

Schweizer Börse im Wochenrückblick

# Anleger sind verunsichert und orientierungslos

Der Partizipationsschein der Basler Kantonalbank (BKB) legt nochmals den Rückwärtsgang ein

Von Felix Erbacher



**Basel.** Die Anleger wollen einfach den Banken nicht glauben. Nein, nicht bezüglich einer neuen Seriosität, sondern bezüglich ihrer optimistischen Einschätzungen der

mittelfristigen Börse. Wobei die Chefstrategen durchaus gute Gründe für ihre zuversichtlichen Einschätzungen ins Feld führen. Sie sind sich einig, dass die Weltwirtschaft inklusive Europa im nächsten Jahr beschleunigt wachsen wird.

Am deutlichsten äussert sich der Chefanalyst der Genfer Privatbank Pictet, Alfred Roelli. Ausgerechnet die zögernden Anleger, auch die «faire» Bewertung der Aktien und die sich normalisierende Wirtschaft veranlassen ihn, im nächsten Jahr auf die Karte «Aktie» zu setzen. Das ist mutig, denn schon das laufende Jahr hat der Schweizer Börse einen Sprung um gut einen Fünftel beschert.

## Befürchtungen zerstreut

Von solchem Optimismus wollen die Anleger zurzeit nichts wissen. Der Swiss Market Index (SMI) krebst. Während der letzten fünf Handelstage verlor er 2,9 Prozent auf 8066,07 Punkte. Was die Börsianer verunsichert, ist die Liquidität, welche die Notenbanken in die Finanzmärkte gepumpt haben und immer noch pumpen. Die Konjunktur werde so künstlich am Leben erhalten, mutmassen sie. Was, wenn die Amerikaner ihre Anleihenkäufe drosseln und damit die Konjunkturstützen abbauen? Führt die Liquidität nicht in eine Hyperinflation? Sie kennen die Antworten nicht und nehmen vorerst einmal ihre Gewinne mit. Aber Chefanalyst Roelli hält die Befürchtungen für weitgehend übertrieben.

In der abgelaufenen Woche gabs bei den hiesigen Werten keine Höhenflüge, einige Rückstufungen schon. Dass der Partizipationsschein der Basler Kanto-

nalbank (BKB) nochmals einige Prozente verlor, hängt mit dem Rücktritt des Bankratspräsidenten Andreas C. Albrecht, einem damit befürchteten Führungsvakuum und der politischen Diskussion und die Zusammensetzung des Bankrates zusammen. Auch die Diskussion um die Strategie der Bank ist noch nicht beendet. Die Bank kommt jedenfalls so schnell nicht zur Ruh.

## Gestutzte Flügel

Der Newcomerin Evolva sind die Flügel gestutzt worden. Sie, die in der Entwicklung von Gesundheits- und Ernährungsprodukten tätig ist, engagiert sich am europäischen Forschungsprojekt Promys. Das EU-geförderte Projekt dauert vier Jahre und ist mit 7,2 Millionen Euro dotiert. Der Anteil von Evolva beträgt 9,8 Prozent und gut 870'000 Franken. Evolva ist dabei für die Erstellung einer Hefe zuständig, die mit hohem Ertrag einen geschmacksmodulierenden Inhaltsstoff produzieren kann. Das kann dem Reinacher Unternehmen viel bringen, verursacht aber vorerst einmal Aufwand – dies dürfte den Kursrückgang bewirkt haben. Die Zürcher Bank Vontobel bestätigt aber ihre Kaufempfehlung mit einem Kursziel von 1.40 Franken.

Ein bei den Aktionären stets beliebtes Aktienrückkaufprogramm hat Actelion angekündigt und will über einen Zeitraum von bis zu drei Jahren maximal zehn Millionen eigene Aktien oder 8,3 Prozent des Kapitals zurückkaufen. Das Volumen des Programms beläuft sich auf 720 Millionen Franken. Der Rückkauf diene dazu, Mitarbeiteroptionen und Aktienbeteiligungspläne zu bedienen.

Actelion hat auch bekannt geben müssen, dass der neu entwickelte Wirkstoff Macitentan (Opsumit) nur gegen Lungenbluthochdruck, nicht aber in einem weiteren Anwendungsgebiet wirke. Der Studienabbruch für Macitentan bei digitaler Ulzeration habe keinen Einfluss auf die bisherigen Aussagen zu den Umsatzerwartungen für Macitentan. Der Aktienkurs büsste dennoch Terrain ein. Basilea hat für sein Produkt

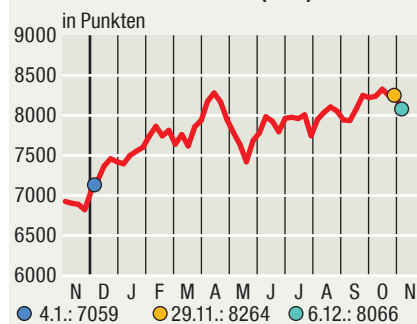
## GEWINNER DER WOCHE

CI Com I	+16.66
Edison Power	+5.67
Looser Holding AG	+5.32
Newron Pharma N	+5.03
Cicor Tech N	+4.79
MCH Group N	+4.23
Logitech N	+3.86
CPH Ch. & Papier	+3.60
Bellevue Grp N	+2.97
Absolut Invest I	+2.56

## VERLIERER DER WOCHE

Meyer Burger N	-10.62
Basler KB	-9.15
Bobst Grp N	-9.06
Romande Energie	-8.61
BP Rothschild I	-8.06
Autoneum N	-7.79
Accu Oerlikon N	-6.95
New Venturetec I	-6.01
Walter Meier N	-5.82
BKW N	-5.67

## SWISS MARKET INDEX (SMI)



## REGIONALE BÖRSENWERTE

Titel	aktueller Wert in Fr.	Veränderung in %			Div-Rendite <sup>1)</sup> in %	
		1 Woche	1 Jahr	3 Jahre		
Acino N	115.2	0	+0.96	+31.65	+4.82	1.05
Actelion N	71.95	-4.70	+52.85	+36.91	+65.28	1.37
Bäloise N	104.2	-2.61	+31.15	+17.40	+32.73	4.33
Bachem N	47	-3.09	+41.35	-12.14	+29.12	3.18
Bank Coop I	44.5	+0.79	-18.12	-32.83	-17.89	4.18
Basellands. KB Z	910.5	-3.90	-15.14	-27.16	-17.97	3.62
Basilea N	101.6	-3.78	+129.86	+59.24	+127.80	4.81
Basler KB PS	64	-9.15	-35.38	-55.43	-35.54	5.11
Bell AG N	2222	-2.20	+11.49	+21.08	+10.82	2.68
Clariant N	15.73	-0.94	+36.19	-19.90	+27.36	2.08
Dufry N	149.3	-2.48	+23.38	+13.27	+24.83	0
Evolva N	0.98	-3.92	+172.22	-51.24	+172.22	0
Lonza N	80.2	-5.03	+69.02	-1.10	+62.47	2.69
MCH Group N	60.35	+4.23	+18.21	+28.40	+10.73	0.84
Nationale Suisse N	50.1	-1.95	+28.13	+62.39	+23.70	3.41
Novartis N	70.15	-2.09	+20.63	+31.12	+22.10	3.27
Panalpina N	145.5	-2.67	+63.02	+19.75	+56.70	1.37
Pax Anlage N*	1070	-0.27	+1.90	+23.69	-2.72	1.58
Roche I	243.6	-3.14	+30.26	+71.06	+30.33	3.02
Roche GS	246.2	-2.57	+34.24	+79.31	+33.80	3.00
Santhera Pharma N	3.79	-2.82	-2.82	-57.79	-2.82	0
Straumann N	166.2	-1.54	+49.46	-23.65	+48.39	2.28
Sunstar I	980	0	-	-	-	0
Swissmetal N	0.82	-2.38	+215.38	-88.28	-34.40	0
Syngenta N	349.9	-1.71	-6.26	+23.63	-4.55	2.73
UBS N	16.75	-3.06	+11.96	+8.34	+17.37	0.90
Valora N	217.5	-2.20	+18.91	-30.06	+17.50	5.82
Wartec Invest N*	1724	-0.97	-5.06	-1.48	-5.17	3.97

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

## EU gibt der Schweiz mehr Zeit

Dialog zur Unternehmensbesteuerung soll bis Mitte 2014 weitergeführt werden

**Brüssel.** Die 28 EU-Finanzminister werden am kommenden Dienstag an ihrer Sitzung in Brüssel beschliessen, der Schweiz für das Abschaffen von fünf von der EU als schädlich eingestuften Unternehmenssteuerregimes mehr Zeit zu geben. Dies geht aus einem Papier hervor, das der Nachrichtenagentur SDA vorliegt. Die Mitgliedstaaten «laden die EU-Kommission dazu ein, den Dialog mit der Schweiz bis zum 30. Juni 2014 fortzuführen und abzuschliessen», heisst es in der Schlussfolgerung der EU-Finanzminister.

Ziel sei es, wie bereits 2012 beschlossen, mit der Schweiz eine Einigung «über die Anwendung der Prinzipien und Kriterien des Kodes» zu erreichen, steht im dazugehörigen Bericht der für die Unternehmensbesteuerung zuständigen Arbeitsgruppe der EU-Mitgliedstaaten. Diese bezieht sich dabei auf den sogenannten EU-Verhaltenskodex für die Unternehmensbesteuerung. Positiv wird im Bericht zur Kenntnis genommen, dass die Schweiz bereit ist, «die fünf identifizierten Steuerregimes» abzuschaffen. Auf wenig Verständnis stösst hingegen die Schweizer Forderung, bereits während des laufenden Gesetzgebungsprozesses auf Gegenmassnahmen zu verzichten. Dies wird als «inakzeptabel» bezeichnet.

Erst wenn die beanstandeten Regimes ersetzt seien, sollten die EU-Mitgliedstaaten definitiv auf Gegenmassnahmen verzichten. Grund dafür dürften die Bedenken gewisser EU-Staaten sein, dass aufgrund des komplizierten

Schweizer Systems die Umsetzung der Unternehmenssteuerreform «zu lange» dauern könnte.

Für die EU gelten fünf in der Schweiz angewandte Steuerregimes als diskriminierend, da diese Unternehmensgewinne von in- und ausländischen Firmen unterschiedlich besteuern. Auf kantonaler Ebene sind dies Holding-, Verwaltungsgesellschaften und gemischte Gesellschaften; auf Bundesebene sind es Prinzipalgesellschaften und Swiss Finance Branch. Ende Jahr will der Bundesrat nun einen Schlussbericht zur Unternehmenssteuerreform III präsentieren. Vorgesehen sind neue Steuererleichterungen, die als EU-kompatible Alternative gelten.

## Patent-Boxen unter der Lupe

Eine dieser Alternativen ist die Patent- oder Lizenz-Box. Dabei werden Gewinne aus der Verwertung von geistigem Eigentum wie Lizenzen oder Patenten tiefer besteuert als andere Gewinne. Doch auch hier will die EU ein Auge drauf halten.

So sollen «alle Patent-Boxen in der EU» geprüft werden, ob sie dem «Prinzip der Gleichbehandlung» entsprechen, heisst es in der Schlussfolgerung. Dabei müssten internationale Entwicklungen wie etwa das Projekt gegen die Aushöhlung des Steuerstrahls und die Gewinnverschiebung (Base Erosion and Profit Shifting; BEPS) der Organisation für wirtschaftliche Zusammenarbeit und Entwicklung (OECD) berücksichtigt werden. SDA

## ZKB sieht nur leichte Erholung

Wachstumsprognose 2014

**Zürich.** Die Zürcher Kantonalbank (ZKB) rechnet mit einer leichten Beschleunigung der Schweizer Konjunktur. Im nächsten Jahr dürfte das Bruttoinlandprodukt (BIP) um 1,8 Prozent zulegen nach einem Plus von 1,7 Prozent in diesem Jahr. Damit zählen die ZKB-Ökonomen zu den pessimistischsten Konjunkturauguren. Die meisten anderen Prognostiker sagen ein BIP-Wachstum von zwei Prozent und mehr voraus. Am optimistischsten ist die Raiffeisen-Bankengruppe, die ein Plus von 2,6 Prozent erwartet.

Das Wachstum des privaten Konsums werde sich im nächsten Jahr etwas abschwächen, sagte der Leiter der ZKB-Marktanalyse und -Anlagestrategie, Anastasios Frangoulidis, gestern vor den Medien in Zürich. Es werde sich ein gewisser Sättigungseffekt einstellen. Auch die Bauinvestitionen dürften deutlich an Tempo verlieren. Dagegen werden die Exporte kräftig um 4,9 Prozent klettern, nachdem sie in diesem Jahr lediglich um 2,2 Prozent zulegten. Noch stärker zeigen sich die Ausrichtungsinvestitionen, deren Wachstum sich von 0,6 Prozent auf 5,2 Prozent beschleunigen dürfte.

Auf der anderen Seite dürfte die Inflation wieder anziehen. Nach einem Preisrückgang von 0,2 Prozent in diesem Jahr rechnet die ZKB mit einer Teuerung von 0,5 Prozent 2014. Damit werden die Reallöhne kaum steigen. Denn die Lohnrunden würden nur moderate Steigerungen anzeigen. Dennoch werde die Teuerung sehr verhalten bleiben. Denn der wichtigste Inflationsstreiber – die sogenannte Lohn-Preis-Spirale – komme nicht in Gang. SDA

## Kuba verweigert WTO-Vertrag die Zustimmung

Kurz vor dem Durchbruch stockt die Doha-Runde erneut

Von Christian Mihatsch, Phnom Penh

Kuba, Bolivien, Venezuela und Nicaragua lehnen das auf Bali ausgehandelte Abkommen zur Liberalisierung des Welthandels ab. Nun soll vor einer möglichen Annahme des Vertragstextes im Konsens erst über Formulierungen im Zusammenhang mit dem US-Handelsembargo gegen Kuba verhandelt werden. WTO-Generaldirektor Roberto Azevedo nahm wieder Beratungen auf, die Schlusszeremonie wurde erneut verschoben. Wie lange dies dauern soll, konnte ein WTO-Sprecher nicht sagen.

Zuletzt stand Indien fast allein gegen den Rest der Welt. Der Streitpunkt war die sogenannte Friedensklausel. Indien plant, subventionierte Lebensmittel an zwei Drittel der 1,2 Milliarden Inder abzugeben. Das verstösst nicht gegen die Regeln der Welthandelsorganisation WTO. Doch Indien plant, diese Lebensmittel zu überhöhten Preisen bei seinen Bauern aufzukaufen.

Um Indien Zeit zu geben, dieses System zu ändern, wurde eine Friedensklausel vereinbart: Vier Jahre lang darf kein anderes Land Indien wegen dieser Praxis vor dem WTO-Schiedsgericht verklagen. Dem hat Indien ursprünglich zugestimmt. Doch in Indien herrscht Wahlkampf und die Umfragezahlen sehen schlecht aus für die regierende Kongresspartei. Vor diesem Hintergrund hat der Oppositionspolitiker und ehemalige Handelsminister Arun Jaitley verlauten lassen, dass er die Befristung der Friedensklausel auf vier Jahre ablehnt. Daraufhin hat Indien seine ursprüngliche Zustimmung zur vierjährigen Klausel zurückgezogen.

Ethoxylate in Clear Lake (USA) erneut. Sie soll Mitte 2015 in Betrieb genommen werden. Inklusiv der jüngsten Erweiterung summiert sich das Investitionsvolumen innerhalb von fünf Jahren auf 65 Millionen Franken. Die in der Anlage hergestellten Produkte finden hauptsächlich in der Home- und Personal-Care, in der Textil- und Bauchemie sowie in weiteren Industrien in Nord- und Lateinamerika Anwendung.

Eigentlich wollten die USA derartige Verhalten nicht «belohnen». Doch letztlich hat sich Indien durchgesetzt: Die Friedensklausel gilt nun unbefristet. Das Einlenken der USA ist dabei auf zwei Gründe zurückzuführen: Zum einen entbehrt der Streit um die indischen Agrarsubventionen nicht einer gewissen Ironie. Im Vergleich zu den 400 Milliarden Dollar, mit denen die Industriestaaten jedes Jahr ihre Landwirtschaft subventionieren, sind die 15 Milliarden Dollar für die indischen Bauern minimal. Ausschlaggebend ist aber die Form, in der diese Beihilfen ausbezahlt werden: Subventionen wie die Direktzahlungen der Industriestaaten gelten als WTO-konform.

## Neuer Vertrag nach 18 Jahren

Wichtiger war den USA: Sie wollten das eigentliche Kernstück des Bali-Pakets nicht gefährden: die Regeln zur Vereinfachung der Zollformalitäten. Hier wird unter anderem festgelegt, dass alle Zollformalitäten an einem einzigen Schalter gebündelt werden müssen und wie die Zollbehörden von Export- und Importländern in Zukunft zusammenarbeiten. Dank dieser Erleichterungen soll das Bruttoinlandprodukt der Welt um 1,4 Prozent oder 1000 Milliarden Dollar gesteigert werden, wie das Peterson Institute ausgerechnet hat.

Mit einem Erfolg in Bali würde es der WTO zum ersten Mal während ihres 18-jährigen Bestehens gelingen, einen neuen Handelsvertrag zu verabschieden. Vor Beginn der Konferenz in Bali wurde gewarnt, dass ein Scheitern die WTO und den Fortbestand der multilateralen Handelsordnung gefährdet.