

# Invest

## Schweizer Anleger haben nicht immer Freude am Franken

Erträge in Dollaranlagen werden oft durch den Franken geschmälert. Ein gezieltes Engagement kann sich trotzdem lohnen. *Von Charlotte Jacquemart*

Am Kapitalmarkt hat sich ein neues Schlagwort etabliert: «The new normal». Was heissen soll: Schau dich vor; nichts ist mehr wie vor der Finanzkrise. Das gilt offenbar auch für die US-Notenbank (Fed), die mittlerweile Börsenguru spielt. Früher eher wortkarg, kann man seit einiger Zeit in den Fed-Protokollen nachlesen, dass US-Aktien günstig seien. In der Tat ist die Risikoprämie für US-Aktien – damit drückt man die Renditedifferenz zwischen Aktien und Staatsobligationen aus – mit geschätzten 4 bis 5% hoch. Das Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV) der amerikanischen Dividendenpapiere liegt mit 15 auf dem historischen Schnitt der letzten 20 Jahre.

Anleger, die in Schweizerfranken rechnen, müssen sich bei Investitionen in US-Anlagen allerdings auch mit dem Dollar als Währung auseinandersetzen. Wie heftig Währungsverluste zu Buche schlagen können, hat die Schweizerische Nationalbank diese Woche erfahren (14 Mrd. Fr. im 1. Halbjahr). Auch der Greenback hat die Rendite von Franken-Investoren in den letzten 40 Jahren oft beeinträchtigt (siehe Grafik). Im Schnitt lag die jährliche Rendite auf US-Aktien in Dollar bei 11,2% – in Franken nur bei 8,8%.

Die grüne Note hat seit den siebziger Jahren stets an Wert verloren. Vieles spricht dafür, dass dies so weitergeht. Der Vermögensverwalter Alex Hinder ist dem Dollar gegenüber eher negativ eingestellt: «Die steigende Staatsverschuldung der USA und das Budgetdefizit von rund 10% sind besorgniserregend.» Die Verschuldung der USA liegt bei 14 000 Mrd. \$. Da Konjunkturprogramme auslaufen, die Firmenlager wieder gefüllt sind und die Arbeitslosigkeit mit 9,5% enorm hoch ist, sieht Hinder nicht, woher das Wachstum in Übersee kommen soll.

Auch die Rekordgewinne der Firmen im zweiten Quartal 2010 ändern nichts daran, dass die Vorzeichen schlecht stehen: Besonders besorgniserregend ist, dass die arbeitslosen Amerikaner heute im Schnitt 25,5 Wochen ohne Arbeit sind. So lange dauerte die Arbeitslosigkeit in den USA seit den sechziger Jahren nicht mehr. Hinder folgert: «Die USA haben nur eine Möglichkeit, um die Wirtschaft in Fahrt zu bringen: Sie müssen mehr exportieren. Das aber erreichen die USA nur mit einem deutlich tieferen Dollar.» Da Anleger kaum um den grossen und liquiden US-Markt herumkommen, rät Hinder, dabei eher auf Aktien zu setzen. «Die USA werden alles dar-



Walt Disney könnte auch für Franken-Investoren ein lohnendes Investment sein. Im Bild eine als Minnie Mouse verkleidete Person.

ansetzen, das Wachstum zu stimulieren. Dies wird sich auf US-Aktienanlagen positiv auswirken.»

Bei der Bank Julius Bär rechnet der Aktienstrategie Christoph Riniker zwar nicht mit einem stark fallenden Dollar. Trotzdem rät auch er, teure US-Aktien

auf «untergewichten» zu setzen. Die Aussichten für die US-Wirtschaft seien im Vergleich zur Euro-Zone ungünstig.

Wer sich in US-Aktien engagieren wolle, solle dies in zyklischen Konsumgütern und Energietiteln tun. Beispiele wären Chevron, Schlumberger oder

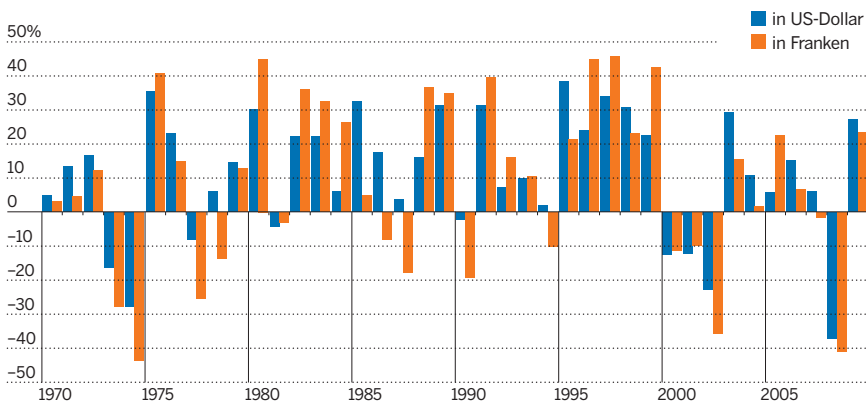
Walt Disney, aber auch Coca-Cola, Colgate oder Intel. Telekom- oder Infrastruktur-Titel meidet Riniker.

Die meisten Experten raten indes von US-Staatsbonds ab. Viele rechnen damit, dass der internationale Kapitalmarkt bald mit steigenden Zinsen auf die wachsende US-Verschuldung reagieren wird, was zu Kursverlusten auf bestehenden Obligationen führt. Kaum zu umgehen ist das Dollar-Risiko bei Rohstoff-Anlagen, werden doch viele davon in Dollar gehandelt.

Wer sich bei seinen Dollar-Investitionen gegen einen fallenden Dollar absichern will, kann das mit Optionen oder Termingeschäften tun. Gewisse Anlageklassen, so auch diverse ETF auf Metalle, gibt es währungsgesichert. Gratis ist das alles nicht: Liegen die Zinsen von Dollar und Franken nahe beisammen, kostet die Absicherung auf ein Jahr hinaus rund 0,5% bis 1%. Grundsätzlich gilt: Je grösser die Zinsdifferenz, desto teurer die Absicherung. Ein Engagement in Aktien absichern zu wollen, ist allerdings wegen der Fristigkeit grundsätzlich wenig sinnvoll. Wer weiss heute schon, wann genau er Aktien wieder verkaufen will?

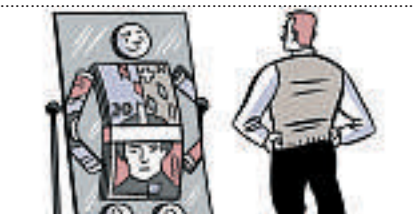
### Franken schmälert oft Rendite auf Dollar-Anlagen

Jährliche Rendite auf MSCI USA in Franken und Dollar seit 1970



Quelle: Julius Bär

## Bei Wein-Investments ist Vorsicht geboten



### Geldspiegel Peter Keller

W ein eignet sich durchaus zur Geldanlage. Dem Genuss nicht abgeneigten Investor werden etliche Möglichkeiten geboten: Kauf von edlen Tropfen, Erwerb von Anteilen eines Wein-Fonds oder Beteiligung an einem Weingut mittels Aktien. Mitinhaber, das heisst Geld,

sucht ein neuer, völlig unbekannter Betrieb auf der spanischen Ferieninsel Mallorca. Resident Wein, hinter dem vier deutsche Unternehmer und Betreiber des Hotels Candavero stehen, verlangt 50 € je Aktie (siehe auch [www.wein-aktie.es](http://www.wein-aktie.es)). Bis Ende August werden 50 000 Papiere zum Verkauf angeboten. Die erste Dividenden-Ausschüttung in Form einer Flasche «besten Qualitätsweins» pro Titel wird auf Herbst 2013 versprochen.

Wer hier einsteigen will, muss viel Mut aufbringen. Zu vieles erscheint ungewiss. Noch ist keine Rebe gepflanzt, kein Keller gebaut und nicht abzuschätzen, wie gut die Provenienz ausfällt. Man verhandle mit zwei ortsansässigen Önologen, sagen die Initianten. Der Auserwählte soll für die Vinifikation verantwortlich sein. Die Weingärten sollen mit zwei- bis dreijährigen Rebstöcken bepflanzt werden. Dadurch sei die erste Ernte 2013 möglich. Unser Tipp: Hände weg.

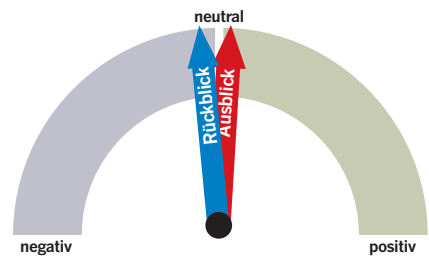
Wein-Investments brauchen generell Geduld, zumal gerade Wein-Aktien meist starken konjunkturellen Schwankungen unterworfen sind. Experten gehen davon aus, dass eine solche Anlage stets unter einem mittel- bis langfristigen Horizont von mindestens fünf Jahren zu betrachten ist. Die Summe im Portefeuille soll nicht mehr als 10% ausmachen. Wer eine Wein-Anlage in Betracht zieht, fährt am besten, wenn er direkt in feine Weine und nicht in wenig bekannte Güter investiert. In Frage kommen vor allem die Bordeaux-Blue-Chips aus exzellenten Jahrgängen, die der US-Kritiker Robert Parker hoch bewertet. Dazu gehören etwa die Châteaux Latour, Lafite-Rothschild oder Cheval Blanc.

Aber Vorsicht: Die besten Weine aus dem berühmtesten Gebiet der Welt sind sehr teuer geworden. Der Index der Londoner Weinbörse Livex, der vor allem die renommiertesten

Gewächse umfasst, stieg im ersten Halbjahr 2010 um 27,3%. Ein Ende scheint nicht in Sicht zu sein. Grund könnte der hochgelobte, spekulative Jahrgang 2009 sein. Da die Weingüter ihre Preise ab Gut deutlich erhöht haben, sind hohe zwei- oder gar dreistellige Wertsteigerungen, wie sie in der Vergangenheit gelegentlich vorgekommen sind, aber unwahrscheinlicher geworden.

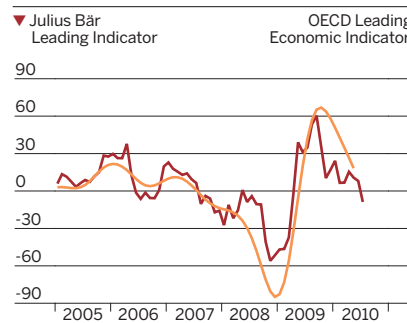
Ähnlich agieren Wein-Fonds, die erstklassige Rotweine kaufen und diese mehrere Jahre lagern. So erhofft man sich Wertsteigerungen. Die Auswahl ist jedoch klein. Eine Tochter der deutschen HypoVereinsbank etwa bietet einen Fonds an. Anleger, die Anteile erwerben, tun gut daran, die Prospekte zu studieren. Wichtig sind die minimale Beteiligungssumme, Laufzeit, Gebühren und die Frage, welche Weine der Fonds kauft. Bleibt die Rendite aus, erhält man immerhin gute Tropfen ausgeliefert.

### Börsenkompass



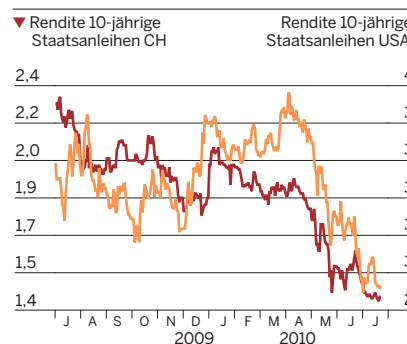
Nach mehrheitlich erfolgreich absolviertem Stresstest der europäischen Banken dürfte die kommende Börsenwoche positiv starten. Weitere Bankergebnisse werden mit Spannung erwartet.

### Konjunktur



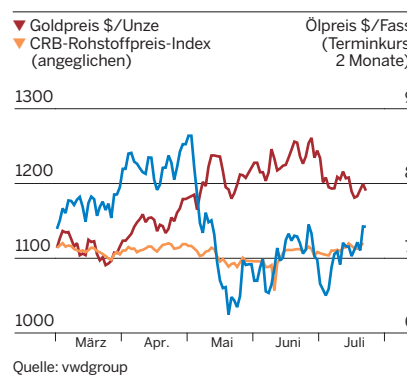
Quelle: Julius Bär

### Zinsen



Quelle: vwdgroup

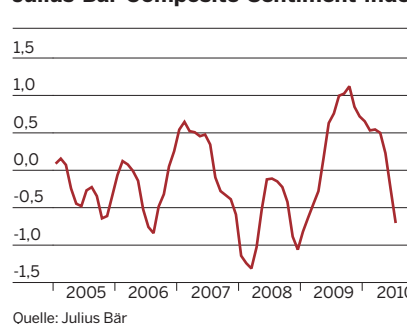
### Rohstoffe, Öl, Gold



Quelle: vwdgroup

### Börsenstimmung

Julius-Bär-Composite-Sentiment-Index



Quelle: Julius Bär

### Kurse/Zinsen

#### Devisen, Edelmetalle, Öl

In Fr.	Aktuell	letzte Woche	Ende 2009
1 Dollar	1.0542	1.0510	1.0352
1 Euro	1.3613	1.3606	1.4878
1 Pfund	1.6261	1.6084	1.6739
Gold (Fr./kg)	40286	40142	36480
Heizöl (Fr./100 Liter)	87.30	86.00	75.60

#### Hypothekarzinsen

	CS	UBS	ZKB	Raiff.	Migros
Variabel	2.85	-	2.50	2.88	2.50
Fest 3 Jahre	1.75	1.94	1.75	1.80	1.54
Fest 5 Jahre	2.20	2.32	2.05	2.20	1.94
Fest 8 Jahre	2.75	2.81	-	2.70	2.50