

**FuW-Samstag-Interview**

Marco Bachmann, Credit Suisse Fides, sieht noch Chancen im Aktienmarkt

# «Chemiesektor hat Aufholpotenzial»

**Heute mit  
Marco Bachmann  
Eidg. Dipl. Finanzanalytiker und  
Vermögensverwalter (CIIA)  
Credit Suisse Fides**

Zürich

— Herr Bachmann, das hinter uns liegende ausgezeichnete Börsenjahr wirft die Frage nach einer Überprüfung der Asset allocation auf. Welche Aufteilung des Vermögens empfehlen Sie nunmehr einem Privatanleger?

Die Verteilung der Vermögenswerte und die Höhe der Aktienquote richten sich nach der Risikofähigkeit und der Risikobereitschaft des Kunden. Im Beratungsgespräch werden diese Parameter und die Kundenbedürfnisse geklärt, und erst danach wird das Verwaltungsmandat festgelegt. Die Überprüfung der Asset allocation innerhalb unserer Mandatstypen ist ein fortlaufender Prozess, den wir wöchentlich durchführen. Aktuell empfehlen wir in unseren Mandatstyp «CHF-ausgewogen», das heisst 12% Geldmarktanlagen, 38% Obligationen, 45% Aktien und 5% alternative Anlageformen.

— Ist die Aktienquote, die wegen der Börsenhausse automatisch zugenommen hat, noch angemessen?

Obwohl die höhere Bewertung durch die verbesserten Fundamentaldaten, die zuversichtlichen Prognosen der Unternehmen sowie die historisch tiefen Zinsen abgestützt ist, erachten wir eine Rückführung der Aktienquote auf eine zumindest neutrale Gewichtung, also eine Reduktion um den Gewinn, als sinnvoll.

— Häufig war es so, dass die Nebenwerte mit einer gewissen zeitlichen Verzögerung dem Aufschwung der Blue chips folgten. Rechnen Sie für die nächsten Monate mit einer Aufholbewegung?

Nein. Seit März 2003 bis Sommer 2005 haben vielmehr die Nebenwerte den Aufschwung angeführt. Seither hat der Aufschwung am Aktienmarkt an Breite gewonnen, es werden vermehrt Blue chips gekauft. Mit ein Grund dafür ist, dass viele Marktteilnehmer vom Kurssteigerung überrascht wurden und nun noch kaufen

«müssen». Für diese Käufer ist die Liquidität ein wichtiges Kriterium. Dieses ist in vielen Nebenwerten nicht gegeben.

— Wie stehen die Chancen für Nebenwerte aus dem Finanzbereich?

Eine weitere Konsolidierung im Finanzbereich ist durchaus denkbar. Die Profiteure dieser Entwicklung sind die Aktien von spezialisierten Brokern sowie die Privatbanken.

— Welche Auswirkung hat ein Zinsanstieg, eine Verteuerung des Kapitals, auf KMU-Titel?

Die Auswirkung hängt vom Verschuldungsgrad, der Fälligkeitsstruktur und der Preismacht der verkauften Produkte und/oder Dienstleistungen ab. Mehrheitlich haben die Firmen in den vergangenen Jahren ihre Hausaufgaben gemacht und sind heute solid finanziert. Mit Blick auf das begrenzte Zinsanstiegsrisiko erwarten wir keine grösseren Auswirkungen.

— Wie muss der Anleger einen geringen Streubesitz in einem bestimmten Titel in seinem Anlageentscheid berücksichtigen?

Die Liquidität eines Titels ist uns wichtiger als der Streubesitz. Ist diese gegeben, stellen sich andere Fragen: Wie wurden die Publikumsaktionäre bisher behandelt, wie ist die Kapitalstruktur, wie stabil das Aktionariat, und sind Nachfolgeregelungen getroffen? Ergibt sich als Folge eines Nachfolgeproblems oder eines instabilen Aktionärskerns eine Chance in Form einer Übernahme-situation, oder überwiegt das Risiko eines Führungsvakuums? Die Antworten auf solche Fragen können den Anlageentscheid, neben der Liquidität des Titels, mit beeinflussen.

— Welche Branchen und Titel haben denn nach Ihrer Meinung noch Aufholpotenzial?

Aufholpotenzial sehen wir in Branchen, die in der Börsenbaisse das Anlegervertrauen verspielt hatten und dies erst teilweise zurückgewinnen konnten. Hierzu zählen wir den Chemiesektor, der auf einem historisch tiefen Kurs-Gewinn-Verhältnis gehandelt wird. Unsere Favoriten sind Clariant, Ciba und Ems-Chemie. Ebenfalls

orten wir Potenzial in Branchen, die sich keinem Branchenindex eindeutig zuordnen lassen und somit ein Wahrnehmungsdefizit haben. Hierzu zählen wir Conzeta, Vetropack, Inficon und Quadrant.

— Welche Titel sind eher gut oder überbewertet und daher anfälliger für eine Korrektur nach unten?

Unternehmen, die über Produkte verfügen, die einfach verständlich sind und die eine fast zwingend logische Wachstumsperspektive haben – zum Beispiel wegen der demografischen Entwicklung und der Globalisierung –, neigen dazu, eine breite Anlegermasse zu begeistern und viel Wachstum vorwegzunehmen. Eine Konsolidierung scheint uns daher bei Vertretern der Medizinaltechnik wie Nobel Biocare und Straumann sowie im Fall von SGS und Kühne & Nagel angebracht.

— Auf Grund welcher fundamentaler Faktoren?

Obwohl wir diesen Werten weiteres Marktpotenzial zugestehen, begründen wir unsere vorsichtiger Haltung im hohen Kurs-Gewinn-Verhältnis, dem hohen Price-Book-Verhältnis sowie den bereits beträchtlichen Margen. Nach einer langen Phase des Wachstums rechnen wir mit zunehmenden Begleiterscheinungen wie dem Fehlen von qualifizierten Fachkräften, Engpässen in den Managementkapazitäten, Kosten und Gefahren von Produktionsverlagerungen ins Ausland sowie zunehmendem Konkurrenzdruck durch die hohen Margen.

**Interview:**

**Anne-Marie Nega-Ledermann**

