

FINANZMARKTKOMMENTAR: SALMANN INVESTMENT MANAGEMENT

Schöner Reifeprozess

VON ALFRED ERNST*

An den Finanzmärkten sind im dritten Quartal schöne Früchte gereift, ungeachtet der Unwägbarkeiten wie Brexit, Banken-Probleme, Syrien-Krieg, Opec-Förderkürzung und Präsidentschaftswahlkampf in den USA. Selbst der Entscheid der US-Notenbank, die Leitzinsen unverändert tief zu lassen, hat an den Märkten nur ein Schulterzucken bewirkt. Jetzt sind alle Augen auf das Dezember-Treffen der Notenbanker fixiert, wo die Futures zurzeit mit einer Wahrscheinlichkeit von 52 Prozent eine Erhöhung um einen Viertel Prozentpunkt implizieren. Dagegen misst der Markt dem November-Treffen punkto Zinsveränderungen keine Bedeutung zu.

Wurden im Juni noch hier und dort noch saure Trauben serviert (in Japan etwa betrug die Semesterperformance der Aktien -19,5 Prozent, in Deutschland -9,9 Prozent), präsentierte sich die Ernte jetzt deutlich süsser. Das Land der aufgehenden Sonne sorgte dabei mit einem Quartalsplus von 6,2 Prozent für positive Schlagzeilen. Asien zeigte sich generell gut aufgelegt und war die Region mit der besten Börsenentwicklung. Deutschland vermochte mit +8,6 Prozent das trübe Bild ebenfalls aufzuheben, und auch festverzinsliche Papiere und Hedge Funds präsentierten sich in grün. Dagegen trat das Gold mehr oder weniger auf der Stelle, behält im



Gute Aussichten für die Schwellenländer Asiens.

Bild: iStock

bisherigen Jahresverlauf aber seine Spitzenstellung.

Neue Strategische Asset Allokation

Neben dem oft kurzfristig motivierten Auf und Ab der Märkte galt unsere Aufmerksamkeit einem langfristigen Thema. Turnusgemäss haben wir unsere strategische Asset Allokation (SAA) überprüft und einem Facelift unterzogen. Dabei wurde besonders der Zusammensetzung des Aktienteils grosses Augenmerk geschenkt. Bei der SAA handelt es sich um die langfristige, von uns für mehrere Jahre als ideal gesehene Kombination der Anlagekategorien. Zudem bestimmt die SAA innerhalb der

gesamten Aktienquote den Anteil der einzelnen Länder und Regionen. Sie bildet das Gerüst eines ausgewogenen Portfolios in seinem taktischen Neutralzustand. Davon ausgehend steuern wir laufend einerseits die Portfolios der je nach Kundenpräferenz unterschiedlichen Risikostufen. Andererseits dient die SAA als Basis, um davon ausgehend die jeweilige taktische Asset Allokation (TAA) zu bestimmen, die sich aus den mittelfristigen Einschätzungen ergibt.

Zur Festlegung der strategischen Ausrichtungen orientieren wir uns im Wesentlichen an den relativen Gewichten des Bruttoinlandsprodukts (BIP) der Weltregionen, wobei auch Faktoren

wie Marktkapitalisierung, Bevölkerung, Demografie und Aussenhandel einfließen. Damit wir uns dabei nicht verzetteln, nehmen wir gewisse Vereinfachungen in Kauf. So beschränken wir uns auf die USA als Proxy für Nordamerika, verzichten auf Südamerika und Afrika und konzentrieren uns stattdessen auf asiatische Industrie- und Schwellenländer.

Ein weiterer wesentlicher Punkt ist die deutliche Übergewichtung des jeweiligen Heimatmarktes (Home Bias). Damit ist eine hohe Gewichtung der Anlagen in Heimwährung (Referenzwährung) gemeint. Die Analyse von langfristigen Rendite- und Risikozahlen hat bereits 2010 zur Erkenntnis geführt, dass es sich für die Referenzwährungen Franken, Euro und US-Dollar lohnt, den jeweiligen Heimatmarkt deutlich höher zu gewichten statt eine perfekte internationale Diversifikation aufgrund der Wirtschafts- und Bevölkerungszahlen anzustreben.

Mehr Reisnudeln statt Hamburger

Betrachten wir BIP, Marktkapitalisierung und Handelsaktivität, gewinnen die Schwellenländer Asiens gegenüber den etablierten asiatischen Volkswirtschaften wie auch gegenüber Europa und Nordamerika Terrain. Einzig bei der Bevölkerungsentwicklung und Demographie läuft Afrika Asien den Rang ab.

Die Überprüfung des «Home-Bias-Ansatzes» ergab erneut, dass es aus dem Blickwinkel Rendite und Risiko

richtig ist, rund die Hälfte der Aktienallokation im Heimatmarkt zu investieren. Gerade am Schweizer Aktienmarkt leuchtet das auch intuitiv ein, sind doch viele der hiesigen Unternehmen stark auf den internationalen Märkten verankert. Man kauft sich mit diesen Firmen oft mehr globale als inländische Umsätze und Gewinne ein. Dieser Effekt ist bei anderen europäischen Gesellschaften weniger und bei US-Unternehmen deutlich weniger ausgeprägt.

Fazit: Die Gesamtzuteilung in Asien wird in Franken und Euro zulasten der US-Dividendenwerte erhöht. In den US-Dollar-Mandaten bleibt die USA-Gewichtung unverändert. In allen Referenzwährungen wird zudem eine Erhöhung der asiatischen Schwellenländer zulasten der etablierten asiatischen Volkswirtschaften (vorab Japan) vorgenommen. Die Schweizer Titel nehmen in einem ausgewogenen Franken-Portfolio unverändert gut die Hälfte aller Aktien ein.



*Alfred Ernst, Mitglied der Geschäftsleitung von Salmann Investment Management in Vaduz und Zürich

Schweizer zögern, wenn es um die Gründung eines Unternehmens geht

FREIBURG. Schweizer haben eine positive Einstellung zum Unternehmertum. Geht es aber darum, Nägel mit Köpfen zu machen, zögern viele. So haben zwischen 2013 und 2015 nur 7,3 Prozent der Schweizer eine Firma gegründet. Dabei glauben 44 Prozent, dass sie für diesen Schritt eigentlich über genügend Erfahrungen und Kompetenzen verfügen. Zu diesem Resultat kommt der Global Entrepreneurship Monitor (GEM).

Anreize fehlen

Während in Israel und in Portugal für fast zwei Drittel der 18- bis 64-jährigen eine Unternehmensgründung als Karriereoption in Frage kommt, sind es in der Schweiz nur gerade 40 Prozent. Damit liegt die Schweiz lediglich auf dem 18. Platz von 22 Ländern mit einer

innovationsstarken Volkswirtschaft. Die Autoren folgern daraus, dass die Anreize, Unternehmer zu werden, und die unternehmerische Ausbildung in der Schweiz heute unzureichend sind. Die Beratungsangebote für Start-ups müssten verbessert werden. Auch sollten die steuerlichen Anreize für Investitionen in Start-ups verbessert und die Finanzierungsmöglichkeiten ausgeweitet werden.

Mutige Westschweizer

Ein Grund für die schweizerische Zurückhaltung bei der Unternehmensgründung könnte aber auch der allgemein hohe Lebensstandard und die tiefe Arbeitslosenquote im Land sein. Diesen Schluss legt zumindest ein Vergleich zwischen den Resultaten aus der

Deutschschweiz und der Westschweiz nahe. Während nur 6,7 Prozent der Deutschschweizer ihr eigenes Unternehmen gründen wollen, sind es in der Westschweiz 8,8 Prozent. Die höhere Arbeitslosenquote in den Kantonen der lateinischen Schweiz habe höchstwahrscheinlich einen Einfluss auf die Absicht, ein eigenes Unternehmen zu gründen und unabhängig zu werden, schreiben die Autoren.

Der Global Entrepreneurship Monitor fand 2015 in 62 Ländern statt und analysierte die Einstellung der Bevölkerung zu Unternehmensgründungen. Der Bericht für die Schweiz wurde von der Hochschule für Wirtschaft in Freiburg verfasst. Grundlage waren über 2000 telefonische Befragungen sowie 36 Interviews mit Experten. (awp)

Swisscom sucht nach neuen Ertragsquellen

GENÈVE. Der Telekomkonzern Swisscom muss seine Aktivitäten in Richtung digitales Geschäft diversifizieren, um den Umsatzrückgang im angestammten Geschäft aufzufangen. «Wir verlieren jedes Jahr zwischen 300 und 400 Millionen Franken an Umsatz. Um dies zu kompensieren, müssen wir andere Erträge finden», erklärt der Leiter Digital Business bei Swisscom, Roger Wüthrich-Hassenböhler, in einem gestern publizierten Interview mit der Zeitung «Le Temps». Swisscom könne nicht auf ein Telekom- und Informatikunternehmen «reduziert» werden, sagte er. Denn künftig würden die Erträge des ehemaligen Regiebetriebs nicht mehr nur von den traditionellen Geschäften abhängen, sondern etwa auch von solchen im Gesundheitssektor, in der Energie oder

in der Verwaltung von Daten. Gerade die Frage der Daten, von denen die Swisscom immer mehr produziere, rücke verstärkt ins Zentrum, so der Verantwortliche für das digitale Geschäft. «Wir müssen einen Ausgleich finden zwischen dem Schutz der einzelnen und den Vorteilen, welche Big Data liefern kann.» Bezüglich der neuen Handy-Zahlungslösungen glaubt der Digitalisierungsspezialist, dass der Übergang von Kredit- und Debitkarten zu den neuen Anwendungen länger dauern wird als ursprünglich erwartet. Swisscom hat sich an der Zahlungslösung «Twint» beteiligt, die unlängst mit der Konkurrentin «Paymit» zusammengelegt worden ist, um dem in den Schweizer Markt drängenden ausländischen Anbietern die Stirn zu bieten. (awp)

Informationsveranstaltung mit den Experten Christoph Büchel und Alexandra Oberhuber-Wilhelm von Wilhelm&Büchel Rechtsanwälte

Abonnenten Spezial-Angebot

25.-

statt 45.- Franken inkl. Apéro

Neues Mietrecht

(ab 1.1.2017)

Dienstag, 25. Oktober und Mittwoch, 26. Oktober 2016
17.30 Uhr Lova Center, Vaduzer Medienhaus AG, Vaduz

Sichern Sie sich die letzten freien Plätze!

Anmeldung:

■ Dienstag, 25. Oktober 2016

■ Mittwoch, 26. Oktober 2016

Personen

Name

Vorname

Adresse

PLZ/Ort

E-Mail

Ja, ich bin Abonnent. Abo-Nummer:

Die Teilnehmerzahl ist auf max. 16 Personen beschränkt. Dauer: ca. 90 Min. Alle Anmeldungen werden schriftlich bestätigt.

Preis CHF 45.-
Abonnenten CHF 25.-

Einsenden an: Vaduzer Medienhaus AG, Kerstin Mühlebach, Postfach 884, 9490 Vaduz, Fax: +423 236 16 17, inserate@vaterland.li

Veranstalter:

Wilhelm&Büchel
Rechtsanwälte

Vaterland

Wirtschaftregional

Inhalt der Präsentation:

× Verbesserter Schutz von Mietern und Vermietern

× Vorgehen bei Mietzinserhöhungen: Durchsetzung (Vermieter) und Anfechtung (Mieter)

× Instandhaltung der Mietsache: Pflichten Vermieter und Mieter

× Umgang mit säumigen Mietern

× Verbleib im Mietobjekt trotz Kündigung in Härtefällen

× Inwieweit gilt neues Recht auch für alte Mietverträge?

× Fragen und Antworten zum neuen Mietrecht