

Aktien haben weiterhin viel Potenzial

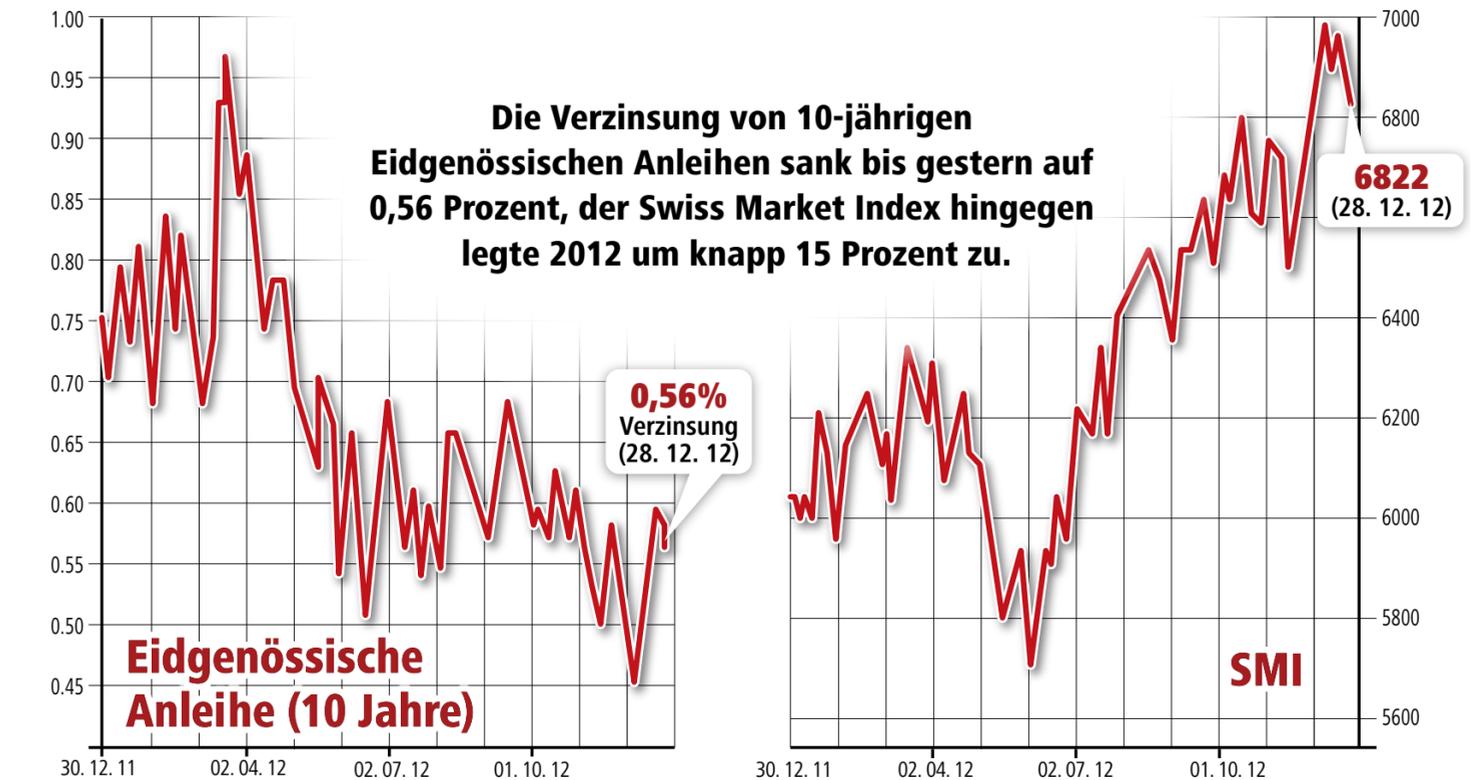
ANLAGE Die rekordtiefen Zinsen dürften auch im kommenden Jahr Bestand haben. Der Anlagenotstand ist damit zementiert. Eine Alternative bieten Anlagen in Aktien.

HANS-PETER HOEREN
hans-peter.hoeren@luzernerzeitung.ch

Der Anlagenotstand in der Schweiz dürfte auch im kommenden Jahr Bestand haben. Viele Sparer horten hohe Cashbestände auf dem Konto und suchen nach Möglichkeiten, ihr Geld einigermaßen gewinnbringend zu verzinsen. Der Grund: Ob in der Schweiz, der Eurozone oder in den USA – die Zinsen sind auf einem rekordtiefen Niveau angelangt. Dort dürften sie angesichts der hohen Verschuldung vieler Länder noch länger bleiben. «Ich rechne im kommenden Jahr mit einem ähnlich tiefen Zinsumfeld», sagt Roger Rissi vom Institut für Finanzdienstleistungen der Hochschule Luzern – Wirtschaft.

Negativ-Renditen bei Anleihen

Für den Finanzexperten ist deshalb klar: «Anlagen in Unternehmens- oder Staatsanleihen sind für normale Anleger aktuell uninteressant.» Das dürfte auf absehbare Zeit so bleiben. So seien Anleihen von Unternehmen mit einer sehr hohen Kreditwürdigkeit, sprich einem Top-Rating, derart gefragt, dass sie oftmals überbeuert seien. Langlaufende Staatsanleihen wie eine 30- oder eine 10-jährige Schweizer Bundesobligation hingegen würden mit einem Zinscoupon von unter 1 Prozent emittiert. In beiden Fällen drohe dem Anleger nach Abzug von Transaktionskosten und Steuern sogar eine negative Rendite. Chancen für Anleger in 2013 ortet Rissi aber in



einem anderen Bereich. «Positive Aussichten bestehen im Aktienmarkt», sagt er. Bereits im vergangenen Jahr war für viele Aktionäre ein gutes Jahr.

Um knapp 15 Prozent hat der Swiss Market Index in den vergangenen 12 Monaten zugelegt, der breiter angelegte SPI gar um knapp 18 Prozent. Und das trotz Eurokrise und einer nachlassenden Konjunktur. Auch im kommenden Jahr rechnet Rissi bei den beiden Indizes mit Zuwächsen zwischen 5 und 8 Prozent

(inklusive Dividende). Für die meisten Länder seien die Wachstumsprognosen für 2013 verhalten optimistisch aus, erklärt Rissi.

Allerdings dürften die Schwankungen am Aktienmarkt sporadisch deutlich stärker ausfallen als 2012. «Das hängt damit zusammen, dass wichtige Entschiede bezüglich der Wirtschafts- und Währungsunion in Europa auf das kommende Jahr verschoben wurden», sagt Rissi. Für sicherheitsorientierte Anleger

seien Aktien mit hohen Dividenden interessant, versichert der Finanzexperte. Dazu zählt man unter anderem Werte wie Novartis, Roche, Nestlé, aber auch ABB, Holcim oder Swiss Re. Allerdings weisen viele dieser Aktien mittlerweile ein sehr hohes Kurs-Gewinn-Verhältnis auf. Dieses gibt an, nach wie vielen Jahren der Kaufpreis der Aktie durch die Gewinne erwirtschaftet ist. Auch mit Blick auf die in den nächsten beiden Jahren erwartete minime In-

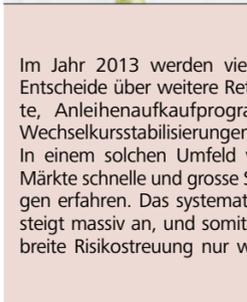
flation seien Aktienanlagen interessant, sagt Rissi.

Von einem Investment in Edelmetallen rät Rissi hingegen ab. «Insbesondere von Gold würde ich die Finger lassen», warnt er. Der Goldkurs sei massiv überbewertet, es gebe bereits eine Blasenbildung. «Wer kein Gold hat, sollte es sicher nicht jetzt kaufen», rät Rissi. Wer hingegen überlege, einen Teil seines Geldes zu verkaufen, sollte ein «intelligentes Verkaufslimit» eingeben.

Maurice Pedernana
ist Professor für Banking und Finance an der Hochschule Luzern-Wirtschaft und Studienleiter am Institut für Finanzdienstleistung in Zug.



Nicolas Bürkler
unterrichtet im Master of Science und forscht am Institut für Finanzdienstleistungen in Zug.



Roger Rissi
ist promovierter Bankenexperte und Dozent an der Hochschule Luzern-Wirtschaft.



Stephan Kloess
ist unabhängiger Consultant für Immobilienanlagen institutioneller Investoren und Dozent an der Hochschule Luzern.



Welches Umfeld erwarten Sie im Jahr 2013?

Was ist aus Ihrer Sicht als Anlage 2013 reizvoll?

Welche Anlagen meiden Sie?

Die Suche nach den richtigen Finanzanlagen wird heute immer schwieriger. Denn auf den Finanzmärkten werden die Schwankungen viel grösser sein als auf deren realwirtschaftlichen Grundlage. Hier ist Geduld gefordert und analytische Besonnenheit. Europas Aktien werden sich dabei am stärksten erholen.

Meine persönlichen Favoriten für den Werterhalt sind Unternehmensanleihen von guten Schuldnern wie Hero und Swiss Re sowie spanische und italienische Anleihen, die in zwei bis vier Jahren fällig werden. Für die Wertsteigerung setze ich vor allem auf bislang vernachlässigte europäische Aktien aus dem Segment der kleineren und mittleren Unternehmen, manche mit Turnaround-Charakter wie Valora.

Langfristige Anleihen von Schuldnern mit Top-Bonität, weil sie keinen Schutz mehr für realen Werterhalt bieten. Vorsicht auch gegenüber Schweizer Immobilienanlagen. Wer mit dem Auf und Ab umgehen kann, soll den grössten Anteil in solide Blue-Chips-Aktien (ABB, Adecco, Roche, Zurich usw.) investieren und einen kleineren Teil mit innovativen Wachstumsaktien versehen, aber nicht Facebook, Apple und derlei.

Im Jahr 2013 werden viele wichtige Entscheide über weitere Rettungspakete, Anleiheaufkaufprogramme und Wechselkursstabilisierungen anstehen. In einem solchen Umfeld werden die Märkte schnelle und grosse Schwankungen erfahren. Das systematische Risiko steigt massiv an, und somit bringt eine breite Risikostreuung nur wenig.

Für traditionelle Anleger bieten sich Chancen, mit viel Bargeld ausgestattet auf Kurskorrekturen von grossen Industriekonglomeraten (ABB, Siemens, General Electric) zu warten, um in der Korrekturphase günstig einkaufen zu können.

Die risikoreichsten Anlagen aus einer real werterhaltenden Perspektive sind langfristige Staatsanleihen aller Art. Ebenfalls meiden würde ich die meisten strukturierten Produkte, weil da die versteckten Risiken nur ungenügend entschädigt werden. Von chinesischen Aktienanlagen kann nur gewarnt werden, da hier sehr viel Phantasie und nicht selten Buchhaltungsmanipulation vorhanden ist.

Die wichtigsten Indikatoren, wie beispielsweise das Wachstum, die Zinsen oder die Inflation, zeichnen ein verhalten optimistisches Bild für 2013. Basierend auf heutigen Einschätzungen des Aktienmarktes lassen sich Renditen im Bereich von 5 bis 8 Prozent in der Schweiz realisieren. Die Tiefzinspolitik nahezu aller Zentralbanken macht die Anleihensmärkte (Staats- sowie Unternehmensanleihen) unattraktiv.

Ein gut diversifiziertes Aktienportfolio, kein Einzeltitel-Denken. Anleihen im Bereich eines BBB-Ratings sind auf ihr Risiko-Renditenprofil zu überprüfen. Wenn möglich bei Anleihezeichnung einsteigen, da nachher verhaltene Gewinnchancen existieren. Hochzinsanleihen (High-Yield Bonds) sollten nur von Investoren mit dem entsprechenden Risikoappetit und einer adäquaten Risikofähigkeit gehalten werden.

Unternehmensanleihen in den besten Ratingklassen von AAA bis A sind heute im Allgemeinen bereits überzahlt. Viele Anleger büssen dies inskünftig mit garantiert negativen Renditen (nach Steuern und Gebühren). Zu vermeiden sind Investitionen in Edelmetalle, insbesondere Gold.

Die Gefahr einer Zinserhöhung, die für die Immobilienmärkte immer heraufbeschworen wird, sehe ich kurzfristig nicht. Da Immobilien von privaten wie institutionellen Investoren nach wie vor nachgefragt werden, steigen die Preise aktuell noch weiter. Hier sehe ich kurzfristig die Gefahr einer Abkopplung des Mietmarktes vom Investorenmarkt vor allem im Büromarkt. Folgend würden die Immobilienwerte korrigieren.

Für die Schweiz sehe ich Anlagen (Aktien, Fonds oder Direktanlagen) in den Sektoren Wohnen oder Handel mit dem Fokus auf die Grundversorgung. Es ist aber auf die Bewertung der einzelnen Anlagen zu achten, da es hier bereits zu Überbewertungen gekommen ist.

Investitionen in Anlageprodukte, die im Immobilien-Luxussegment tätig sind oder/und Immobilienentwicklung vornehmen, halte ich vor dem Hintergrund der wirtschaftlichen Aussichten für schwierig. Ebenso würde ich von Immobilienaktien oder Immobilienfonds von Unternehmen, die auf das Büro-/Gewerbesegment fokussiert sind absehen. Dies gilt nicht nur für die Schweiz, sondern auch für Europa.