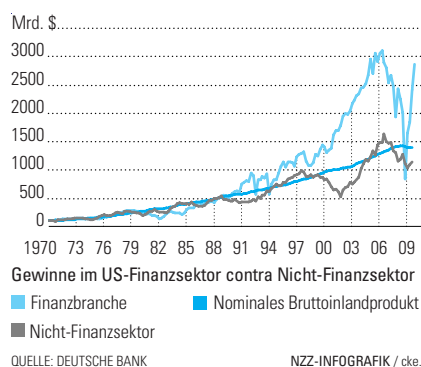
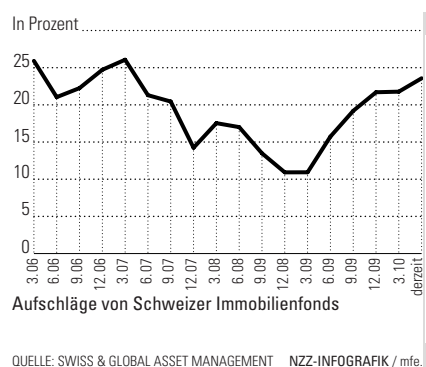
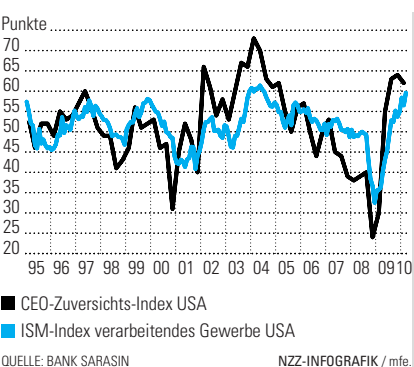


KONJUNKTUR UND BÖRSE



CEO in den USA werden vorsichtiger
ra. · Die Zuversicht der Konzernchefs in den USA lässt wieder nach. Im ersten Quartal ist der CEO-Confidence-Index, der vom privaten Forschungsinstitut Conference Board erhoben wird, von 64 auf 62 Punkte gesunken. Ein Wert von über 50 Punkten reflektiert dabei mehr positive als negative Antworten. Laut Conference Board bewerteten die CEO damit das wirtschaftliche Umfeld weiter als günstig, es sei jedoch zu erwarten, dass die Wachstumsraten in den kommenden Monaten nicht anziehen würden. Vergleicht man den CEO-Index mit dem ISM-Index für das verarbeitende Gewerbe, so läuft ersterer oft leicht voraus. Der ISM-Index ist einer der besten und meistbeachteten Frühindikatoren für die Entwicklung der US-Wirtschaft und wird auch von Börsianern genau verfolgt. Der Blick auf den CEO-Index kann somit bei der Antizipation der Entwicklung des ISM-Indexes helfen.

Populäre Schweizer Immobilienfonds
feb. · In der Finanzkrise haben Investoren von den Vorteilen der Schweizer Immobilienfonds profitiert. Diese haben traditionell geringere Risiken sowie eine hohe Wertbeständigkeit. Zudem korrelieren sie kaum mit anderen Anlageklassen. Dies hat die Fonds in den vergangenen Jahren sehr populär gemacht, wie sich an den Aufschlägen («Agios») der Fonds zeigt. Die Anleger sind im Allgemeinen bereit, an der Börse einen Aufschlag auf den inneren Wert der Immobilienfonds zu zahlen. Derzeit beträgt das durchschnittliche Agio laut der Investmentgesellschaft Swiss & Global Asset Management 22,5% – der langjährige Schnitt liegt hingegen nur bei rund 10%. Vertreter der Gesellschaft halten dies angesichts der rekordtiefen Zinsen nicht für generell überhöht. Das weitere Aufwertungspotenzial der Schweizer Immobilienfonds dürfte allerdings begrenzt sein.

Finanzbranche mit hohen Gewinnen
sev. · 2008 lag die Bankenbranche am Boden – inzwischen macht sie dank den staatlichen Interventionen wieder hohe Gewinne. J. P. Morgan wies zuletzt einen Quartalsgewinn von 3,3 Mrd. \$ aus und übertraf damit bereits anspruchsvolle Erwartungen. Die UBS stellte ihrerseits für das erste Quartal einen Vorsteuergewinn von 2,5 Mrd. Fr. in Aussicht. Die Deutsche Bank bezeichnet es als «unglaublich», dass der US-Finanzsektor wieder ähnliche Gewinne macht wie auf dem Höhepunkte des Booms in den Jahren 2006/07. Die Bank kritisiert, dass die Politik Bedingungen für ein Aufblühen des Sektors geschaffen hat, anstatt das System an den entscheidenden Stellen zu reformieren. Auf diese Weise wird es nach Ansicht der Bank zu einer Wiederholung der dramatischen Ungleichgewichte zwischen den Gewinnen des Finanzsektors und denen des Nicht-Finanzsektors kommen.

DIE SCHWEIZER ANLAGEFONDS IM ERSTEN QUARTAL

Grössere Risikobereitschaft bei Fondsanlegern

Die Investoren verlassen zusehends die «Kapital-Parkplätze» der Geldmarktfonds

Die Schweizer Fondsanleger haben im ersten Quartal verstärkt auf Aktien- und Obligationenfonds gesetzt. Zudem wächst das Interesse an Schwellenländeranlagen.

feb. · Die anhaltend positive Entwicklung der Aktienmärkte macht die Schweizer Anlagefonds-Investoren zunehmend optimistischer. Nicht nur ziehen sie verstärkt Kapital aus den als «Parkplätze» dienenden Geldmarktfonds ab, sie setzen auch verstärkt auf Aktienfonds und Emerging-Markets-Anlagen. Im ersten Quartal dieses Jahres stiegen die Nettomittelzuflüsse von in der Schweiz zugelassenen Aktienfonds gemäss einer Statistik des Datenanbieters Lipper um rund 5,1 Mrd. Fr., während aus Geldmarktfonds fast 6 Mrd. Fr. abflossen. Geldmarktfonds werfen kaum Rendite ab, und im derzeitigen Niedrigzinsumfeld sind ihre Renditen noch niedriger als ohnehin schon. Noch mehr Gelder als Aktienfonds flossen aber den Obligationenfonds (13,9 Mrd. Fr.) zu.

Aktienfonds erholen sich

Ein Faktor für die verstärkten Anlagen in Aktienfonds dürften die guten Renditen gewesen sein, die die Produkte im ersten Quartal erzielten. In Franken umgerechnet, schafften die Aktienfonds Nordamerika eine Performance von 6,51% und die Aktienfonds Asien/Pazifik eine solche von 5,78%. Aufgrund von Währungseffekten steigerten Schweizer Anleger mit Aktienfonds Europa ihr Vermögen im Durchschnitt lediglich um 0,1%.

Für die Fondsinvestoren sind Schwellenländeranlagen derzeit ein wichtiges Thema. Bei den Aktienfonds flossen laut der Fondsresearch-Gesellschaft Morningstar die meisten Gelder in die Kategorien Schwellenländer, noch vor Fonds auf grosskapitalisierte Unternehmen weltweit und Produkten auf Schweizer kleine und mittelgrosse Werte. Zudem legten die Anleger laut der Lipper-Statistik 2,2 Mrd. Fr. neu in Anlagefonds auf Emerging-Market-Obligationen an. Diese Art von Anlei-

hen gilt als deutlich riskanter als Bonds aus westlichen Ländern. Sie bietet folglich höhere Renditen. Die Schweizer Fondsinvestoren scheinen also an die Zukunft der Schwellenländer zu glauben und setzen auf die Wachstumsmärkte. Vor allem zeigt die Entwicklung aber, dass die Anleger angesichts des Niedrigzinsumfelds händeringend nach Anlagen suchen, die zumindest etwas mehr Rendite bieten. Dafür scheinen sie auch bereit, deutlich höhere Risiken einzugehen – oder sie sind sich dessen weniger bewusst.

Bei der Jagd nach einem Renditeaufschlag scheinen auch die Griechenland-Krise sowie die Spekulationen über die Zukunft der europäischen Gemein-

Fondskennzahlen per 31. 3. 2010¹

Performance in %	Letztes Quartal	Letztes Jahr	Letzte 3 Jahre
Anlagezielfonds Einkommen ²	2,15	13,59	-0,80
Anlagezielfonds Wachstum ³	3,27	30,51	-17,01
Aktienfonds Schweiz	6,42	43,96	-19,32
Aktienfonds Europa	0,10	41,55	-34,84
Aktienfonds Nordamerika	6,51	36,83	-25,93
Aktienfonds Asien/Pazifik	5,78	49,20	-21,16
Aktienfonds weltweit	3,33	38,27	-28,76
Obligationenfonds Franken ⁴	1,97	11,05	8,08
Obligationenfonds Euro	-1,43	3,82	-4,03
Obligationenfonds Dollar	3,52	0,08	-2,49
Immobilienfonds Schweiz	1,92	12,46	12,48
Nettomittelzufluss in Mio. Fr.	Letztes Quartal	Letztes Jahr	Letzte 3 Jahre
Anlagezielfonds	-758	-4 417	-16 514
Aktienfonds	5 105	13 457	10 130
Geldmarktfonds	-5 955	-21 032	41 151
Obligationenfonds	13 919	33 274	-9 528
Immobilienfonds	-	-	-
Nettovermögen in Mio. Fr.	aktuell	1 Jahr	Vor 3 Jahren
Anlagezielfonds	72 358	65 264	104 085
Aktienfonds	195 025	127 029	249 331
Geldmarktfonds	110 407	137 784	75 617
Obligationenfonds	185 443	144 635	198 944
Immobilienfonds	31 658	32 352	22 775

Marktanteile der 5 grössten Anbieter	Fondsgrösse in Mio. Fr.	Marktanteile akt. %	Marktanteile Vorj. %
UBS	152 885	24,49	24,98
Credit Suisse	114 089	18,27	18,40
Pictet	83 586	13,39	14,92
Swisscanto	50 135	8,03	8,47
Swiss & Global Asset Man.	31 712	5,08	3,55

¹ Alle Ergebnisse umgerechnet in Franken; ² Aktienanteil 20% bis 40%; ³ Aktienanteil 60% bis 80%; ⁴ Auslandsegment. QUELLE: LIPPER

schaftswährung Euro die Schweizer Fondsanleger nicht zu schrecken. Laut Lipper steckten die Anleger im ersten Quartal rund 5 Mrd. Fr. in Fonds, die auf die Währung Euro lauten. In der Euro-Zone ist das Zinsniveau etwas höher als in der Schweiz. Zudem sind einige der von den Anlegern favorisierten Schwellenländeranleihen-Fonds in Euro denominated, wie die Statistik zeigt.

Suche nach Anlage-Themen

Gemäss einem jüngst veröffentlichten Bericht der Zürcher Fondsresearch-Gesellschaft iFund Services stehen bei den Anlegern derzeit drei Themen besonders im Fokus. Das erste seien asiatische Währungen. Dies liege daran, dass Asien im Konjunkturzyklus am weitesten fortgeschritten sei und dass dort die Inflationsraten im Gegensatz zu den Industrieländern bereits anzögen. Zudem interessierten sich viele Anleger für russische Aktien, da die dortige Volkswirtschaft einen kräftigen Turnaround hingelegt habe und der Erdölpreis jüngst deutlich gestiegen ist. Ein drittes Anlage-Thema seien Technologieaktien, da die Bewertung des Sektors als vergleichsweise günstig gelte.

Trotz dem Boom «passiver» Anlagen, bei denen Fonds wie sogenannte Exchange-Traded Funds Börsenindizes abbilden, kaufen die meisten Anleger nach wie vor «aktive», also von Menschenhand gemanagte Aktienfonds. Dabei gelingt es vielen Fondsmanagern nicht, den eigenen Vergleichsindex zu schlagen. Im ersten Quartal ist diese Bilanz hingegen laut iFund Services vergleichsweise positiv ausgefallen. Vor Kosten hätten im ersten Quartal 61% der Manager von Aktienfonds Europa den Index MSCI Europe geschlagen, nach Kosten seien es immerhin noch 48% gewesen.

In der Rangliste der grössten Schweizer Anlagefondsgesellschaften gab es wenig Veränderungen. Vorne liegt nach wie vor die UBS, deren Marktanteil aber weiter um einen halben Prozentpunkt auf 24,49% gesunken ist. Danach kommen die Credit Suisse (18,27%) und Pictet mit 13,39%. Nach der starken Aufholjagd der vergangenen Jahre hat Pictet nun etwas an Marktanteilen eingebüsst.

MÄRKTE UND MEINUNGEN

Keine Angst vor dem Wildwuchs bei Indexfonds

sev. · Eine Erfolgsstory hat Geburtstag: Seit zehn Jahren gibt es in Europa börsengehandelte Indexfonds, genannt ETF (Exchange-Traded Funds). Aus den bescheidenen Anfängen ist inzwischen mit einem verwalteten Vermögen von über 200 Mrd. \$ ein beachtlicher Markt geworden. Der Erfolg gründet in dem überzeugenden Konzept. Es basiert auf der Erkenntnis, dass aktive Manager den Markt nicht konsistent über längere Zeit schlagen. Daher replizieren die Fonds Marktindizes. Dieses passive Vorgehen spart Kosten für aktives Management, und die ETF können tiefere Gebühren bieten.

Einige Beobachter meinen jedoch inzwischen, dass die Branche am Scheideweg stehe. Der bisherige Erfolg könnte am künftigen Erfolg sägen – dies, weil immer mehr Produkte auf den Markt kommen, die die ursprüngliche Idee verwässern. Neben den Basisprodukten auf breite Marktindizes gibt es mittlerweile ETF auf Branchenindizes, ETF mit Hebel und ETF, die Indizes invers (short) nachbilden, ETF-Dachfonds und Strategie-Fonds, die einen Index nach fundamentalen Kriterien wie Dividendenrenditen oder Gewinnwachstum sieben und neu gewichten. Mit diesem «Wildwuchs» geht in der Tat eine gewisse Unübersichtlichkeit einher. Die «Spezial-ETF» verabschieden sich von ihrem Grundgedanken. Bei Branchenfonds nimmt der Diversifikationseffekt ab, bei den Strategiefonds kommt es zu einer Annäherung an einen aktiven Anlagestil. Noch entscheidender ist allerdings, dass die Anbieter mit den neuen Produkten testen können, wieweit man die tiefen Gebühren – eigentlich das Markenzeichen ETF – sukzessive hochschrauben kann.

Das Puristen-Lager meint nun, dass das Segment wegen dieser Verwilderung seinen guten Ruf aus Spiel setzt. Diese Gefahr ist nicht unbegründet. Dabei sollte allerdings nicht übersehen werden, dass die Verfechter der «reinen Lehre» damit auch eigene Interessen vertreten. Die grossen Anbieter wollen nicht, dass ihnen die Konkurrenz mit Nischenprodukten an den Rändern des Marktes Teile wegfrisst. Der Preis für mehr Übersichtlichkeit wäre eine künstliche Beschränkung des Angebotes: eine Bevormundung der mündigen Anleger. Einen guten Ruf setzt man nicht durch grosse Auswahl aufs Spiel. Wichtig ist allerdings, dass die Anbieter auf irreführende Etiketten verzichten und ehrliche Informationen bieten – auch bei den Gebühren.

AGENDA

Konjunktur und Politik

- 19. 4. **Frühindikatoren USA**
März (E): 1,0% (Vormonat: 0,1%)
- 20. 4. **Produzentenpreise Schweiz**
März (Vormonat: 0%)
ZEW-Indikator Deutschland
April (Vormonat: 44,5)
- 22. 4. **Handelsbilanz Schweiz**
März (Vormonat: 1,29 Mrd. Fr.)
ZEW-Indikator Schweiz
April (Vormonat: 53,8)
Konsumentenvertrauen Euro-Zone
April (Vormonat: -17)
Produzentenpreise USA
März (E): 0,5% (Vormonat: -0,6%)
- 23. 4. **Ifo-Geschäftsklima-Index Deutschland**
April (Vormonat: 98,1)
- 27. 4. **S&P/Case-Shiller-Häuserpreise-Index USA**
Februar (Vormonat: 145,3)

Unternehmen und Märkte

- 19. 4. **Kühne + Nagel**
Ergebnis 1. Quartal
- Burkhalter**
Ergebnis 1. Quartal
- Also**
Ergebnis 1. Quartal
- 20. 4. **Novartis**
Ergebnis 1. Quartal

- 21. 4. **Sika**
Ergebnis 1. Quartal
- 22. 4. **Credit Suisse**
Ergebnis 1. Quartal
- ABB**
Ergebnis 1. Quartal
- Nestlé**
Umsatz 1. Quartal
- Swissmetal GJ 2009**
G/A (i. V.: Fr. -2,26)
- Von Roll**
Ergebnis 1. Quartal
- Lonza**
Ergebnis 1. Quartal
- Actelion**
Ergebnis 1. Quartal
- Cytos**
Ergebnis 1. Quartal
- Mikron**
Ergebnis 1. Quartal
- Inficon**
Ergebnis 1. Quartal

- 23. 4. **Schindler**
Ergebnis 1. Quartal
- Gruppe Minoterier GJ 2009**
G/A (i. V.: Fr. 17,44)
- 26. 4. **Edipresse GJ 2009**
G/A (i. V.: Fr. -5,92)
- Austriamicrosystems**
Ergebnis 1. Quartal

Erwarteter Wert; G/A: Gewinn pro Aktie; GJ: Geschäftsjahr; i. V.: in der Vorperiode; Q: Quartal.
 QUELLE: BLOOMBERG, REUTERS, SDA, DIV. BANKEN. (OHNE GEWÄHR UND ANSPRUCH AUF VOLLSTÄNDIGKEIT)

ANZEIGE



Gut, dass es die Rega gibt.
 Besser, wenn man sie nie braucht!

www.rega.ch