

Stabilität neben der Börse

Nicht kotierte Schweizer Aktien zeigten sich im verlustreichen Jahr 2022 von ihrer widerstandsfähigen Seite und schnitten besser ab als ihre börsennotierten Pendanten. Angesichts der konjunkturellen Unsicherheiten lohnt sich auch 2023 ein Blick auf die Ausserbörslichen.

ROBERTO STEFANO

Das Jahr 2022 war für Anlegerinnen und Anleger weltweit eine grosse Enttäuschung. Unter dem Einfluss des Kriegs in der Ukraine, der steigenden Inflation, hochschiessenden Zinsen und einer konjunkturellen Schwäche haben die Börsen den Rückwärtsgang eingeleitet und bis zum Jahresende zweistellige Verluste eingefahren. Davon blieben auch die hiesigen Indizes nicht verschont: So notierten der SMI, in dem die 20 umsatzstärksten Blue-Chip-Titel enthalten sind, genauso wie der breitere SPI gut 16 Prozent unter Vorjahr. Der auf kleinere und mittlere Werte fokussierte SPI Extra lag sogar um über 20 Prozent im Minus.

Ein Sektor dagegen zeigte sich wieder einmal von seiner widerstandsfähigen Seite und dürfte auch 2023 die Nerven der Investorinnen und Investoren schonen: der ausserbörsliche Aktienmarkt. Ein genauer Blick in das für seine Liebhaberwerte und Naturaldividenden bekannte Segment könnte sich dieses Jahr erneut auch für reine Finanzanleger lohnen.

«Der ausserbörsliche Markt hat sich 2022 als Hort der Stabilität erwiesen», erklärt Björn Zern, Spezialist für nicht kotierte Aktien und Betreiber der Plattform schweizeraktien.net. Dabei zeigte sich ein für diesen Markt schon häufig festgestelltes Muster: Während der OTC-Markt in Boomphasen den Börsenindizes hinterher hinkt, fallen in der Baisse die Ausschläge nach unten geringer aus. Investorinnen und Investoren im ausserbörslichen Aktienmarkt sind im vergangenen Jahr denn auch mit einem blauen Auge davon gekommen. Gemessen am OTC-X-Liquidity-Index der Berner Kantonalbank (BEKB) fiel das Minus mit 5 Prozent vergleichsweise bescheiden aus. Auch die Handelsaktivitäten im Bereich der nicht kotierten Aktien konnten sich 2022 durchaus sehen lassen. Der Umsatz auf OTC-X erreichte die Marke von 205,5 Millionen Franken, womit der Vorjahreswert von 199,7 Millionen Franken übertroffen werden konnte. Mit insgesamt 11036 Transaktionen erreichte man sogar das zweitbeste Resultat an Abschlüssen seit Bestehen der Plattform.

Auch bei Lienhardt & Partner, dem zweiten Akteur im Schweizer Markt mit OTC-Werten, fielen die Umsätze 2022 höher aus als im Vorjahr. «Wir blicken in diesem Segment auf ein insgesamt

erfreuliches Jahr zurück», erklärt André Spillmann, Leiter ausserbörslicher Handel bei der Zürcher Privatbank. Der von der Finanzboutique berechnete Nebenwerte-TR-Index notierte Ende Dezember bei 2932 Punkten und somit ebenfalls um 5 Prozent unter Vorjahr. «Aufgrund der erhöhten Stabilität im Markt spüren wir seit einigen Monaten ein erhöhtes Interesse seitens der Anleger», ergänzt der Nebenwerte-Spezialist.

Langfristige Investoren sorgen für Stabilität

Seine gemässigte Entwicklung verdankt der Markt der nicht kotierten Aktien insbesondere den dort aktiven Anlegerinnen und Anlegern, die mit ihren Investments zumeist eine langfristige Strategie verfolgen und sich daher von Turbulenzen an den Aktienmärkten kaum aus der Ruhe bringen lassen. «Zudem fehlen derivative Instrumente und auch Leerverkäufe sind nicht möglich. Diese verstärken an der Hauptbörse die Trends», erklärt OTC-Experte Zern. Hinzu kommt die sektorielle Zusammensetzung des Marktes, die sich von jener der SIX deutlich unterscheidet. So sind auf OTC-X, der Handelsplattform der BEKB, beispielsweise über 50 Bergbahnaktien sowie mehr als 30 Regionalbanken-Aktien gelistet. «Letztere lagen 2022 alle im Plus, da sie kurzfristig von höheren Zinsen profitieren», ergänzt er.

Die Bergbahnen und mit ihnen die Tourismus- und Freizeitwerte zeigten ebenfalls eine erfreuliche Entwicklung und legten deutlich zu. Dabei profitierten die Unternehmen aus diesen Sektoren von der Erholung in der Tourismusbranche nach den mageren Pandemie Jahren. Die BEKB-Indizes der Bergbahnen sowie der Tourismus- und Freizeitwerte verbesserten sich um 62 respektive 13 Prozent. Zu den Gewinnern im Sektor zählten beispielsweise Aktien wie jene der Weissen Arena in Laax mit einem Plus von 28,6 Prozent oder jene der Luxushotels Grand Resorts Bad Ragaz (+33,3 Prozent), den Hotels Cresta Palace Celerina (+108,3 Prozent) und der Dolder Hotel AG (+44,9 Prozent).

Mit dem Grand Resort Bad Ragaz führt auch bei Lienhardt & Partner ein Luxushotel die Gewinnerliste an (+33,3 Prozent), gefolgt vom Energieversorger Repower mit Sitz in Poschiavo und einem Kurssprung um 30,9 Prozent sowie den Titeln der Herausgeberin die

ser Zeitung, der Neuen Zürcher Zeitung AG, die 11,4 Prozent zulegen konnten.

Erholung bei Energiewerten erwartet

Auf der anderen Seite blieben auch die Industrietitel aus dem ausserbörslichen Handel nicht von den schwierigen konjunkturellen Rahmenbedingungen verschont, was sich in ihren Aktienkursen widerspiegelte. Der Industrie-Index der BEKB ging um 7,1 Prozent zurück. Besonders gelitten hatten Montana Tech mit einem Minus von 35 Prozent sowie die Naturkosmetikfirma Weleda (-19,8 Prozent) sowie die Ostschweizer Plaston-Gruppe (-8,8 Prozent), die beide eine Gewinnwarnung ausgeben mussten.

Angesichts der zahlreichen konjunkturellen Unsicherheiten im laufenden Jahr könnte der Markt der nicht kotierten Schweizer Werte auch 2023 dank seiner stabilisierenden Komponente eine spannende Anlagealternative sein. «Zwar dürfte die «Aufholjagd» nach der Pandemie bei den Tourismuswerten mit wenigen Ausnahmen vorbei sein. Dafür könnten sich einige Industrietitel, die im letzten Jahr gelitten haben, gegen Jahresende wieder erholen», erklärt Nebenwerte-Experte Zern. Auch bei den Energietiteln dürfte wieder Normalität einkehren, schätzt er, und denkt dabei unter anderem an Holdigaz, die 2022 wegen der Unsicherheiten am Gasmarkt stark unter Druck stand und sich nun erholen könnte.

Zu den bevorzugten Titeln von Zern und seinem Team von schweizeraktien.net für das Jahr 2023 zählen mehrere Industrieaktien. «Wir favorisieren Werte mit einer starken Eigenfinanzierung, die weniger oder gar nicht von steigenden Zinsen betroffen sind und auch konjunkturell schwache Zeiten durchstehen können», begründet er. Zum Favoritenportfolio der Nebenwerte-Plattform zählen das Walliser (zivile) Sprengstoff- und Feinchemieunternehmen SSE Holding, der Landmaschinenbauer Rapid und der Baudienstleister Weiss+Appetito.

Hochspannende Bobst-Aktien

Ein weiterer Geheimtipp: Neu im ausserbörslichen Markt und dennoch ein alter Bekannter bei den Investoren ist der Anlagenbauer Bobst, der Ende 2022 von der Schweizer Börse SIX dekotiert wurde. Noch im November bot



Das Grand Resort Bad Ragaz gehörte 2022 zu den Gewinnern im OTC-Markt. PD

JBF Finance den Aktionären im Rahmen eines Übernahmeangebots 78 Franken pro Titel. «Nun wird die Aktie mit 61 Franken auf OTC-X gehandelt. Sofern sich das Umfeld nicht massiv eintrübt, wird sich der Kurs wieder Richtung 78 Franken und darüber hinaus entwickeln», ist Zern deshalb überzeugt.

Auch André Spillmann von Lienhardt & Partner hält die Titel von Bobst für hochspannend, obwohl er ansonsten bei Industrietiteln für 2023 eher vorsichtig ist. «Das Unternehmen hat sich zum ausserbörslichen Markt bekannt. Somit dürfte es in näherer Zukunft zu keinem Squeeze-out kommen, in dem die Minderheitsaktionäre aus der Gesellschaft hinausgedrängt werden», erklärt er. Entsprechend dürfte genügend Zeit verbleiben und der Kurs den Zielwert von 78 Franken erreichen – ein stabiler Geschäftsverlauf beim Anlagenbauer vorausgesetzt.

Ansonsten bevorzugt der Lienhardt & Partner-Experte im laufenden Jahr eher Energiewerte wie Eniwa Holding, Holdigaz oder WWZ, die 2022 zu den grössten Verlierern am Handelsplatz der Privatbank gehörten. «Mit der Normalisierung der Strompreise erwarte ich, dass sich die Ergebnisse der Firmen wieder deutlich verbessern sollten», so Spillmann. Gleichzeitig würden die Versorger über ihre Peripheriedienstleistungen (z.B. Solaranlagenbau) auch vom allgemeinen Trend in Richtung Nachhaltigkeit profitieren.

Ausserbörslicher Handel

Im Schweizer Markt der nicht kotierten Werte sind die Titel von zahlreichen Traditionsfirmen gelistet. Dazu zählen etwa der Schreibwarenhersteller Caran d'Ache, das Luxushotel Suvretta-Haus in St. Moritz, die Industrieunternehmen Rapid oder Menzi Muck, die Neue Zürcher Zeitung sowie von zahlreichen Regionalbanken. Mit wenigen Ausnahmen handelt es sich dabei um Firmen, die kleiner sind als jene der Schweizer Börse SIX und deren Fokus verstärkt auf dem Heimmarkt liegt.

Der Handel dieser Aktien erfolgt Over-the-counter (OTC), sprich über den Treisen. Auf ihren Websites stellen die Berner Kantonalbank (BEKB) sowie die Privatbank Lienhardt & Partner den Anlegern ein umfangreiches Informationsangebot zur Verfügung und ermöglichen den einfachen Kauf und Verkauf der Titel. Bei Investitionen in den OTC-Markt müssen die Anleger ein besonderes Augenmerk auf die Liquidität der Titel legen. Nur bei gut 150 Aktien findet gemäss Branchenkennern eine permanente Handelsaktivität statt. Die Illiquidität erschwert bei zahlreichen Titeln den Kauf und Verkauf sowie die Preisbildung.

.AZEK

Zertifikatslehrgänge
Praxisorientiert. Modular. Kompakt.

ESG-CA Investments
ESG-CA Finanzierung
CESGA® - Certified ESG Analyst
FINTECH Zertifikat

T +41 (0)44 872 35 35 | info@azek.ch | www.azek.ch

