

Schweizer Börse im Wochenrückblick

Die Börse im Klammergriff des Brexit

Die Anleger verlassen das Spielfeld und bringen vorab ihr Scherflein ins Trockene

Von Felix Erbacher



Basel. Fast scheint es, dass die Anleger die Fahnen streichen und mit einem Brexit rechnen, mit schlimmen Folgen für das politische und wirtschaftliche Europa. Die Hoffnungen auf einen EU-Aufschwung werden damit ziemlich getrübt. Noch tiefere Zinsen, die kaum etwas bewirken, wären die Folgen.

Die Anleger haben keine Lust mehr auf Risiko; Sicherheit ist angesagt. Die in der Vorwoche schon ausgeprägte Flucht in Staatsanleihen setzt sich fort. Am Dienstag sind die zehnjährigen deutschen Staatsobligationen mit einem Satz von -0,037 Prozent zum ersten Mal unter null gefallen. Die Schweizer Pendants weisen eine tiefere Rendite von unter -0,5 Prozent auf. Die Differenz zur jährlichen Dividendenrendite des Swiss Performance Index (SPI) von 3,6 Prozent liegt damit bei bemerkenswerten guten vier Prozent.

«Förmlich überrannt»

Man darf deshalb momentan durchaus von Krisenstimmung, verkehrter Welt, Irrationalität, Verrücktheit und Ähnlichem mehr an den Finanzmärkten sprechen. «Alle Dämme brechen, charttechnische Widerstände werden förmlich überrannt», tönte es zum Beispiel am Dienstag aus dem Markt. Die Kursverluste verlaufen parallel zur anziehenden Volatilität, zur grossen Kurschwankungsbereitschaft der Börse.

Die Bankwerte leiden besonders, weil die tiefen Zinsen dem Kreditgeschäft, dem Basisgeschäft der Institute, ziemlich abträglich ist. Der deutsche Wertschriftenhändler CMC Markets kommentiert besonders pessimistisch: «Tiefe Zinsen zerstören das originäre Geschäft der Banken, die Geldleihe. Der Versuch der Europäischen Zentralbank (EZB), durch tiefe Zinsen die Liquiditätsprobleme der Wirtschaft zu lindern, könnte eine Sol-

venzkrise der Banken ausgelöst haben. Je tiefer die Bankaktien fallen, desto grösser ist das dadurch vom Markt kommunizierte Misstrauen in die Stabilität der Institute. Die Frage stellt sich, wie die EZB eine neue Bankenkrise bekämpfen würde. Sie bewegt sich geldpolitisch jetzt schon mit Volldampf auf der Überholspur.» In dieser Einschätzung ist eine Spur zu viel Pessimismus drin, aber immerhin, der Kurs der Credit Suisse ist in dieser Woche bis auf ein historisches Tief von elf Franken gefallen. Das Papier war einst fast 100 Franken wert.

Nicht nur Brexit

Der Vollständigkeit halber gehört es halt wieder dazu: Auch ohne drohenden Brexit hätten die Börsenhändler Sorgen. Wir kommen nicht darum herum, das abnehmende Weltwirtschaftswachstum, die hohen Staatsverschuldungen und die nach sieben Jahren ins Alter gekommene Aktienhaushaus und den stotternden Ölpreis anzunehmen. Dazu ist für uns Schweizer wegen der Brexit-Befürchtungen ein härter gewordener Schweizerfranken dazugekommen. Spezialisten stellen sich vor, dass die amerikanische Ölindustrie ihre Förderung wieder ankurbelt, wenn die Notierungen über 50 Dollar je Fass steigen. Kein Wunder, dass der Goldpreis in den letzten Tagen wieder vorwärtsgemacht hat.

Immerhin ist der Wochenschluss freundlich ausgefallen. Der Swiss Market Index (SMI) verliert dennoch erneut happige 2,6 Prozent auf 7713,61 Punkte.

Das geschilderte Umfeld ist nicht nach dem Geschmack des privaten Anlegers und schon gar nicht sind das die Voraussetzungen, unter denen die Manager der Aktienfonds wieder kräftig zupacken. Es verhält sich ganz anders, die Aktienquoten sind auf dem tiefsten Stand seit vier und die liquiden Mittel so niedrig wie seit fünf Jahren nicht mehr. Natürlich will dieses Bargeld dereinst wieder angelegt werden. Wann, das weiss der Himmel.

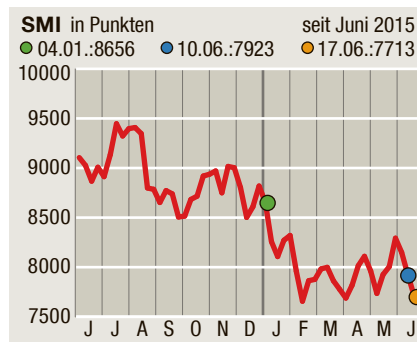
Von den hiesigen Werten können wir wenig Erbauliches berichten. Ein

GEWINNER DER WOCHE

Goldbach Media N	+7.07
SHL Telemed N	+4.95
Lifewatch N	+4.74
Highl Evt & Ent	+4.70
Addex Pharma	+3.70
Romande Energie	+3.11
APG SGA N	+3.05
Logitech N	+3.02
Wisekey N	+2.76
Tamedia N	+2.46

VERLIERER DER WOCHE

GAM N	-21.41
Cytos Biotech N	-14.28
Newron Pharma N	-14.19
Molecular Partners	-13.20
Basilea Pharma	-11.99
Von Roll I	-11.11
Bobst Grp N	-11.04
New Venturetec I	-10.37
lastminute.com	-10.31
Cassiopea N	-8.69



Teil der Vorwochengewinne von Bachem, Basilea, Evolva Lonza und Santhera ist zerronnen. Sogar Höhenflieger Straumann hat sich dem Minustrend beugen müssen, ebenso Actelion, Novartis und Roche. Unter den 20 SMI-Titeln schliesst kein einziger mit einem Wochengewinn.

Inzwischen ist bekannt geworden, dass die US-Evaluation der Akquisition von Syngenta durch ChemChina noch

REGIONALE BÖRSENWERTE

Titel	aktueller Wert in Fr.	Veränderung in %			Div-Rendite ¹⁾ in %	
		1 Woche	1 Jahr	3 Jahre		
ABB Ltd N	19.64	-2.09	-6.69	-5.16	+9.35	3.80
Actelion N	151.8	-5.06	+9.52	+170.10	+8.73	0.98
Bäloise N	109.7	-2.05	-3.60	+18.14	-14.02	4.60
Bachem N	74.85	-2.98	+47.34	+93.41	+44.21	3.03
Bank Coop I	40.6	-1.69	-0.24	-6.45	-3.10	4.39
Basellands. KB Z	912.5	-1.35	+2.06	-8.70	+2.64	3.81
Basilea N	66.75	-11.99	-45.33	-4.98	-30.68	0
Basler KB PS	65.8	-4.77	-4.29	-18.26	-4.08	4.63
Bell AG N	379.25	-3.49	+55.87	+87.28	+11.87	1.86
Clariant N	16.58	-2.47	-13.32	+19.36	-12.78	2.42
Dufry N	122.4	+0.65	-11.24	+0.24	+2.00	0
Evolva N	0.71	-6.57	-57.22	-	-38.26	0
HIAG Immobilien	93.1	+0.05	+2.36	-	+1.14	3.77
Lonza N	156	-3.76	+26.52	+120.02	-4.35	1.62
MCH Group N	65	-0.23	+10.16	+14.43	+4.00	0.78
Nestlé N	69.75	-3.25	+1.08	+11.77	-6.43	3.22
Novartis N	74.85	-1.83	-20.03	+10.47	-13.76	3.66
Panalpina N	114.4	-2.22	-6.91	+18.54	+1.68	3.06
Pax Anlage N*	1285	-1.15	-1.30	+19.98	-6.88	1.92
Roche I	243.8	-3.06	-5.86	+5.44	-11.90	3.34
Roche GS	240.4	-4.14	-8.93	+4.02	-13.02	3.38
Santhera Pharma N	69.4	-7.46	-24.07	+3285.36	-22.63	0
Straumann N	365.25	-3.43	+42.67	+180.96	+19.75	1.09
Sunstar I	910	0	-	-7.14	+1.11	0
Swissmetal N	0.29	+16.00	-46.29	-69.47	+3.57	0
Syngenta N	384	-1.51	-1.89	+5.75	-2.11	2.84
UBS Group N	13.97	+0.50	-28.94	-15.74	-28.43	6.31
Valora N	259	-0.86	+38.28	+47.32	+23.92	4.91
Wartec Invest N*	1830	-1.08	-7.38	+6.89	+2.80	3.71

Legende: I Inhaberaktie, N Namenaktie, PS Partizipationsschein, GS Genussschein, Z Zertifikat, KB Kantonalbank, - noch nicht so lange an der Börse kotiert, x keine Angabe, * Immobiliengesellschaften, ¹⁾ Dividende in Relation zum Aktienkurs

etwas dauert. Das darf beim diesem komplizierten Handel nicht übersehen werden. Immerhin verkauft Syngenta mehr als ein Viertel der Produkte in Nordamerika und unterhält dort wichtige Forschungs- und Produktionsstätten. Deshalb recherchiert das Committee on Foreign Investment in the US (CFIUS) akribisch. Kommt dazu, dass die Beziehungen zwischen den beiden Grossmächten angespannt sind. «Weil

die Syngenta-Aktie mit einem Abschlag von 15 Prozent zum Übernahmepreis gehandelt wird und so signalisiert, dass der Markt vom Zustandekommen des Deals nicht zweifelsfrei überzeugt ist, sehen wir diese Meldung als nur leicht negativ für den Aktienkurs an», meint die Zürcher Kantonalbank. Die Syngenta-Aktie hat im Wochenvergleich deshalb nur unterdurchschnittlich Terrain eingebüsst.

Die Energiewende und ihre Folgen Fluch und Segen für die Unternehmen

Von Daniel Bosshard

Nach der Reaktorkatastrophe von Fukushima 2011 haben viele Staaten den Atomausstieg beschlossen, unter anderen die Schweiz. Atomenergie ist immer noch eine der billigsten Energiequellen. Darum erstaunt es auch nicht, dass sich derzeit weltweit 65 AKW im Bau befinden und weitere 100 geplant sind. Vor allem Schwellenländer setzen auf Atomstrom, aber auch in Frankreich und Osteuropa sind neue Meiler geplant oder werden bereits gebaut. Von den weltweit 441 aktiven Atomkraftwerken stehen 131 in den EU-Staaten.

Für viele Regierungen waren Gas- und Kernkraftwerke eine ideale Alternative zur Atomkraft. Sie galten als die perfekte Ergänzung für die witterungsabhängigen erneuerbaren Energien wie Wind und Solar. Die aktuelle Klimadiskussion hat nun aber die fossilen Energiequellen Gas und Kohle in Verruf gebracht. Die Abkehr von Atomstrom und CO₂-belasteten Energieträgern hat auch eine Kehrseite: Ein gutes Beispiel ist das stark regulierte Deutschland, wo der Strommarkt in den letzten Jahren aus den Fugen geraten ist. Während Wind- und Solarstrom zu festen Preisen bevorzugt ins Netz eingespeist werden, werden Gas-, Kohle- und Kernkraftwerke zunehmend aus dem Markt gedrängt. Die Auslastung der konventionellen Kraftwerke sinkt entsprechend immer weiter, was zu einem Überlebenskampf für E.ON, RWE und der anderen Betreiber von konventionellen Kraftwerken führt.

Während in den Industriestaaten hauptsächlich über einen Ausstieg aus

fossilen Energieträgern diskutiert wird, erlebt Kohle in energiehungrigen Schwellenländern eine regelrechte Renaissance – sehr zum Verdross der Klimaschützer. «Es ist schon fast zynisch: Wenn sich ein Staat von der Kohle verabschiedet, bleibt mehr für die anderen, so dass diese den Klimakiller noch günstiger erhalten», sagt Ottmar Edenhofer, Chefökonom des Potsdamer Instituts für Klimafolgenforschung. Wenn nur ein Drittel der weltweit geplanten Kohlekraftwerke tatsächlich gebaut wird, würden dadurch 113 Milliarden Tonnen CO₂ zusätzlich in die Atmosphäre ausgestossen. Damit wäre das globale Kohlenstoffbudget zur Erreichung des 2-Grad-Ziels bereits aufgebraucht.

Da der Strompreis aufgrund des zunehmenden Anteils erneuerbarer Energien in den letzten Jahren laufend gestiegen ist, hat dies auch Auswirkungen auf die Kosten der Unternehmen. Wer sich frühzeitig richtig positioniert und seinen Energiebedarf effizienter gestaltet hat, kann heute billiger produzieren und ist gegenüber der Konkurrenz im Vorteil. Somit kann ein ökologisches Thema sehr schnell zu einem wirtschaftlichen Thema werden.

Energiehungrige Unternehmen, die nicht rasch genug auf die sich verändernden Bedingungen reagieren, haben verloren und verschwinden von der Bildfläche. Deshalb gehört die Frage der Energieeffizienz in jede umfassende Unternehmensanalyse. Daniel Bosshard ist Leiter Research & Investment Solutions bei der Basellandschaftlichen Kantonalbank.

Steuervermeidung wird schwieriger

EU-Finanzminister einigen sich auf Richtlinie

Von Detlef Fechtner, Brüssel

Unternehmen, die durch die Verlagerung von Gewinnen Steuern sparen, haben es künftig deutlich schwerer, aggressiv Steuern zu vermeiden. Die weit überwiegende Mehrheit der Finanzminister der 28 EU-Staaten verständigte sich gestern in Luxemburg auf eine Richtlinie, die den gängigsten Praktiken der Steuervermeidung einen Riegel vorschiebt. Zwar haben Belgien und Tschechien, die sich dem Kompromiss zunächst nicht anschliessen wollten, noch die Chance, bis Montag Einspruch einzulegen. Üblicherweise machen einzelne EU-Länder von diesem Recht keinen Gebrauch, da sie sich dann öffentlich steuerpolitisch isolieren würden.

«In der Sache ist das geregelt», erklärte Bundesfinanzminister Wolfgang Schäuble. Er unterstrich, dass die Europäische Union mit dieser Richtlinie erneut internationale Verabredungen zügig in europäisches Recht übersetzt habe. Dass die EU-Staaten dabei einheitlich vorgehen, sei wichtig. Denn nur gemeinsam liesse sich der schädliche Steuerwettbewerb bekämpfen.

Das Gesetzespaket soll Konzerne unter anderem davon abhalten, Schulden künstlich in Mitgliedstaaten mit grosszügigeren Abzugsmöglichkeiten zu verlagern. Das Instrument dafür ist eine Zinsschranke, wie sie beispielsweise in Deutschland bereits existiert. Durch sie wird der Zinsbetrag, den ein Konzern von seinen steuerpflichtigen Einkünften abziehen kann, auf einen fixen Anteil des gesamten Gewinns begrenzt. Auf

diese Art wird es unattraktiv für Firmen, Schulden aus Steuerspargründen künstlich in Tochtergesellschaften anderswo zu verschieben.

Auch soll die EU-Vorgabe die Besteuerung von Unternehmen erlauben, die sich in Ländern mit niedrigen Steuersätzen niedergelassen haben, sofern diese Gesellschaften durch Mutterkonzerne in der EU beherrscht werden. Gerade diese Regelung des Umgangs mit «Controlled Foreign Corporations» war heftig umstritten.

Frage der Transparenz

Mit dieser Richtlinie setzt die EU ihren Kampf gegen die Steuervermeidung internationaler Konzerne fort, der seit der Offenlegung der Mini-Steuerzahlungen Apple, Starbucks & Co. in Irland, den Niederlanden und Belgien sowie seit den Enthüllungen zweifelhafter Steuerdeals in Luxemburg («Lux-Leaks») an Schwung gewonnen hat.

Bereits im Frühling haben sich die EU-Regierungen auf den automatischen Austausch der Informationen über Verabredungen zwischen Finanzämtern und einzelnen Unternehmen (tax rulings) geeinigt. Auch die Verpflichtung von grenzüberschreitend tätigen Konzernen, den nationalen Finanzbehörden separat für jedes einzelne Land, in dem sie aktiv sind, Umsatz, Gewinn und Steuerlast zu melden, ist mittlerweile politisch gebilligt. Gestritten wird allerdings noch darüber, ob diese länderbezogenen Angaben auch über das Internet bekannt gemacht werden müssen.

«Schweizer Uhr» neu definiert

Bund verabschiedet Auflagen für die Ursprungsbezeichnung

Bern. Wird ein Produkt als Schweizer Erzeugnis angepriesen, müssen künftig strenge Bedingungen erfüllt sein. Das gilt auch für Uhren. Der Bundesrat hat gestern die «Swiss made»-Verordnung für Uhren genehmigt und auf den 1. Januar 2017 in Kraft gesetzt.

Die Verordnung präzisiert die Regeln im Swissness-Gesetz, welches das Parlament 2013 verabschiedet hatte. Für die Definition einer Schweizer Uhr wird neu auf die Uhr als Ganzes abgestellt: Mindestens 60 Prozent der Herstellungskosten einer Uhr müssen in der Schweiz anfallen. Bisher wurde für die Definition einer Schweizer Uhr auf das Uhrwerk abgestellt.

Kompromiss zur Übergangsfrist

Das Uhrwerk bleibt aber wichtig, denn mindestens die Hälfte seines Wertes muss aus Bestandteilen schweizerischer Fabrikation bestehen, und mindestens 60 Prozent seiner Herstellungskosten müssen in der Schweiz anfallen. Auch die technische Entwicklung einer Uhr sowie eines Uhrwerks muss künftig in der Schweiz erfolgen.

Zur Übergangsfrist konnte Kompromiss gefunden werden, wie der Bund mitteilt. Bis Ende Dezember 2018 können Uhrenschalen und Uhrengläser von der Berechnung der Herstellungskosten ausgeschlossen werden, sofern es sich um Schalen und Gläser handelt, die bereits bei Inkrafttreten der Verordnung an Lager gehalten werden. Den Verordnungsentwurf hatte die Bundesverwaltung auf Basis eines Vorschlags des Verbandes der Schweizerischen Uhrenindustrie erarbeitet. SDA