



Finanzmarktkolumne

Basel, 20. September 2017

Schweizer Aktienmarktstrategie

Von Cédric Spahr, Aktienmarktstrategie, Bank J. Safra Sarasin AG

Schweizer Aktien auf dem Weg zu einem starken Börsenjahr 2017

- **Schweizer Aktien haben 2017 starke Renditen abgeworfen und bieten bis Jahresende weiteres Aufwärtspotenzial**
- **Die Bewertung bleibt vernünftig mit einem erwarteten KGV von 16,7 für den SMI**
- **Die herausragende Performance der Schweizerischen Mittelwerte spiegelt gleichzeitig zyklische Faktoren und oft herausragende Geschäftsmodelle wider**
- **Wir erwarten fortwährend positives Gewinnwachstum in den nächsten Monaten**

Schweizer Aktien haben bis anhin solide Renditen im Jahr 2017 generiert und konnten mit dem Aufwärtstrend an den internationalen Aktienmärkten gut mithalten. Der Swiss Market Index (SMI), der 20 grosse Schweizer Unternehmen beinhaltet, warf eine Rendite von 13,6% in CHF zwischen dem 1. Januar 2017 und dem 18. September 2017 ab. Schweizer Aktien schnitten in der Hinsicht besser als der Weltaktienindex MSCI World ab, der eine Gesamtrendite mit Dividenden von 9,4% in CHF über diesen Zeitraum erbrachte. Mittलगrosse Schweizer Unternehmen überflügelten ihre Konkurrenz im schwerkapitalisierten Segment deutlich. Der SMIM Index legte zwischen dem 1. Januar 2017 und dem 18. September 2017 um sage und schreibe 26,1% zu. Investoren sollen natürlich bedenken, dass der SMI Index zu 62% aus drei schwer kapitalisierten Unternehmen besteht – nämlich Nestlé, Roche und Novartis – was diesem Börsenindex einen besonders defensiven Charakter verpasst. Aufgrund dieser defensiven Eigenschaften kann der SMI hinter zyklischeren Indizes hinterherhinken, wenn die globale Konjunktur anzieht.

Portfoliomanager sahen sich dieses Jahr gezwungen, auf Zykliker zu setzen, um den SMI als Referenzindex zu schlagen. Nur wenige Aktien schnitten besser als ihr Referenzindex ab. Darunter befanden sich Werte im Bereich Spezialitätenchemie (Lonza, Sika), Luxusgüter und Uhren (Richemont, Swatch Group) sowie ausgewählte Finanzwerte mit starkem internem Wachstum (z.B. Partners Group). Der SMI Index handelt mit einem geschätzten KGV für die nächsten 12 Monate von 16,7, teurer als im Euroraum aber dafür günstiger als in den USA. Obwohl die Bewertung einiger Unternehmen hoch erscheint, erachten wir die Bewertung schwer kapitalisierter schweizerischer Unternehmen insgesamt als vernünftig angesichts des herrschenden Tiefzinsumfelds. Wir bekräftigen unser Jahresendziel von 9'500 Punkten für den SMI. Wir sehen ebenfalls zusätzliches Aufwärtspotenzial für den schweizerischen Mittelwerteindex SMIM, für den wir unser Jahresendziel von 2'600 Punkten ebenfalls bestätigen.

Die Renditen der einheimischen Aktienindizes dürften die meisten Aktieninvestoren 2017 mehr als befriedigt haben. Nichtsdestotrotz verrät ein Blick auf die Renditen der Aktienstyle und -sektoren



wesentliche Unterschiede. Technologie, Hersteller von Ausrüstung und Dienstleister im Gesundheitssektor sowie Finanzdienstleistungsunternehmen ragen aufgrund ihrer überlegenen Renditen heraus, während andere Sektoren wie Banken, Versicherer, Immobilien, Telekommunikation und Versorger wesentlich schwächer abschnitten. Hinter diesen Ergebnissen machen wir sowohl zyklische als auch strukturelle Gründe aus. Zunächst ist das Wachstumspotenzial in den Sektoren Telekommunikation, Versorger und Immobilien eindeutig kleiner als in wachstumsträchtigeren Sektoren wie Technologie oder Gesundheitswesen. Für gewisse Sektoren wie Banken und Versorger verschlechtern sich die Rahmenbedingungen seit ca. 10 Jahren spürbar (stärkere Finanzmarktregulierung, erneuerbare Energien als neue Konkurrenz), was die Geschäftsperspektiven für etablierte Unternehmen eintrübt.

Viele Gründe erklären die stete Outperformance schweizerischer kleinerer und Mittelwerte seit 2013 gegenüber schwer kapitalisierten schweizerischen Unternehmen:

- Viele mittelgrosse Firmen weisen innovative und flexible Geschäftsmodelle auf, die skalierbar sind und erlauben, vom Wachstumspotenzial globalisierter Märkte zu profitieren. Wir denken zum Beispiel an Unternehmen wie Geberit, Sonova, Straumann, Partners Group, Logitech und Georg Fischer. Es ist wesentlich einfacher, eine Firma mit einer Marktkapitalisierung von CHF 5 Mia. in eine mit einer Marktkapitalisierung von CHF 10 Mia. zu verwandeln, als den Marktwert riesiger Unternehmen wie der «Drei Grossen im SMI» – Nestlé, Roche und Novartis – auf Dauer kräftig wachsen zu lassen.
- Schweizerisches Fachwissen sowohl in traditionellen (Produkte und Dienstleistungen für den Gesundheitssektor, Industrieausrüstung und Werkzeugmaschinen) als auch in neuen Branchen (Informationstechnologie) legten den Grundstein für die Entstehung mancher innovativer Unternehmen.
- Die zyklische Erholung der Weltwirtschaft und die Präsenz in schnell wachsenden Regionen wie aufstrebenden Märkten und China erzeugen eine starke Nachfrage nach Produkten, die von kleineren und mittelgrossen Unternehmen hergestellt werden.

Die erwähnten Gründe begünstigen eine weitere Outperformance der Mittelwerte bis Jahresende. Der globale Konjunkturzyklus dürfte bis Dezember 2017 und mit grosser Wahrscheinlichkeit bis in die erste Hälfte 2018 robust bleiben, was sowohl mittel- als auch schwerkapitalisierte Werte beflügeln dürfte. Die Gewinnwachstumsrate der zyklischen und defensiven Unternehmen im SMI Index dürfte mit denjenigen anderer Aktienmärkte im Fahrwasser der globalen Wirtschaftserholung aufholen. Das verbesserte Wachstumsmomentum dürfte eine Beschleunigung des Gewinnwachstums in den kommenden Monaten nach sich ziehen, was schweizerische Aktienindizes bis Jahresende zu neuen Höchstständen verhelfen dürfte.



Weitere Auskünfte:

Cédric Spahr | Aktienmarktstrategie

T: +41 (0)58 317 31 28 | E-Mail: cedric.spahr@jsafrasarasin.com

Media Relations

T: +41 (0)58 317 40 88 | E-Mail: media@jsafrasarasin.com

J. Safra Sarasin Gruppe – Nachhaltiges Schweizer Private Banking seit 1841

Die internationale, der Nachhaltigkeit verpflichtete Bankengruppe ist an mehr als 25 Standorten in Europa, Asien, dem Mittleren Osten und Lateinamerika vertreten. Die J. Safra Sarasin Gruppe steht weltweit für ihre Private-Banking- und Wealth-Management-Tradition, hohe Sicherheit und für ihr gut geführtes konservatives Wachstum im besten Sinne ihrer Kunden. Per Ende Dezember 2016 betreute die Gruppe ein Kundenvermögen von rund CHF 148 Mia., beschäftigte annähernd 2 000 Mitarbeitende und verfügte über ein Eigenkapital von etwa CHF 4,4 Mia.

J. Safra Gruppe

Die J. Safra Gruppe (die «Gruppe») mit einem verwalteten Kundenvermögen von insgesamt mehr als USD 208 Mia. und aggregierten Eigenmitteln von USD 17,4 Mia. wird von Joseph Safra geführt. Die Gruppe besteht aus Privatbanken unter dem Namen Safra sowie Investmentbeteiligungen und Asset-basierenden Geschäftsbereichen wie Immobilien- und Agrarwirtschaft. Zu den Banken der Gruppe, die weltweit an über 165 Standorten vertreten sind, gehören: J. Safra Sarasin mit Sitz in Basel, Schweiz, Banco Safra mit Sitz in Sao Paulo, Brasilien, und die Safra National Bank of New York mit Sitz in New York City; alle sind bei einer konsolidierten Aufsicht unabhängig voneinander. Der Immobilienbestand umfasst weltweit mehr als 200 hochwertige Gewerbeimmobilien, Wohnobjekte, Einzelhandelsimmobilien und Landwirtschaftsflächen, so beispielsweise den Bürokomplex in New York City an der 660 Madison Avenue und Londons berühmtes Bauwerk «Gherkin». Zu Investitionen in anderen Bereichen gehören unter anderen Agrarbeteiligungen in Brasilien und an Chiquita Brands International, Inc. Enge Beziehungen in Märkten weltweit ermöglichen es der Gruppe, den Wert ihrer Unternehmen erheblich zu steigern. Die J. Safra Gruppe beschäftigt mehr als 29 000 Mitarbeitende.

Rechtlicher Hinweis

Diese Medienmitteilung der Bank J. Safra Sarasin AG (Schweiz) (nachfolgend «Bank») dient ausschliesslich zu Informationszwecken. Das Dokument enthält ausgewählte Informationen, und es wird kein Anspruch auf Vollständigkeit erhoben. Es basiert auf öffentlich zugänglichen Informationen und Daten («Informationen»), die als richtig, zuverlässig und vollständig erachtet werden. Die Bank hat die Richtigkeit und Vollständigkeit der dargestellten Informationen nicht überprüft und kann diese nicht garantieren. Mögliche Fehler oder die Unvollständigkeit der Informationen bilden keine Grundlage für eine vertragliche oder stillschweigende Haftung seitens der Bank für direkte, indirekte oder Folgeschäden. Insbesondere sind weder die Bank noch deren Aktionäre oder Mitarbeiter haftbar für die hier dargelegten Meinungen, Pläne und Strategien. Die in diesem Dokument geäusserten Meinungen und genannten Zahlen, Daten sowie Prognosen können sich jederzeit ändern. Eine positive historische Wertentwicklung oder Simulation stellt keine Garantie für eine positive Entwicklung in der Zukunft dar. Es können sich Abweichungen zu eigenen Finanzanalysen oder anderen Publikationen der J. Safra Sarasin Gruppe ergeben, die sich auf dieselben Finanzinstrumente oder Emittenten beziehen. Es kann nicht ausgeschlossen werden,



dass ein analysiertes Unternehmen mit Gesellschaften der J. Safra Sarasin Gruppe in Geschäftsverbindung steht, wodurch sich ein potenzieller Interessenkonflikt ergeben könnte.

Dieses Dokument stellt keinerlei Anlageberatung, kein Angebot, keine Offerte oder Aufforderung zur Offertstellung zum Kauf oder Verkauf von Anlage- oder anderen spezifischen Finanzinstrumenten bzw. von sonstigen Produkten oder Dienstleistungen dar und ersetzt nicht die individuelle Beratung und Risikoaufklärung durch einen qualifizierten Finanz-, Rechts- oder Steuerberater.

Bitte beachten Sie, dass die vorliegende Medienmitteilung lediglich eine Synopsis eines Researchberichts der Bank darstellt, jedoch keine komplette Zusammenfassung desselben und der darin enthaltenen Empfehlungen. Der erwähnte Researchbericht sollte vollständig gelesen werden, bevor allfällige Entscheidungen betreffend darin enthaltene Anlageempfehlungen getroffen werden.

Dieses Dokument richtet sich an Medien und Medienschaffende in denjenigen Ländern, in welchen die J. Safra Sarasin Gruppe geschäftlich präsent ist. Die Bank lehnt jede Haftung für Verluste, die sich aus der Weiterverwendung der vorliegenden Informationen (oder Teilen davon) ergeben, ab.

© Copyright Bank J. Safra Sarasin AG. Alle Rechte vorbehalten.