

# Gewinner des Aufschwungs

**Makro** Nach den Kursverlusten der vergangenen Monate haben sich zyklische Aktien zuletzt erholt. Wenn die Konjunktur weiter anzieht, wird der Aufwärtstrend anhalten.

ANNIKA JANSSEN

**A**nleger, die in europäische Aktien investiert hatten, brauchten in den vergangenen Monaten starke Nerven. Das vor rund vier Wochen abgelaufene dritte Börsenquartal 2015 lässt sich ohne Übertreibung als desaströs bezeichnen: So verlor der Euro Stoxx 50, der die 50 grössten europäischen Unternehmen zusammenfasst, 15 Prozent an Wert, der deutsche Leitindex Dax sackte 13 Prozent ab. In der Schweiz sah es etwas besser aus – unterm Strich stand aber auch der SMI mit 3 Prozent im Minus.

## Die Kauflaune der Verbraucher steigt und Banken vergeben mehr Kredite.

Zu den grössten Verlierern zählten zyklische Aktien – etwa Automobilhersteller, Personalvermittler und Industrieunternehmen. Einzeltitel aus diesen Branchen könnten nun als Gewinner aus der Börsenkorrektur des zurückliegenden Quartals hervorgehen, erklären Analysten: «Aktien aus zyklischen Branchen bieten nach den Kurskorrekturen der vergangenen Wochen gute Einstiegschancen», meint Paul Jackson, Analyst bei Source.

### Stimulierende Energiepreise

Seit Ende des dritten Quartals zeichne sich bei konjunkturabhängigen Werten ein Aufwärtstrend ab, bestätigt Martin Hüsler, Aktienanalyst bei der Zürcher Kantonalbank (ZKB). Grund dafür sei unter anderem die Zinspolitik der Notenbanken: «Die US-Notenbank Fed hat ihre erste Leitzinserhöhung seit Jahren erneut verschoben, in China wurde der Leitzins vor kurzem wieder gesenkt. Das hat Schub gegeben», so Hüsler. Auch die Europäische Zentralbank (EZB) und die japanische Notenbank fahren weiterhin eine sehr lockere Geldpolitik, um die Konjunktur zu stimulieren. Das beflügelt – wie in den Jahren zuvor – den Aktienmarkt.

Die Zinspolitik der Notenbanken ist hilfreich. Aber auch davon abgesehen dürfte es mit der Wirtschaft in Europa in den kommenden Monaten weiter aufwärts gehen, erwarten Analysten. Als Gründe dafür nennen sie den niedrigen Ölpreis, der die Kauflaune der Verbraucher verbessere sowie die grössere Kreditbereitschaft der Banken und günstigere Finanzierungsbedingungen. Hält der Rückwind an, könnten Unternehmen zyklischer Branchen davon besonders profitieren. Denn sitzt bei Konsumenten das Geld locker und wächst die Wirtschaft, zieht das Geschäft von Technologieherstellern und Industrieunternehmen an. Auch die Nachfrage nach Personal steigt in solchen Zeiten, was zum Beispiel Vermittlern von Temporärkräften wie dem Weltmarktführer Adecco zugutekommt. «Geht man als Anleger von einer anhaltenden konjunkturellen Erholung oder einer Verbesserung aus, so sollten Zykliker übergewichtet werden», folgert Christoph Riniker, Aktienstrategie bei der Privatbank Julius Bär.

Sitz von Dorma in Deutschland: Die Aktien von Dorma Kaba könnten in den kommenden Monaten zu den guten Performern gehören.

### Aktien von sechs Zyklikern, die in den kommenden Monaten zulegen dürften

Ausgewählte Unternehmen im Überblick

Unternehmen	ISIN	KGV 2015e	Dividendenrendite 2015e (in %)	Hoch (52 Wochen)	Tief (52 Wochen)	Kurzanalyse
Adecco	CH0012138605	16	3,0	83.95	58.30	Unmittelbar zyklisches Geschäft, Quartalszahlen könnten neuen Schub verleihen.
Dorma Kaba	CH0011795959	21	2,2	670.00	434.25	Weitere Zukäufe geplant, rentables Schweizer Geschäft. Gute Wachstumsaussichten.
Ems-Chemie	CH0016440353	27	3,1	474.00	316.75	Konzern arbeitete zuletzt profitabler, behauptet sich gegen Wettbewerber. Langfristiger Erfolg wahrscheinlich.
Forbo	CH0003541510	17	1,7	1255.00	810.50	Erwartungen zuletzt nicht erfüllt, grundsätzlich aber gut aufgestellt. Aktienrückkaufprogramm jüngst beendet.
Georg Fischer	CH0001752309	11	3,1	739.00	524.00	Analysten sind trotz Herausforderungen des Marktes optimistisch. Günstige Bewertung.
Panalpina	CH0002168083	20	2,5	148.00	104.50	Zuletzt reduzierte Gewinnprognosen, langfristig jedoch gute Wachstumschancen durch Konzernumbau.

QUELLE: ONVISTA, 21.10.2015

Er empfiehlt, sich auf Europa zu konzentrieren: Zwar sei das Bruttoinlandprodukt (BIP) in den USA zuletzt stärker gewachsen als in der Euro-Zone. «Für das Jahr 2016 erwarte ich jedoch ein niedrigeres BIP-Wachstum in den USA, während es in der Euro-Zone weiter ansteigt.»

**Georg Fischer sind günstig bewertet**  
Unternehmen aus zyklischen Branchen finden sich in Europa zuhauf. Wer breit diversifiziert investieren möchte, kann dies zum Beispiel über einen aktiv verwalteten Fonds oder über einen börsengehandelten Indexfonds (ETF) tun. Ein Beispiel für einen Fonds, der verstärkt

in zyklische Werte investiert, ist der Fidelity European Growth Fund (ISIN: LU0048578792). Im ETF-Bereich gibt es Produkte, die ausschliesslich in bestimmte Branchen investieren. Der DJ STOXX 600 Automobiles & Parts (ISIN: LU0378435043) etwa enthält Titel aus der Automobilindustrie, der Lyxor MSCI World Consumer Discretionary (ISIN: LU0533032008) beinhaltet die weltweit grössten Produzenten zyklischer Konsumgüter.

Wer sich indes nur auf dem Schweizer Markt nach konjunktursensiblen Aktien umsehen möchte, ist auf die Auswahl von Einzeltiteln angewiesen. Analysten halten

vor allem Aktien aus dem Industriebereich für interessant: Zum Beispiel die Titel des Sicherheitstechnikkonzerns Dorma Kaba, des Transportunternehmens Panalpina und des Bodenbelag- und Baulebmittelherstellers Forbo.

Als attraktiv gilt auch der Valor des Schaffhauser Rohrsysteme- und Autoteileherstellers Georg Fischer. Die Querelen um Volkswagen und die Wirtschaftsschwäche in China haben den Kurs der Aktie in den vergangenen Wochen zwar zeitweise belastet. Insgesamt sind Analysten für den Titel aber positiv gestimmt. Zumal er recht günstig ist: Das Kurs-Gewinn-Verhältnis liegt bei 11.

### ▲ IN

#### Schweiz

##### Actelion



#### Europa/USA

##### Maximus



### LUSSERS AKTIENTIPP



**Andreas M.E. Lusser**  
theScreener Investor Services, Zug, ist Spezialist für unabhängige Bewertungen von Aktien, Fonds und ETF weltweit

#### Chancenprofil

- ★★★★★ Sehr gut
- ★★★★ gut
- ★★★ mittel
- ★★ schwach
- ★ spekulativ

### ▼ OUT

#### Schweiz

##### Novartis



#### Europa/USA

##### Estée Lauder



### ANLEGERFRAGE

## «Investitionen in den Aufbau der neuen Seidenstrasse»

#### Wie beurteilen Sie das derzeitige Anlageumfeld?

Joshua Crabb: Das Anlegervertrauen in asiatische Aktien erreichte Ende September die Talsohle, und in den vergangenen Wochen nahm die Risikobereitschaft wieder zu. Die Ursache dafür liegt unter anderem in Ankündigungen von Konjunkturprogrammen in China und Indien sowie in der Entscheidung der US-Notenbank, mit einer Zinserhöhung noch zuzuwarten. Unserer Meinung nach eröffnet das derzeitige Umfeld einige wirklich gute Anlagechancen, selbst wenn es in Anbetracht des jüngsten starken Aufwärtstrends zu einer kurzfristigen Konsolidierung kommen sollte.

#### In welchen Bereichen würden Sie derzeit Käufe tätigen?

Derzeit sind wir unter anderem an China interessiert. Hier ist das



**Joshua Crabb**  
Head Asian EQ,  
Old Mutual Global Investors

Thema «ein Gürtel, eine Strasse» interessant – also die Investition in Unternehmen, die am derzeitigen Aufbau der neuen Seidenstrasse beteiligt sind. Ebenfalls von Interesse für uns sind Frontiermärkte wie Vietnam und Sri Lanka. In Indien konzentrieren wir uns auf Infrastruktur- und Fertigungsunternehmen, die das Wirtschaftswachstum vorantreiben. Ramco Cements verfügt über den grössten Marktanteil in Südindien, einer Region, der strategische Pläne zum Ausbau der inländischen Infrastruktur, insbesondere der Häfen, zugutekommen werden. Wir erwarten in der Fol-

ge eine erhöhte Zementnachfrage, von der die Preise profitieren werden.

#### Welche Positionen verkaufen Sie?

Wir waren der Region Asean gegenüber generell recht negativ eingestellt. Die indonesische Rupie verlor in den letzten vier Jahren gegenüber dem Dollar um 70 Prozent an Wert. Die Bewertung des Aktienmarktes liegt nun unter einem KGV von 13.

#### Was war Ihre beste Anlageentscheidung in diesem Jahr?

Die Übergewichtung chinesischer H-Aktien zu einer Zeit, als die meisten sehr pessimistisch waren. Auch die Untergewichtung der Asean-Länder, als die Konkurrenten sehr optimistisch waren, wirkte sich positiv aus.

INTERVIEW: PETER MANHART