

Small Caps entscheiden das Rennen

AKTIENFONDS SCHWEIZ Weniger Novartis, mehr Small und Mid Caps - mit diesem Rezept haben die Schweizer Aktienfonds im ersten Semester die Benchmark übertrifft. Auch im zweiten Halbjahr bleibt das Umfeld für Schweizer Aktien positiv.

ROBERTO STEFANO

Mit Aktienfonds auf Schweizer Werte haben die Anleger im 1. Semester 2007 eine gute Wahl getroffen. Allesamt erreichten dank der florierenden Börse eine Performance von mindestens 5%. Immerhin 58 von 79 Fonds gelang es, den Vergleichsindex MSCI Switzerland mit einem Wertzuwachs von 6,88% zu schlagen, während 33 Anlagevehikel gar den Fux CH Equities Switzerland, ein Benchmark für Schweizer Aktienfonds, übertrafen.

Mit einem Plus von 17% überflügelte der Schroders-Fonds Swiss Equity Opportunities im 1. Halbjahr 2007 die Konkurrenz. «Wir haben vom positiven Börsenumfeld profitiert», erklärt Fondsmanager Stefan Frischknecht. Entscheidend sei jedoch gewesen, dass der Fonds nicht an einen Benchmark gebunden ist. «Ausgangspunkt für ein Investment ist bei uns nicht die Gewichtung einer Aktie im Index, sondern vielmehr das Potenzial, welches wir dem Titel auf absoluter Basis zuvertrauen», ergänzt der Fondsmanager. In Zahlen ausgedrückt bedeutet dies, dass den Aktien innerhalb der Haltezeit eine Performance von 15% pro Jahr zugerechnet werden muss, damit sie den Eingang in den Aktienfonds finden. «Wenn wir bei SMI-Schwergewichten wie Novartis zu wenig Potenzial erkennen, dann werden sie auch nicht gekauft», so Frischknecht.

Small und Mid Caps überragen

Zwar findet man Novartis in den Portfolios der übrigen Spitzenreiter, doch auch sie haben auf die aktuelle Schwäche des Pharmakonzerns reagiert. «Wir haben den Wert auf ein historisches Mi-



Ein hoher Anteil an Small Caps mit starker Performance hat zahlreichen Aktienfonds einen Vorsprung gegenüber dem Markt eingebracht.

nimum untergewichtet», gibt Boris Bizzozero, Investment Advisor des Vitruvius Sicav Swiss Equity Portfolio, Auskunft. Dass die SMI-Schwergewichte trotz allem im Fonds vertreten sind, wird mit Risikoüberlegungen begründet.

Gemeinsam ist den fünf Aktienfonds der hohe Anteil an Small- und Mid-Cap-Werten. «Von Meyer Burger und Winterthur Technologies waren wir von Anfang an überzeugt. Wie erfreulich sich die Titel in den letzten Monaten aber entwickelten, hat uns dann doch überrascht», erklärt Thomas Michel, Portfolio-Manager bei der Swiss Re und Verantwortlicher für den OP Swiss Opportunity. Neben

den Industrietiteln überzeugten auch die Aktien der Privatbanken wie Sarasin und Julius Bär sowie des Medtech-Konzerns Phonak. Das 1. Semester war aber auch durch Sondersituationen geprägt. «Wir hielten eine grosse Sulzer-Position, die wir diesen Frühling mit hohem Gewinn abgebaut haben», gibt Damien Kohler, Fondsmanager des Parvest Switzerland, Auskunft.

Umfeld für Aktien bleibt positiv

Auch für die nächsten Monate sind die Fondsmanager insgesamt zuversichtlich. «Das Umfeld ist nach wie vor positiv für Aktien», ist Frischknecht überzeugt. Zudem

werden von den Unternehmen wiederum erfreuliche Ergebnisse erwartet. Der Markt dürfe in den nächsten Monaten aber auch volatiler und selektiver werden.

«Firmen, die mit ihren Zahlen enttäuschen, werden zukünftig Mühe haben, den Kurs auf dem hohen Niveau zu halten», erwartet Michel. Noch vorsichtiger ist Bizzozero, der sein Portfolio aus taktischen Gründen mit Futures auf SMI- und Small-Cap-Aktien etwas absichert.

Was die Branchen betrifft, so stehen neben den Industrierwerten, die weiterhin von der boomenden Weltwirtschaft profitieren dürften, auch die Finanztitel im

Fokus der Fondsmanager. «Insbesondere im Private Banking sehe ich noch hohe Wachstumschancen», erklärt Kohler. Da die eigentlichen Privatbank-Titel aber mittlerweile stattlich bewertet sind, reduziert er seine Sarasin-Position zugunsten der Credit Suisse. Aufgrund der günstigen Bewertung wird auch den Pharmariesen Novartis und Roche wieder mehr Beachtung geschenkt.

Allgemein gilt, dass die Blue Chips gegenüber den kleinen und mittleren Werten noch über Aufholpotenzial verfügen. «Trotzdem: die Auswahl der besten Titel wird zukünftig noch schwieriger», so Bizzozero.

INVESTOR

Alternative Anlagen gut einschätzen



ROLF SCHNEIDER
CEO Dr. Blumer und Partner, Zürich.

Noch nie waren alternative Anlagen so beliebt wie heute. Die eigentlich zur Risikobegrenzung gedachten Instrumente werden allerdings heute in den meisten Depots als reine Renditequelle eingesetzt. Rohstoffe, Emerging Markets oder Private Equity wurden auf der Suche nach Zusatzrenditen buchstäblich von Kapital überannt und die Risikoprämien sind auf Tiefststände gesunken. Auch Hedge-Fonds liefern nicht mehr die Renditen im zweistelligen Bereich wie vor einigen Jahren.

Es hat sich herausgestellt, dass es sich bei den alternativen Erträgen meist nicht um das viel beschworene Alpha handelt, das herausragende Manager erwirtschaften, sondern um alternatives Beta, das heisst Marktrenditen in alternativen Sektoren. Das ist nicht grundsätzlich schlecht. Allerdings nützt es im Depot nur dann als Risikodiversifikation, wenn sich die Erträge möglichst unabhängig zu den traditionellen Anlagen bewegen. Nehmen wir das Beispiel Rohstoffe, die gemäss gängiger Meinung kaum mit klassischen Anlagen korrelieren. Das mag auf einen sehr langen Zeitraum stimmen. Gemäss einer amerika-

«Performancewunder sind nicht zu erwarten, aber alternative Anlagen leisten einen signifikanten Beitrag zur Risikosenkung.»

nischen Untersuchung über die letzten 35 Jahre lag die Korrelation des S&P 500 zu Rohstoffen tatsächlich bei 0.01. Betrachtet man allerdings rollierende Einjahresperioden, schwankte sie zwischen minus 0.78 und plus 0.83, d.h. in einzelnen Jahren liefen Rohstoffe fast parallel mit dem Aktienmarkt.

Die Herausforderung besteht darin, um einen Anlagen zu finden, die möglichst permanent unkorreliert sind. Dazu gehören zum Beispiel Secondhand-Lebensversicherungen oder Windkraft mit festen Abnahmeariften, die keinen Zusammenhang mit den klassischen Märkten aufweisen. Eine aktive Bewirtschaftung der alternativen Anlagen eröffnet zum anderen die Möglichkeit, in bestimmten Marktsituationen die jeweils unkorrelierten Anlagen zu finden. Insbesondere in einem Börsenabschwung verhalten sich viele alternative Anlagen ganz anders als bei steigenden Kursen. Eine weitere Strategie ist die Diversifikation im alternativen Sektor, breit über alle Anlagekategorien.

Gehen wir von einem Portfolioanteil von 10 bis 20% aus, sind die Schwierigkeiten klar ersichtlich: Die erforderlichen Beträge, um einzelne, interessante Investments im alternativen Sektor einzugehen, sind für die meisten Privatanleger viel zu hoch. Mit einem Vermögensverwaltungsmandat, das nur den alternativen Teil eines Portfolios abdeckt, können diese Ansprüche schon ab wenigen tausend Franken gebündelt werden. Performancewunder sind dabei nicht zu erwarten, aber ein signifikanter Beitrag zur Risikosenkung: Wenn auf dem alternativen Anlagegeteil eine langfristige Aktienrendite von 6 bis 8% mit der Volatilität von Obligationen erzielt wird, glättet dies die Performance des Gesamtportfolios beträchtlich.

MANAGER-MEINUNGEN

So geht es weiter im zweiten Halbjahr

Markt Positive Konjunkturdaten, eine tiefe Arbeitslosigkeit und erwartete Gewinnsteigerungen der Unternehmen stimmen die Fondsmanager zuversichtlich. Der Ausblick wird durch den schwachen Franken, Probleme im Finanzsektor und den Zinsen getrübt. Eine erhöhte Volatilität wird erwartet.

Branche Neben den Industrietiteln verfügen die Aktien der Finanzdienstleister noch über Potenzial. Ebenfalls attraktiv erscheinen die Versorger sowie aufgrund der Bewertung die Pharma.

Segment Stockpicking ist angesagt. Eine Tendenz ergibt sich aber in Richtung der Large Caps. Gleichzeitig locken kleinere, unterbewertete Titel.

TOPS UND FLOPS IM 2007

Fonds	Gesellschaft	Vol. (Mio Fr.)	Kurs	Perf. lfd. J. (in %)	Perf. 1J (in %)
Schroder ISF-Swiss Equity Opportunities	Schroders Invest. Management	303.06	165.57	17.08	40.72
DWS Zürich Invest Aktien Schweiz	DWS Investment GmbH	744.76	158.52	15.37	46.51
OP Swiss Opportunity	Oppenheim Pramerica Asset Manag.S.à.r.l.	43	220.57	12.14	37.10
Vitruvius Swiss Equity Portfolio (EUR) A	Vitruvius SICAV	32.27	106.63	12.06	37.05
Parvest Switzerland C	PARVEST/BNP Paribas	221.56	820.96	11.96	31.68
MSCI Switzerland (gross)				6.88	23.48
First Liechtenstein Swiss-Fonds	LGT Capital Management AG	48.88	46.8	6.00	22.19
CIC/CIAL CH Fund-Action Swiss B cap	CIC/CIAL CH Fund SICAV	53.26	2426.03	5.80	25.74
CB-Accent Lux - Swiss Equity Fund A	CB-Accent Lux SICAV	44.5	150.85	5.51	18.86
Gottardo Equity Fund Switzerland	Gestivalor Fondsleitung AG	77.23	220.75	5.36	20.18
IAM - Swiss Equity Fund A	Independent Asset Management S.A.	496.32	2215.26	4.95	21.55
FUX CH Equities Switzerland				8.39	26.83

AKTIENFONDS AUF SCHWEIZER AKTIEN

QUELLE: FERRI RATING & RESEARCH GMBH

BÖRSENAUSBLICK

Erste Schwergewichte auf der Umsatzwaage

Die Stimmung an der Börse ist freundlich, und der SMI legt seit Tagen zu. Die ersten Börsenschwergewichte haben ihre Gewichtsangaben bereits präsentiert. Diese Woche stellen sich aus der SMI-Gruppe Roche und Rlichemont auf die Waage.

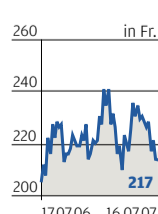
Von **Rlichemont** erwarten die Analysten ein solides Umsatzwachstum von 13%. Am meisten gewichtet dabei das Uhren- und Schmucksegment. In Russland misst das Wachstum zwischen 30 und 50%, weshalb der Luxusgüterkonzern vermehrt auf diesen Absatzmarkt setzt und in Moskau noch dieses Jahr neue Läden eröffnet. Rlichemont berichtet am 18. Juli.

Tags darauf gibt der weltweit grösste Pharmakonzern **Pfizer** den Umsatz aus dem 2. Quartal bekannt. Der Konzern fürchtet die Generika, sobald der Patentschutz seiner Medikamente abläuft. Ein Viertel seines Jahresumsatzes hängt beispielsweise vom Cholesterinsenker Lipidor ab, dessen Patent 2011 verfällt.



Pharmamulti Roche macht unter CEO Franz B. Humer eine gute Figur.

Roche GS



Die Sorgen von Pfizer teilen auch die beiden Basler Pharmakonzern **Novartis** und **Roche**. Deshalb holen sie für die Entwicklung neuer Medikamente innovative Biotechunternehmen an Bord. Roche zählt rund 50 solche Partnerschaften.

Im Bereich der Autoimmunkrankheiten wie Multiple Sklerose oder Rheuma setzt der Konzern seit einem Jahr auf das Baselbieter Biotechunternehmen **Actelion**. Besteht dessen Wirkstoff S1P1 die Zulassungstests, erhält Actelion von Roche rund 692 Mio Fr. Im Gegenzug wird sich Roche nach Markteinführung der Medikamente am Gewinn beteiligen. Damit könnte der Pharmamulti den derzeitigen Abstand zur Konkur-

rentin Novartis noch weiter ausbauen. Roche und Actelion präsentieren ihre Zahlen am 19. Juli.

Am Montag, 23. Juli, gelangt **Kühne + Nagel** mit seinen Halbjahreszahlen an die Öffentlichkeit. Der Logistikkonzern profitiert von zwei Megatrends:

Der Globalisierung und dem Outsourcing von Transportaufgaben. Deshalb wird das Unternehmen in der Hand von Alleininaktionär Klaus-Michael Kühne wohl auch diesmal gute Zahlen vorlegen.

Für Bewegung an der Börse wird am 18. Juli US-Zentralbankpräsident Ben Bernanke sorgen, der in der halbjährlichen Anhörung dem Kongress seine Inflationsprognose aufzeigt. Beachtung finden dürfte Ende Woche auch der Schweizer Produzenten- und Importpreisindex für Juni. (bg)

BÖRSESTERMINE

Mi 18.7. Rlichemont berichtet über das 1. Quartal 07/08, Pfizer über das 2. Quartal 2007. In den USA erscheinen die Verbraucherpreise von Juni. US-Notenbankchef Ben Bernanke spricht vor dem Kongress.

Do 19.7. Roche und die Zuger Kantonalbank präsentieren die Halbjahreszahlen, Actelion und Microsoft die Resultate aus dem 2. Quartal. Logitech legt Zahlen des 1. Quartals 07/08 vor. Pfizer kommt mit Zahlen zum 2. Quartal.

Fr 20.7. Die Bellevue Group gibt ihre Halbjahreszahlen bekannt. Das BFS publiziert den Produzenten- und Importpreisindex.

Mo 23.7. Austriamicrosystems und Kühne + Nagel informieren über das Halbjahr 2007, Infinicon über das 2. Quartal.

Di 24.7. Mikron gibt die Halbjahreszahlen 2007 bekannt.