

Wenige Impulse am Schweizer Anleihemarkt Seite 28

Papiere von Sika, Lonza und Schindler im Plus Seite 29

Kakaopreis auf Dreijahreshöchst Seite 32

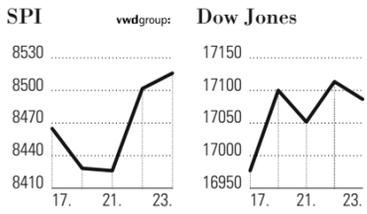
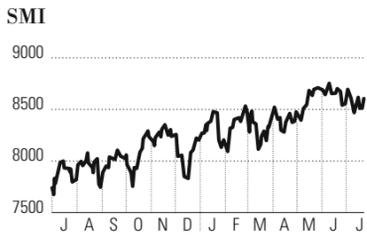
SMI

8605.10
0.13%

Dow Jones

17086.63
-0.16%

AKTIENMÄRKTE



	Schluss (22.23 Uhr)	Schluss 22.07.	Schluss 23.07.	%	absolut
Europa					
SMI	8594.21	8605.10	8605.10	0.13	10.89
SPI	8501.68	8515.93	8515.93	0.17	14.25
DAX	9734.33	9753.56	9753.56	0.20	19.23
CAC 40	4369.52	4376.32	4376.32	0.16	6.80
FTSE 100	6795.34	6798.15	6798.15	0.04	2.81
Euro Stoxx 50	3189.22	3193.13	3193.13	0.12	3.91
Stoxx Europe 50	3035.87	3037.79	3037.79	0.06	1.92
Stoxx gesamt	321.53	322.17	322.17	0.20	0.64
Nordamerika / Asien					
Dow Jones	17113.54	17086.63	17086.63	-0.16	-26.91
S&P 500	1983.53	1987.01	1987.01	0.18	3.48
Nasdaq Comp.	4456.02	4473.70	4473.70	0.40	17.68
Nikkei 225	15343.28	15328.56	15328.56	-0.10	-14.72
Hang Seng	23782.93	23973.57	23973.57	0.80	190.64

Turbulenzen am Bondmarkt in China

Baugruppe bedient Anleihe doch

hln. Shanghai · Die chinesische Baugesellschaft Huatong Road & Bridge Group hat gerade noch rechtzeitig die am Mittwoch fällige Zins- und Tilgungszahlung für eine einjährige Anleihe über 56 Mio. Fr. geleistet, verläutet es aus Marktkreisen in Shanghai. Damit wird die Gefahr von erheblichen Verwerfungen am chinesischen Bondmarkt zunächst entschärft. Huatong hatte in der vergangenen Woche eine mögliche Nichtbedienung der Anleihe avisiert und damit Unruhe am chinesischen Kapitalmarkt ausgelöst. Es hätte sich um den ersten kompletten Ausfall einer im heimischen Bondmarkt notierten chinesischen Firmenanleihe überhaupt gehandelt. Im März war es bereits zur erstmaligen Nichtbedienung eines chinesischen Firmenbonds gekommen, als der Solarzellenhersteller Chaori Solar eine Couponzahlung auf eine rund 150 Mio. Fr. schwere Anleihe versäumte.

Neuer Anlauf für Börsengang

IPO der chinesischen Firma WH

hln. Shanghai · Der führende chinesische Fleischwarenanbieter WH Group wird einen neuen Anlauf für ein Initial Public Offering (IPO) an der Hongkonger Börse nehmen. Wie am Mittwoch bekannt wurde, plant die WH-Gruppe eine Kapitalaufnahme von bis zu 2,1 Mrd. Fr. Damit wird es zu einem deutlich abgespeckten Börsengang des Schweinefleischproduzenten kommen, der im Frühjahr noch Pläne für ein IPO von bis zu 4,5 Mrd. Fr. ventiliert hatte. Das Unterfangen war aber redimensioniert und dann ganz abgesagt worden, da sich die Marktbedingungen an der Hongkonger Börse merklich eingetrübt hatten. Zuletzt war jedoch eine deutliche Haussebewegung am Hongkonger Markt zu verzeichnen, die auch die potenziellen Emittenten wieder positiver stimmt. Im Falle von WH Group soll der Handelsstart der neuen Aktien am fünften August erfolgen.

Der beste Weg zum finanziellen Selbstmord

Warum viele Menschen gerne spekulieren und dabei fast immer schlechte Wetten eingehen

Der Behavioral-Finance-Papst Hersh Shefrin erklärt psychologische Fallen für Anleger – und warum einige Menschen den finanziellen Selbstmord wählen und dennoch rational sind.

Mr. Shefrin, was ist Behavioral Finance?
Die Anwendung von Psychologie auf finanzielle Entscheidungen und Finanzmärkte. Sie analysiert, wie sich reale Menschen verhalten, und spiegelt psychologische Phänomene.

Geht es auch um Irrationalität?
Ich mag die Begriffe perfekte Rationalität und imperfekte, also fehlerhafte Rationalität. Dazwischen gibt es zahlreiche Schattierungen.

Was sind die wichtigsten Resultate Ihrer Arbeit in den letzten Jahren?

Wir haben herausgefunden, dass professionelle Anleger Entscheide treffen, die nur zum Teil die Fundamentaldaten spiegeln. Es gibt also psychologische Einflussfaktoren. Umgekehrt spiegeln Märkte fast immer einen Mix aus Fundamentaldaten und psychologischen Effekten. Bei der Prognose künftiger Cashflows neigen Analytiker dazu, den mittelfristigen Verlust an Wettbewerbsvorteilen von Unternehmen zu unterschätzen. Sie sind also tendenziell zu optimistisch bei der Firmenbewertung.

Werden die Ergebnisse Ihrer Arbeit an den Finanzmärkten berücksichtigt, etwa an der Wall Street?

In den 1980er Jahren arbeitete ich mit Meir Statman an dem Phänomen, dass Investoren gute Aktien zu früh und schlechte zu spät verkaufen. Statman und ich haben das Dispositionseffekt genannt. Heutzutage versuchen Finanzberater, ihren Kunden dabei zu helfen, den Effekt zu überwinden.

Jüngst haben Sie sich zusammen mit Ihrem Kollegen Arvid Hoffmann mit technischer Finanzanalyse befasst.

Ja, wir haben uns gefragt, welchen Einfluss technische Analyse auf individuelle Anleger hat. Bei professionellen Investoren trägt sie manchmal zu besseren Ergebnissen bei, aber nicht immer.

Und bei Privatanlegern?

Bestenfalls erreichen Privatanleger eine geringfügige Unterrendite, doch viele erzielen furchtbare Resultate. Oft ist die Spekulation das primäre Anlageziel dieser Leute, und sie verwenden Optionen. Die Kombination von spekulativen Motiven, der Benutzung von Optionen und dem Einsatz von technischer Analyse gleicht einem finanziellen Selbstmord. Die Leute vernichten teilweise ihr gesamtes Vermögen in wenigen Jahren. Die Frage ist: Warum tun sie das?

Was ist Ihre Antwort?

Die meisten Leute sind schon rational, sie haben Ziele und überlegen sich, wie sie diese erreichen können. Oft werden Menschen jedoch von psychologischen Fehlern beeinflusst. Man muss die Welt sehr gut verstehen, um das Beste für sich selber zu tun. Es ist entscheidend, Einflüsse richtig zu messen und zu versuchen, die Emotionen aus dem Weg zu räumen. Fehlerhaft rational zu sein, bedeutet, man will zwar das Beste für sich selbst tun, aber manchmal kommen



«Anleger sollten eine strategische Vermögensaufteilung haben.»

Hersh Shefrin
Santa Clara University

einem die Emotionen dazwischen, oder man hat nicht die «mentale Rechenkapazität», um seine Ziele zu erreichen.

Gibt es Parallelen zwischen dem Hang zur Spekulation und der Spielsucht?

Einige wenige Leute kennen die Risiken, doch reich zu werden, ist für sie ein so wichtiges Ziel, dass sie eine schlechte Wette eingehen, weil es dadurch eine geringe Chance gibt, das sehr hohe Ziel zu erreichen. Diese Personen handeln, selbst wenn sie spielen, nicht irrational, denn sie kennen auch die Risiken. Sie wollen auf den Mount Everest, selbst wenn das Wetter schlecht ist. Viele andere wissen dagegen nicht, wie ihre Chancen stehen. Bei denen suggerieren die Emotionen ein farbiges Bild über die Situation. Wenn man diesen Leuten jedoch erklären würde, wie ihre Chancen sind, würden sie das verstehen. Wenn sie dann trotzdem weiter spekulieren würden, wären sie irrational.

Das erinnert ein wenig an Lotterien.

Ja, das stimmt. Viele Länder betreiben Staatslotterien. Sie bieten den Bürgern schlechte Wetten an, also solche mit

negativem Erwartungswert. Trotzdem sind Lotterien beliebt, weil man mit wenig Geld eine geringe Chance auf eine riesige Auszahlung erhält. In einigen Regionen der USA geben die Leute unglaublich viel Geld für Lotterien aus, quasi ihr gesamtes Haushaltsgeld, das sie viel besser für die Ausbildung der Kinder oder die Gesundheit einsetzen könnten. Die Menschen machen dies, weil sie arm sind und es für sie der einzige Ausweg aus der Armut ist. Sie wollen lieber ein bisschen ärmer sein, dafür aber die Chance auf einen grossen Gewinn haben. Man muss also vorsichtig sein mit dem Glücksspielvergleich. Das hängt stark von der Person ab.

Ist fundamentale Analyse besser als technische Analyse?

Privatanleger sollten verstehen, dass es sehr viele psychologische Fallen bei der Umsetzung des Wunsches nach hoher Rendite gibt. Wenn man seinen Wohlstand langfristig vermehren will, taugen dafür weder fundamentale noch technische Analyse. Man benötigt eine Anlagestrategie und ein diversifiziertes Portfolio. Wem es wichtig ist, am Markt zu spekulieren, etwa weil es Spass macht, der zahlt dafür einen Preis. Amusement ist in Ordnung, vielleicht hat man Glück. Aber man sollte besser nur einen kleinen Teil des Vermögens dafür aufwenden. Erfahrungsgemäss erzielen Investoren mit fundamentaler Analyse bessere Resultate als mit technischer. In beiden Fällen ist jedoch die Entertainment-Komponente hoch.

Ist es möglich, ein perfekter Investor zu werden?

Nein.
Was kann man bestenfalls erreichen?
Das hängt von den Zielen ab. Sind die Ziele rein finanzieller Natur, oder hat man psychologische Bedürfnisse? Bei finanziellen Interessen kommt es darauf an, wie schlau man ist und welchen Zugang zu Informationen man hat. Für die meisten Investoren ist es sinnvoll, die Marktrendite anzustreben und sich nicht für zu schlau zu halten. Man sollte also im Aktienbereich ein global diversifiziertes Wertpapier-Portfolio mit einer Tendenz zu kleineren Unternehmen und solchen mit hohem Kurs-Buchwert-Verhältnis haben. Zudem lohnt es sich, auf die Profitabilität zu achten.

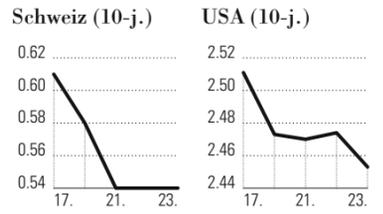
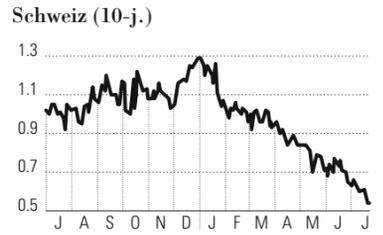
Kann man die Emotionen abstellen?

Nein. Man kann sie dämpfen und sich dabei helfen lassen. Zudem müssen wir uns in vielen anderen Lebenssituation auf unsere Gefühle verlassen. Sie dürfen aber nicht zu stark werden und uns in die falsche Richtung führen.

Hilft es, sich Regeln aufzuschreiben?

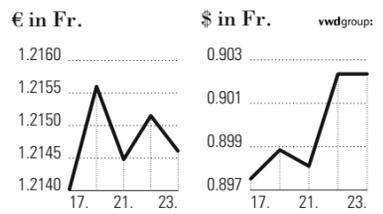
Ja, aber man muss sie ab und zu lesen.
Interview: Michael Rasch

GELD- UND KAPITALMÄRKTE



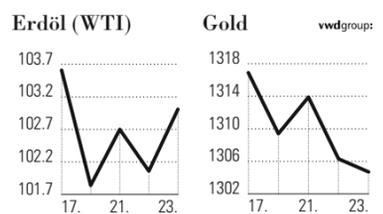
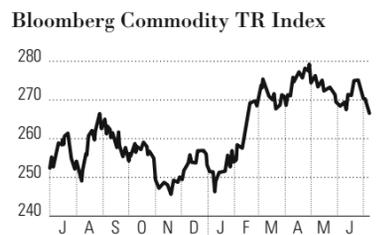
	Schluss 2013	Schluss 22.07.	Schluss 23.07.
Geldmarkt (3 Monate, Vortag)			
Franken-Libor	0.0230	0.0110	0.0130
Euro-Libor	0.2657	0.1714	0.1743
Dollar-Libor	0.2461	0.2331	0.2326
Yen-Libor	0.1479	0.1329	0.1329
Kapitalmarkt (10-jährige Staatsanleihen)			
Schweiz	1.29%	0.54%	0.54%
Deutschland	1.94%	1.16%	1.15%
Grossbritannien	3.03%	2.58%	2.54%
USA	2.98%	2.47%	2.45%
Japan	0.73%	0.54%	0.53%

DEVISENMÄRKTE



	Schluss (22.23 Uhr)	Schluss 22.07.	Schluss 23.07.	%	absolut
Euro					
in Franken	1.2152	1.2146	1.2146	-0.04	-0.0005
in Dollar	1.3467	1.3461	1.3461	-0.04	-0.0006
in Yen	136.65	136.64	136.64	-0.01	-0.0096
Dollar					
in Franken	0.9024	0.9024	0.9024	0.00	0.00
in Pfund	0.5860	0.5869	0.5869	0.15	0.0009
in Yen	101.47	101.51	101.51	0.03	0.0355

ROHWARENMÄRKTE



	Schluss (22.23 Uhr)	Schluss 22.07.	Schluss 23.07.	%	absolut
Erdöl (WTI)					
Erdöl (WTI)	102.06	103.03	103.03	0.95	0.97
Gold (\$/oz.)	1306.30	1305.50	1305.50	-0.06	-0.80
Silber (\$/oz.)	20.98	20.93	20.93	-0.24	-0.05
Kupfer (\$/t)	7060.25	7062.50	7062.50	0.03	2.25

TAGESGESPRÄCH AN DER BÖRSE

US-Regulator mit Deutscher Bank unzufrieden

Aktien geraten unter Druck nach Bericht über Rüge des Fed

cae. Frankfurt · Die Aktien der Deutschen Bank gerieten am Mittwochmorgen unter Druck, nachdem US-Medien zuvor über Beanstandungen der amerikanischen Aufsicht zum regulatorischen Berichtswesen der US-Einheiten der Deutschen Bank berichtet hatten. Deren Aktien fielen vorübergehend unter 26 € und waren am Vormittag grösster Verlierer im DAX. Die Titel gingen mit einem Minus von 0,7% aus dem Handel. Das «Wall Street Journal» hatte am Dienstag kurz vor Börsenschluss in den USA berichtet, die US-Notenbank Fed habe im vergangenen Dezember die vom Regulator geforderte Berichterstattung der amerikanischen Einheiten der Deutschen Bank bemängelt. Es

handelt sich dabei also um das regulatorische Berichtswesen und nicht um die normale Finanzberichterstattung, wie zum Beispiel die Jahresabschlüsse oder die Finanzberichte der Bank. Laut dem Medienbericht waren die von der Bank



an das Fed gelieferten Daten fehlerhaft und unzuverlässig gewesen. Das Ausmass der Fehler deutet laut dieser Quelle darauf hin, dass das regulatorische Reporting der Bank in den USA grundsätzlich erneuert werden muss. Die Deutsche Bank in Frankfurt wollte sich zum Bericht nicht äussern, gab aber an, mit Hochdruck an einer Stärkung des eigenen Kontrollwesens zu arbeiten. «Wir arbeiten weiter sorgfältig daran, unsere Kontrollen und Systeme zu stärken, und haben uns verpflichtet, hierin branchenführend zu sein», schrieb sie in einer Stellungnahme. Zudem gab sie an, zu diesem Zweck – wie bereits angekündigt – 1 Mrd. € zu investieren und 1300 zusätzliche Mitarbeiter anzustellen.