

# Renaissance der europäischen Aktien?

«Weil die Wirtschaft und die Unternehmensgewinne in Europa wachsen, sollten Anleger neben Schweizer – auch europäische Aktien ins Portfolio aufnehmen, mit einem Fokus auf dividendenstarke Titel». **Von Peter Bänziger, Belvalor AG**

Wenn ein Schweizer Anleger Aktien in sein Portfolio aufnimmt, sind Schweizer Titel das Naheliegende. Das Gefühl täuscht nicht: Langfristig sind Aktien der grossen Schweizer Unternehmen wie Roche, Novartis und Nestlé kombiniert mit mittelgrossen und kleineren Werten eine ausgezeichnete Anlage. Die starke Währung hat aber auch eine Kehrseite: Seit mehr als 10 Jahren steigen die aggregierten Gewinne des breiten Marktes (SPI-Index), aber auch der mittelgrossen Werte (SMIM-Index) nicht mehr an. Dies hat dazu geführt, dass der Schweizer Aktienmarkt gemessen am Kurs-Gewinn-Verhältnis (P/E-Ratio) nicht mehr günstig bewertet ist, wie die untere Grafik zeigt. Sollten sich die erwarteten Gewinnsteigerungen für 2017 und 2018 nicht erfüllen, würde das den Schweizer Aktienmarkt anfällig für Korrekturen machen.

Was tun? Seit der Finanzkrise der Jahre 2008/2009 hat die Wirtschaft in Europa trotz der massiven geldpolitischen Stimulation durch die Europäische Zentralbank EZB nie mehr richtig Tritt gefasst – die Wachstumsraten blieben sehr tief, die Verschuldungsprobleme diverser Länder und Banken Krisen verhinderten einen Aufschwung. Nun haben – man mag Donald Trump als Person mögen oder nicht – die Aktienmärkte ihn bisher geliebt. Primär deshalb, weil sein Wirtschaftsprogramm Massnahmen enthält, die dem Wachstum in den USA und damit dem Weltwirtschaftswachstum neuen Schub verleihen könnten. Die vorlaufenden Konjunkturindikatoren für die Weltwirtschaft sind für 2017 sehr positiv. Die Prognosen für eine Beschleunigung des Weltwirtschaftswachstums zeigen deutlich nach oben.

**Reales BIP-Wachstum in Prozent**  
(Quelle: OECD)

	2016	2017	2018
Welt	2,9	3,3	3,6
USA	1,5	2,3	3,0
Eurozone	1,7	1,6	1,6
Deutschland	1,7	1,7	1,7
Schweiz	1,6	1,7	1,9
Japan	0,8	1,0	0,8
Grossbritannien	2,0	1,2	1,0
China	6,7	6,4	6,1

Diese Beschleunigung des Wirtschaftswachstums wird sich positiv auf die Gewinnentwicklung der Unternehmen für 2017 und 2018 auswirken, auch wenn die Schätzungen der Analysten wie immer zu opti-

**Die Gewinne werden 2017 ansteigen**  
Die Schätzungen sind wie immer (zu?) optimistisch

Region	Index	Aggregierte Gewinne pro Aktienindex							KGV		
		2012	2013	2014	2015	2016	2017E	2018E	2016	2017E	2018E
USA	S&P500	99	106	113	109	112	131	146	20.1	17.1	15.4
Europa	EuroStoxx50	163	141	166	152	166	232	257	17.7	14.2	12.8
Deutschland	Dax30	439	520	589	487	704	854	930	16.3	13.5	12.3
Grossbritannien	FTSE100	333	396	292	182	260	487	534	27.5	14.7	13.4
Schweiz	SMI	388	446	477	338	385	506	562	22.5	16.3	14.8
Japan	Nikkei	502	736	879	897	885	1109	1199	21.6	17.2	15.9
China	Shanghai	183	204	209	196	203	237	269	15.3	13.1	11.5

mistisch sein werden, wie die obere Tabelle zeigt.

Damit sind die Bewertungen in Europa gemessen an der P/E-Ratio (KGV) recht günstig. Zudem bieten viele erstklassige europäische Aktien eine attraktive Dividendenrendite. Bei Investitionen in europäische Aktien stehen deutsche Unternehmen im Vordergrund: Die deutschen Exportwerte waren und sind die Hauptprofiteure des schwachen Euro. Mit einem gut diversifizierten Portfolio aus europäischen Aktien lässt sich im Durchschnitt eine Dividendenrendite von etwa 5 Prozent erzielen. Nachfolgend

ein Beispiel eines dividendenstarken europäischen Aktienportfolios, das sich aus 20 etwa gleich gewichteten Titeln zusammensetzt:

- Marine Harvest Group (Norwegen)
- Vodafone Group (Grossbritannien)
- Tele2 (Schweden)
- Astrazeneca (Grossbritannien)
- Statoil (Norwegen)
- Kone OYJ (Finnland)
- Royal Dutch Shell (Niederlande)
- Hennes & Mauritz (Schweden)
- ING Groep (Niederlande)

- Siemens (Deutschland)
- BASF (Deutschland)
- Talanx (Deutschland)
- Total (Frankreich)
- Münchner Rück (Deutschland)
- BNP Paribas (Frankreich)
- Daimler (Deutschland)
- Allianz (Deutschland)
- Telefonica (Spanien)
- Glaxo Smithkline (Grossbritannien)
- Nordea Bank (Schweden)

Eine Bitte: Gehen Sie jetzt nicht hin und picken 2, 3 Einzeltitel heraus – das könnte schiefgehen. Das oben genannte Portfolio ist in seiner Gesamtheit interessant und muss auch aktiv bewirtschaftet werden – in diesem Sinne ist es eine Momentaufnahme: ein Kurs-Gewinn-Verhältnis von 13,2 auf der Basis der geschätzten Gewinne für 2017, eine durchschnittliche Dividendenrendite von rund 5 Prozent. Als Alternative zu Direktanlagen können auch erstklassige Fonds gekauft werden, die eine solche auf Dividenden konzentrierte Strategie anwenden. Um im Dschungel der Produkte das «richtige» für Sie zu finden, kontaktieren Sie bitte Ihren Kundenberater. Seien Sie aber kritisch: Lassen Sie sich eine Auswahl mit den besten Produkten zeigen, nicht nur den hauseigenen. Sie werden feststellen, dass von den globalen Trends (beispielsweise Steigerung

der Automobilproduktion) auch Schweizer Unternehmen profitieren werden. Dies trifft natürlich auf die bekannteste «Schaffhauser»-Aktie, Georg Fischer, zu. Diese ist allerdings mit einem Kurs-Gewinn-Verhältnis von etwa 16 auf der Basis der geschätzten Gewinne für 2017 nicht mehr billig. Auch die fulminante Kursentwicklung deutet darauf hin, dass der Anleger bei diesen Kursen auch einmal einen Gewinn mitnehmen sollte. Renaissance? Auch wenn die Risiken in Europa weiterhin hoch sind, etwa Wahlen in den Niederlanden, Frankreich und Deutschland 2017 oder die Bankenkrise in Italien, glaube ich, dass das Chancen-Risiko-Verhältnis bei europäischen Aktien günstig ist. Wegen des schwachen Euros und der nach wie vor tiefen Zinsen könnte sich das Wirtschaftswachstum auch besser entwickeln als die eingangs genannten Prognosen der OECD. Ich empfehle deshalb, neben dem Kernportfolio aus Schweizer Aktien auch europäische Titel mit hoher Dividendenrendite ins Portfolio aufzunehmen. Für Anleger mit grösseren Portfolios eignen sich Direktanlagen, Kleinanleger sollten einen Anlagefonds bevorzugen, damit sie genügend diversifiziert sind.



Der Schaffhauser Peter Bänziger ist seit 2015 Anlagechef und Partner beim unabhängigen Vermögensbetreiber Belvalor AG in Zürich, zusammen mit dem Schaffhauser Thomas Früh. Er war über zehn Jahre Mitglied der Geschäftsleitung und Anlagechef bei der Swisscanto. Bild: Belvalor



ANZEIGEN

**focus Wanner GmbH**  
Neutrale Versicherungs- und Finanzberatung

*Einkauf in die Pensionskasse  
= weniger Steuern*

**Peter Wanner**  
Dipl. Finanzberater IAF, Versicherungsbewertung  
Bohlgass 2, 8228 Beggingen  
www.focuswanner.ch | Tel. 052 680 10 54

**KLAUSER & PARTNER**  
TREUHANDGESELLSCHAFT

Wenn Sie umsichtige Partner für Steuerfragen suchen, sind Sie bei uns richtig!

Tel. 052 633 03 03 | www.kpag.ch

**BURG Treuhand AG**

Ortsansässiger Dienstleister mit langjähriger Erfahrung unterstützt Sie gerne beim Ausfüllen Ihrer Steuererklärung.

Stettenerstrasse 50 | Postfach | 8207 Schaffhausen  
Fon +41 (0)52 644 01 44 | Fax +44 052 644 01 40  
info@burgtreuhand.ch | www.burgtreuhand.ch

Ihre Spezialisten für sämtliche Steuerthemen

- Steuerdeklarationen für sämtliche Kantone
- Steuerdeklarationen für Deutschland
- Mehrwertsteuer Schweiz und Deutschland
- Quellensteuererstattung für ausländische Dividenden
- Selbstanzeigen Schweiz und Deutschland

Ihr Ansprechpartner für die Schweiz: **Frau Tarja Puhl**  
+41 52 633 36 12

Ihr Ansprechpartner für Deutschland: **Frau Petra Walter**  
+41 52 633 36 19

**BDS**  
Consulting AG

Vordergasse 3  
8200 Schaffhausen  
Tel 052 633 36 36  
Fax 052 633 36 86

info@bds.ch  
www.bds.ch



A1435896