehmend unattraktiv. Wir gehen auch im nächsten Jahr nicht von signifikant höheren Zinsen aus, weshalb wir weiterhin keine Alternative zu Aktien sehen.

Die Suche nach Anlagealternativen zu Aktien gestaltet sich schwierig. Verglichen mit Obligationen sind Dividentitel weiter als «attraktiv» einzustufen. Das Bild einer inflationsarmen Erholung der Weltkonjunktur dürfte sich fortsetzen. Wir raten vorerst weiter zu einem Übergewicht in Aktien.

* Gestriger Schlussstand des Swiss-Market-Index (SMI): 8081 Punkte