

# Schweizer Industrieaktien werden gerne unterschätzt



**Von Thierry Bloch**  
Kundenberater und Portfoliomanager  
Dreyfus Söhne & Cie AG, Banquiers

## Schweizer Anleger kaufen Schweizer Aktien

Im Beratungsgespräch mit Anlegern zeigt sich oft, dass Schweizer Investoren bei der Auswahl ihrer Aktienanlagen heimische Werte präferieren. In der Fachsprache wird dieses Verhalten auch als Home Bias bezeichnet. Die Gründe hierfür sind vielfältig. Einerseits gehören die drei grössten Schweizer Unternehmen Nestlé, Novartis und Roche zu den bekanntesten Aktien der Schweiz, andererseits verfügen diese Börsenliebhaber über Eigenschaften, die Schweizer Anleger besonders mögen. Alle drei Aktien zählen zu den defensiven, vermeintlich sicheren Aktien mit einer attraktiven Dividendenrendite. Aber auch die Suche nach Sicherheit treibt die Anleger in den hiesigen Markt, da sie die lokalen Unternehmen besser kennen und ihnen mehr vertrauen. Zusätzlich meiden Anleger ausländische Aktien aus Angst vor Währungsverlusten und höheren Transaktionskosten. Schliesslich spielen oft auch steuerli-



**und Marino Cavallo, CIIA**  
Kundenberater und Portfoliomanager  
Dreyfus Söhne & Cie AG, Banquiers

che Überlegungen eine Rolle, denn gewisse Quellensteuern können nicht zurückgefordert werden.

## Anleger setzen vermehrt auf passive Anlageformen

Immer beliebter werden im Anlageprozess die börsengehandelten und günstigen Indexfonds (Exchange Traded Funds, ETFs) auf den Schweizer Gesamtmarkt, wie den Swiss Market Index (SMI) oder den breiter gefassten Swiss Performance Index (SPI). Damit umgeht der Investor die aufwendige Selektion von Einzeltiteln und ist automatisch breiter diversifiziert. Ist dies jedoch wirklich die beste Anlagemöglichkeit?

Den Anlegern, welche in diese ETFs investieren, sollte bewusst sein, dass die drei zuvor genannten Blue Chips in den beiden Indizes prominent vertreten sind. Addiert man die Gewichte der fünf grössten Titel (Nestlé SA, Novartis AG, Roche Holding AG, UBS Group AG und Zurich Insurance

Group AG), dann wird offensichtlich, dass diese allein etwa zwei Drittel des SMI ausmachen. Im SPI sind es immer noch bemerkenswerte 55%.

## Schweizer Industriewerte spielen im Index eine untergeordnete Rolle

Die Schweiz ist ein ausgesprochenes Industrieland. Betrachten wir deshalb diesen Sektor etwas näher. Obwohl über 50 der etwa 200 Aktien im SPI zum Industriesektor zählen, entspricht deren Gesamtgewichtung im Index von circa 15% weniger als derjenigen der grössten Position Nestlé, welche mit etwa 19% gewichtet ist. Daher schenkt man diesen Aktien oft zu Unrecht nur wenig Beachtung. Denn bei der Betrachtung der langfristigen Entwicklung der Schweizer Industriewerte anhand des SPI Industrials Indexes stellt man fest, dass diese Werte sich besser als der Gesamtmarkt entwickelt haben.

So erzielte der SPI Industrials Index von Anfang 2001 bis Ende Oktober 2018 eine Wertentwicklung von 109% (entspricht 4,2% p.a.), während der SMI lediglich um 76% (3,2% p.a.) zulegen. In den letzten 10 Jahren liegen die Renditen bei 143% (9,3% p.a.) respektive 102% (7,3% p.a.).

Diese Outperformance der Industrietitel gibt es jedoch nicht kostenlos, denn durch die erhöhte Volatilität und entsprechend höheres Risiko bildet sich eine zyklische Prämie, die bei Korrekturen wieder verloren gehen kann. So haben die Industriewerte bei der jüngsten Korrektur im Oktober zum Beispiel deutlich stärker gelitten als der Gesamtmarkt. Betrachtet man die risikoadjustierte Performance anhand der Sharpe Ratios, so zeigt der SMI bessere Werte.

## Der Industriesektor ist abhängig von der weltweiten Konjunktur

Dem Industriesektor gehören Unternehmen an, welche etliche Subsektoren in den Bereichen Investitionsgüter, gewerbliche Dienste und Speditions-

wesen einschliessen. Demzufolge ist dieser Markt stark fragmentiert und erheblich von den konjunkturellen Schwankungen abhängig. Wenn die wirtschaftliche Stimmung positiv ist und sich die Konjunktur im Aufschwung befindet, profitiert insbesondere dieser zyklische Sektor von der starken gesamtwirtschaftlichen Nachfrage. Kühlt sich hingegen die konjunkturelle Dynamik ab, sinken die Investitionen und die Unternehmen erleiden einen deutlichen Umsatzrückgang.

### Gründe für die gute Entwicklung sind vielfältig

Schweizer Industrieunternehmen sind oft globale Marktführer in ihren Nischen. Dabei profitieren sie von wirtschaftsfreundlichen Rahmenbedingungen, politischer Stabilität, einer ausgezeichneten Infrastruktur und einem herausragenden Bildungssystem hierzulande. Diese Faktoren dienen als Schlüssel für die internationale Wettbewerbsfähigkeit und ermöglichen beachtliche Innovationen. Die Unternehmen haben aber auch gelernt, sich den Gegebenheiten anzupassen. Die starke Aufwertung des Frankens war kurzfristig für die Exportwirtschaft ein Schock. Durch den Aufschub gewisser Projekte, die Verlagerung von Produktionsstand-

## Indexierte Wertentwicklung Schweizer Aktienindizes in Franken



Im langfristigen Vergleich haben sich die Schweizer Industriewerte besser entwickelt als der Gesamtmarkt.

orten ins Ausland und die Verbesserung der Produktqualität zeigten sich die Schweizer Industrieunternehmen aber anpassungsfähig und blieben so konkurrenzfähig. Oft helfen auch strategische Ankerinvestoren, um eine gewisse Stabilität zu garantieren und eine

langfristig erfolgreiche Unternehmensstrategie umzusetzen, die nicht dem kurzfristigen Handeln zum Opfer fällt.

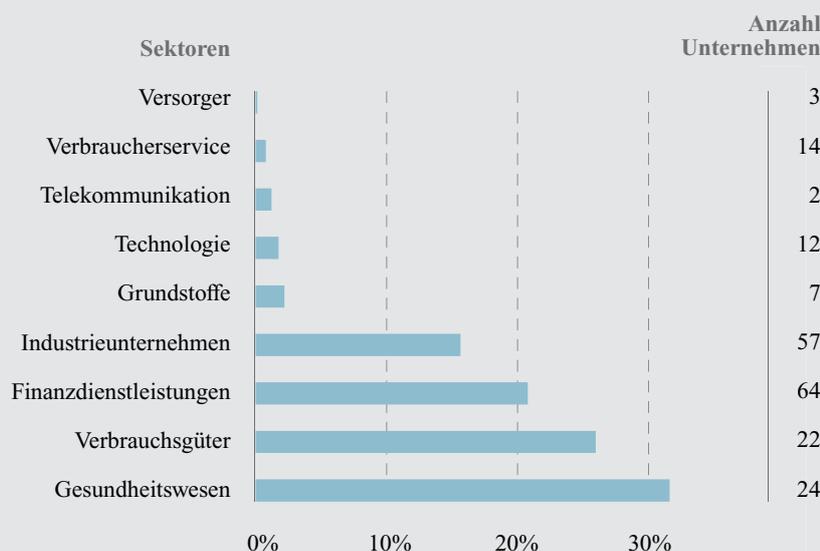
### Anlageaussichten bleiben intakt

Man kann davon ausgehen, dass der Industriesektor gegenüber dem SMI langfristig weiterhin eine Überrendite erwirtschaften wird. Ein grösseres Engagement im Industriebereich ist dann lohnend, wenn man von einer guten Entwicklung der Weltwirtschaft profitieren will. Nebst der Möglichkeit von Direktanlagen in Einzeltiteln wie ABB, Geberit oder Schindler, gibt es auch Zertifikate, die sich diesem spannenden Thema widmen.

Schweizer Industrieaktien sind oft nur Nebenwerte mit tiefer Marktkapitalisierung, deren Ankeraktionäre zwar für Kontinuität sorgen, jedoch die Handelbarkeit dieser Aktien zusätzlich mindern. Deshalb erlauben solche Zertifikate mit einer einzigen Transaktion eine einfache und kostengünstige Investition in eine Vielzahl von spannenden Einzeltiteln, ohne in jede Aktie einzeln investieren zu müssen.

[thierry.bloch@dreyfusbank.ch](mailto:thierry.bloch@dreyfusbank.ch)  
[marino.cavallo@dreyfusbank.ch](mailto:marino.cavallo@dreyfusbank.ch)  
[www.dreyfusbank.ch](http://www.dreyfusbank.ch)

## Gewichtung der verschiedenen Branchen im SPI per 31.12.2017



Obwohl über 50 der etwa 200 Aktien im SPI zum Industriesektor zählen, entspricht deren Gesamtgewichtung im Index nur rund 15%