

Marktkommentar der Salmann Investment Management AG

Fluglage stabilisiert

«Angegurtet bleiben» war für Anlegerinnen und Anleger der beste Rat, um die ersten Monate des Jahres an den Finanzmärkten ohne bleibende Blessuren zu überstehen. Im Januar hob das Kursniveau nach einem Bilderbuchstart zu einem raschen Steigflug ab. Im Februar folgte eine Reise auf einigermassen stabiler Flughöhe. Dann setzten Turbulenzen ein, und zahlreiche Luftlöcher rissen auf, bevor das Flugzeug namens Börse Ende März wieder ausreichend Auftrieb unter die Flügel bekam und erneut zu steigen begann.

Ob sich die Investorinnen und Investoren nun abschnallen können, bleibt abzuwarten. Trotz der Krise im amerikanischen Bankensektor, die mit dem Zusammenbruch der Silicon Valley Bank (SVB) und der Signature Bank (nebst dem Schleuderkurs anderer Banken) sowie der Zwangsübernahme der Credit Suisse durch die UBS einen vorläufigen Höhepunkt erreicht hat, haben die Notenbanken ihren Kampf gegen die Inflation fortgesetzt.

Höhere Leitzinssätze waren die Folge. So geschehen im März in den USA, wo die Fed-Fund-Rate um 0,25 Prozentpunkte auf eine Spanne von 4,75–5 Prozent erhöht wurde, in der Schweiz, wo die SNB den Leitzinssatz von 1 auf 1,5 Prozent geschraubt hat, und in Grossbritannien, wo es zu einer Erhöhung um 0,25 Prozentpunkte auf 4,25 Prozent gekommen ist.

Wegen seiner globalen Wegweiser-Funktion liegt das Hauptaugenmerk auf der amerikanischen Notenbank (Federal Reserve, kurz Fed) und deren Vorsitzenden, Jerome Powell. Dieser machte deutlich, dass die Zinsen, falls nötig, noch weiter angehoben werden könnten. Beobachter sehen den Zinsgipfel nun aber in Sichtweite bei leicht über 5 Prozent. Auf der einen Seite dümpelt die Wirtschaft nur noch vor sich hin, auf der anderen Seite lässt die Teuerung nach.

Die Bankenausfälle in den USA könnten die Nachfrage weiter bremsen und so einen ähnlichen

Effekt wie zusätzliche Zinserhöhungen haben. Am Markt dominieren, im Gegensatz zu den Ausführungen der Notenbank, bereits Hoffnungen auf Zinssenkungen. Der Swap-Markt erwartet ein rascheres Sinken des amerikanischen Leitzinses als das Fed, und zwar schon ab Mitte 2023 beginnend.

Auch am Obligationenmarkt zeigt sich ein besseres Bild. So liegen die Verfallrenditen der zehnjährigen Titel nun tiefer als Ende 2022. Die zehnjährigen Renditen liegen zudem in den meisten Ländern unter den Renditen für zweijährige Titel, was ebenfalls ein Zeichen einer wenig ausgeprägten Furcht vor einer dauerhaft hohen Inflation, aber auch ein Signal einer kommenden wirtschaftlichen Abkühlung ist. Zudem dürfte eine gewisse Flucht in die Qualität die Renditen der Staatsanleihen gedrückt haben.

Der volkswirtschaftliche Ausblick hat sich aufgehellt. Rezessionen werden von den vom Datenanbieter «Bloomberg» befragten Auguren nur noch für

vereinzelte Länder erwartet. Der Sieg gegen die Inflation steht aber weiterhin aus. Immerhin zeigen die Trends nach unten.

Es bleibt schwierig abzuschätzen, welche Probleme noch an die Oberfläche schwappen werden. In den Bilanzen der US-Banken schlummerten Ende 2022 rekordhohe 620 Milliarden US-Dollar an unrealisierten Verlusten. Diese Buchverluste, verursacht durch den starken Zinsanstieg, stellen alles Bisherige in den Schatten. Auch in der Finanzkrise 2008/2009 erreichten die potenziellen Fehlbeträge nie ähnliche Höhen.

Solche Buchverluste wurden der Silicon Valley Bank (SVB) zum Verhängnis, da diese Bank infolge der raschen und grossen Rückzüge von Kundengeldern die Verluste realisieren musste. Allerdings ist dazu auch anzumerken, dass dieses Institut die sogenannte «goldene Bilanzregel», wonach kurzfristige Gelder (Kundeinlage auf Konti) nicht langfristig (Anleihen mit langen

Laufzeiten) investiert werden sollen, sträflich missachtet hat.

Anders präsentiert sich die Situation der Credit Suisse (CS). Geschäftsmodell wie auch Kundenbasis der Schweizer Grossbank waren und sind wesentlich diversifizierter als bei der SVB. Eigenkapitalquote und Liquidität waren zwar noch ausreichend vorhanden. Als Folge des sich beschleunigenden Vertrauensverlustes drohte der CS am Schluss aber die Gefahr, vom Geschäft mit anderen Banken ausgeschlossen zu werden, was wohl unweigerlich zum Infarkt nicht nur dieser Bank, sondern des globalen Finanzmarktes geführt hätte.

Befürchtungen, den europäischen Banken drohe eine ähnlich ungemütliche Lage wie den amerikanischen, gilt es ebenfalls zu relativieren. Europäische Banken stehen in wichtigen Kennzahlen wesentlich besser da als ihre Pendanten jenseits des Atlantiks. So verfügen die europäischen Kreditinstitute laut J. P. Morgan Asset Management über deutlich

höhere Eigenkapital- und Liquiditätsquoten als die amerikanischen, und die unrealisierten Verluste auf langfristigen Anlagen sind in Europa wesentlich kleiner als in den USA.

Was die Asset Allokation betrifft, so sind wir in Aktien neutral gewichtet und in Obligationen untergewichtet. Allerdings sind wir daran, die Duration der festverzinslichen Papiere langsam etwas zu erhöhen. Bei den Aktien sind wir in Schweizer Titeln neutral, in europäischen leicht unter- und in amerikanischen leicht übergewichtet. Letzteres gilt auch für asiatische und japanische Dividendenwerte.



Alfred Ernst
Direktor und Kundenbetreuer bei der Salmann Investment Management AG, Vaduz

Coltene-Generalversammlung genehmigte alle Anträge

Sämtlichen Anträgen des Verwaltungsrats wurde zugestimmt und die Auszahlung der Dividende genehmigt.

Coltene, der international tätige Entwickler und Hersteller von dentalen Verbrauchsmaterialien und Kleingeräten, teilt mit, dass die Aktionärinnen und Aktionäre an der Generalversammlung am Mittwoch in Altstätten sämtlichen Anträgen des Verwaltungsrats zugestimmt und eine Dividende von 3.30 Franken pro Aktie beschlossen haben. 190 Stimmberechtigte waren anwesend. Insgesamt 76,41 Prozent der Stimmen waren vertreten. Die Aktionärinnen und Aktionäre genehmigten

den Lagebericht, die Jahres- und Konzernrechnung 2022 sowie den Vortrag des Gewinns auf die neue Rechnung 2023. Zudem stimmten sie der Ausschüttung aus den Kapitaleinlagereserven mit Auslandbezug von 3.30 Franken pro Aktie zu. Den Mitgliedern des Verwaltungsrats und der Geschäftsleitung wurde Entlastung erteilt.

Verwaltungsrat bestätigt und nachbesetzt

Die Versammlung bestätigte sämtliche zur Wiederwahl ste-

henden Mitglieder des Verwaltungsrats sowie des Vergütungsausschusses. Nick Huber wurde als Präsident wiedergewählt. Matthias Altendorf und Daniel Bühler wurden wie vorgeschlagen neu in den Verwaltungsrat gewählt. Sie ersetzen Erwin Locher und Matthew Robin, die sich nach langjährigen Diensten im Verwaltungsrat am Mittwoch nicht mehr zur Wiederwahl stellten.

Neu in den Vergütungsausschuss gewählt wurden Allison Zwingenberger und Jürgen

Rauch. Ernst & Young AG, St. Gallen, wurde als Revisionsstelle bestätigt. Die Aktionärinnen und Aktionäre stimmten sämtlichen Vergütungsanträgen zu. Die Ausschüttung von 3.30 Franken je Aktie entspricht einer Rendite von 4,3 Prozent basierend auf dem Schlusskurs vom 31. Dezember 2022 und wird am 25. April 2023 (Payment Date) ausbezahlt. Sie erfolgt steuerfrei an natürliche Personen mit Steuerdomizil in der Schweiz. (cl/pd)



Der Coltene-Hauptsitz in Altstätten.

Bild: zvg

Neugründungen:

Top 5 Liechtenstein

Akademie für Alltagswissen GmbH, Forellenweg 1, Vaduz
Bezweckt wird unter anderem die Ausführung von Übersetzungen von Spanisch und Englisch sowie Berufs-, Studien- und Laufbahnberatung.

The Delta Group AG, Landstrasse 99, Schaan
Gesellschaftszweck sind Handels-, Finanz- und Rechtsgeschäfte aller Art sowie Beteiligungen an anderen Unternehmungen.

Winder Investment Anstalt, Zollstrasse 16, Schaan
Der Zweck der Anstalt ist der Abschluss von Handels-, Finanz- und Rechtsgeschäften aller Art sowie das Halten von Beteiligungen.

Kies- und Betonwerk Rain AG, Zollstrasse 50, Vaduz
Bezweckt wird das Betreiben von Kieswerken mit Schotter-, Sand- und Splitaufbereitung sowie das Betreiben von Betonwerken.

RDDL Stewards AG, Dr. Grass-Strasse 12, Vaduz
Der Zweck der Gesellschaft ist die Entwicklung, Erforschung und Vermarktung neuer revolutionärer Softwareprodukte.

Top 5 St. Gallen

L&E Transport und Logistik GmbH, Fuchsbühelstrasse 11, Buchs
Die Gesellschaft bezweckt Transporte und Logistik sowie Umzugsarbeiten und Kurierfahrten.

Jakob Sprenger Interiors GmbH, Im Stoffel 15, Mels
Bezweckt wird die Planung, das Management und die Ausführung von Arbeiten und Projekten in den Bereichen Innenarchitektur.

Garage Maladorf Voneschen GmbH, Altendorferstrasse 14, Buchs
Die Gesellschaft bezweckt den Betrieb einer Autogarage, den Handel mit Motorfahrzeugen, Anhängern und landwirtschaftlichen Geräten.

Power of electricity by Bachmann, Wasenweg 1, Sennwald
Bezweckt wird der Handel mit Elektroscootern und ähnlichen elektronischen Trendfahrzeugen.

Quality Bau GmbH, Lindenstrasse 66, Widnau
Die Gesellschaft bezweckt die Ausführung von Gipser- und Malerarbeiten an Neu- und Umbauten im Innen- und Aussenbereich.

JURATRUST
SERVICE

Wir ermöglichen den Treuhändern sich auf die Betreuung ihrer Kunden zu konzentrieren, indem wir als Outsourcing-Partner die gesamte administrative Betreuung ihrer Mandate übernehmen.



JT Service AG
Städtle 28 · 9490 Vaduz · Liechtenstein
T +423 237 75 00 · www.jtservice.li