



1 Peter Huber, StarCapital
 2 Dominique Biedermann, Ethos
 3 Thorsten Hens, Universität Zürich
 4 v.l. Caesar Bryan, Gabelli Funds
 Gregor Mast, Finanz und Wirtschaft

BILDER: IRIS C. RITTER



5 v.l. Thorsten Polleit, Polleit & Riechert
 Georg von Wyss, BWM
 Peter Frech, Quantex
 6 Stefan Rehder
 Value Intelligence Advisors
 7 v.l. Claudia Lanz-Carl
 Finanz und Wirtschaft
 Thomas Jäger, Mirabaud
 Adrian Peter
 Privatbank Von Graffenried
 Hilmar Langensand, zCapital
 Marc Possa, VV Vermögensverwaltung
 8 Nannette Hechler-Fayd'herbe
 Credit Suisse
 9 v.l. Marcel Schnyder, Reichmuth
 Martin Neff, Raiffeisen
 Anastassios Frangulidis, Pictet
 Hartwig Kos, Syz

Zyklus ist fortgeschritten

Experten setzen trotz reifer Hausse auf Aktien aus der Eurozone. Das zeigt sich am Forum «Opportunities 2018».

GREGOR MAST

Vorsichtig optimistisch. So lässt sich die Stimmung der Anlageexperten zusammenfassen, die letzten Mittwoch am Forum «Opportunities 2018» der «Finanz und Wirtschaft» aufgetreten sind. «Wir befinden uns in der Spätphase der Hausse», sagt Anastassios Frangulidis von Pictet Asset Management. Andere pflichten ihm bei.

Dennoch halten die Experten an Aktien fest. Besonders beliebt sind wegen der anziehenden Konjunktur Werte aus der Eurozone. Der Entzug der Notenbankliquidität, der wegen des Bilanzabbaus des Federal Reserve und der Drosselung der EZB-Anleihenkäufe ab nächstem Jahr droht, dürfte den Bullenmarkt nicht beenden, aber höhere Kurschwankungen verursachen. «Es kann sich deshalb lohnen, den Aktienbestand mit Put-Optionen abzusichern», gibt Nannette Hechler-Fayd'herbe von Credit Suisse zu bedenken.

Zuversichtlich ist Peter Huber von StarCapital. Wegen der hohen Verschuldung würden die Notenbanken weiterhin Finanzrepression betreiben und so irgendwann einen Inflationsschub auslösen. Anfänglich sei dieser positiv für Aktien, weil er eine stärkere Konjunktur signalisiere. Rohstoffwerte dürften

besonders profitieren, sei die Diskrepanz zwischen boomenden Aktien- und vor sich hin dümpelnden Rohstoffpreisen doch nicht nachhaltig.

Auf Qualität achten, lautet die Devise bei der Aktienausswahl. Fündig werden die Verantwortlichen von Schweizer Aktienfonds vor allem im Mid-Cap-Segment. Viele Titel seien inzwischen zwar teuer, verfügten aber über volle Auftragsbücher, die das Gewinnwachstum der nächsten Jahre abstützen. Meistgenannter Favorit sind die Papiere des Vakuumventilherstellers VAT, auf den diese Attribute zutreffen.

Weiterhin nicht hoch in der Expertengunst stehen Arysza. «Die jüngsten Schritte gehen zwar in die richtige Richtung», erklärt Hilmar Langensand von zCapital. Doch weil der Backwarenproduzent seine Bilanz sanieren müsse, drohe entweder eine Kapitalerhöhung oder der Verkauf von Unternehmensanteilen. «Beides ist verwässernd», warnt Langensand.

Einen Schwerpunkt bildete das Thema Value-Investing. Grosse Investoren wie Warren Buffett können nicht so einfach durch einen Computer ersetzt werden, erläutert Professor Thorsten Hens von der Universität Zürich mit Bezug auf den Hype um künstliche Intelligenz und Machine Learning. Es gebe auch den Faktor Genie, den man nicht in eine Maschine füttern könne.

Value ist nicht gleich Value. Das wurde im Vortrag von Stefan Rehder von der Münchner Investmentboutique Value Intelligence Advisors klar, der die Ansätze von Benjamin Graham und Warren Buffett gegenüberstellte. Während Ersterer Abstriche bei der Qualität macht, wenn der Bewertungsabschluss hoch genug ist, setzt Grahams Schüler Buffett auf Qualitätsunternehmen, die einen dauerhaften Wettbewerbsvorteil haben und deshalb höhere Kapitalrenditen erzielen.

Während das Graham-Lager vor allem in Europa und Asien fündig wird, präferieren die Buffett-Anhänger die USA. Rehder hinterfragte denn auch die gängige Meinung, der US-Aktienmarkt sei teuer. Gerade dort fänden sich viele Qualitätsunternehmen, weshalb ein Aufschlag gerechtfertigt sei.

«Gold ist Geld», betont Caesar Bryan, der bei der amerikanischen Value-Legende Mario Gabelli den Goldfonds verwaltet. Nach der Finanzkrise sei die Verschuldung weiter gestiegen, und die Zentralbanken wüssten nicht, wie ihr geldpolitisches Experiment dereinst ausgehe. Bryan rechnet mit steigenden Goldnotierungen, bewertet Minen aber konservativ zum gegenwärtigen Goldpreis. Doch auch so seien viele Werte günstig.