

25.09.2017 – 10:47 MÄRKTE / AKTIEN

SNB-Aktie: Die Spur führt nach Deutschland

PETER ROHNER UND ALEXANDER TRENTIN



Der Bundesplatz und dahinter die Schweizerische Nationalbank in Bern. (Bild: Gaetan Bally/Keystone)

Die SNB-Aktien befinden sich in einem Steilflug: Der Kursgewinn wird wohl von Gedankenspielen um eine höhere Gewinnausschüttung angetrieben.

Ein schweizerischer Nebenwert, der von der internationalen Finanzpresse ausführlich diskutiert wird? Diese seltene Ehre wird den Aktien der Schweizerischen Nationalbank (SNB) zuteil.

Ihr Kurs notierte vergangene Woche über 4000 Fr. – das ist mehr als doppelt so viel wie vor zwölf Monaten. Und in den vergangenen Jahren handelten sie nur leicht über 1000 Fr. Manche Beobachter vergleichen den rasanten Kursgewinn schon mit dem der digitalen Währung Bitcoin.

Von FuW befragte Händler bei den Banken sehen denn auch keinen fundamentalen Grund für den Kursauftrieb – es handle sich um reine Spekulation. Es reiche ein geringes Handelsvolumen, um den Preis heftig zu bewegen.

Einer, der diese Spekulationen angefeuert hat, ist Hans Bernecker, Autor eines Börsenbriefs. Er hat gemäss «Financial Times» die SNB-Aktie gar mit der blauen Mauritius – eine der wertvollsten Briefmarken der Welt – verglichen. Doch auch andere deutsche Investoren sehen die schweizerische Aktie als eine gute Anlage.

Faszination SNB-Aktie

Markus Elsässer, selbständiger Vermögensverwalter und Fondsmanager in Düsseldorf, ist von der SNB-Aktie ebenfalls fasziniert. Sein Fonds hat in 130 Valoren der SNB investiert.

Im deutschen Wirtschaftsmagazin «Bilanz Investment» hat er den Titel schon vor einem Jahr empfohlen, aber «nicht als Spekulationsobjekt für schnelle Gewinne, sondern als krisenfeste Anlage, die einen ruhig schlafen lässt», betont Elsässer im Gespräch mit FuW.

In Deutschland stosse die Idee einer krisensicheren Investition auf grosses Interesse. Er habe viele Anleger getroffen, die ihr Geld sicher aufbewahren wollten. Sie sehen die SNB-Aktie gar als Ersatz für Festgeld bei Banken. Manche hätten immer noch Angst, das Finanzsystem könne kollabieren – bei einer Notenbank gebe es diese Gefahr nicht.

«Die SNB wird niemals bankrottgehen»

«Die SNB wird niemals bankrottgehen», sagt Elsässer. Es gebe Anleger, die auf Gold als Krisenschutz vertrauten, andere würden die Sicherheit einer Notenbank bevorzugen.

Elsässer räumt ein, dass sich in den letzten Monaten auch Spekulanten in der SNB-Aktie engagiert hätten. Aber angesichts der Milliardengewinne der Nationalbank, die ihr jetzt wegen des schwächeren Frankens blühten, seien den Kursfantasien keine Grenzen gesetzt.

Dagegen spricht, dass die Dividenden an private Aktionäre der Nationalbank gesetzlich begrenzt sind. Die SNB darf nur 15 Fr. pro Titel ausschütten. Damit liegt die maximal erreichbare Dividendenrendite zum jetzigen Kurs unter 0,4%.

Nach Bewertungszahl KGV spottbillig

Wegen des hohen SNB-Gewinns gibt es eine riesige Diskrepanz zwischen der limitierten Dividendenrendite und dem Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV). Dieses beträgt momentan weniger als spottbillige 0,1. Zum Vergleich: Im Durchschnitt hat der Swiss Performance Index (SPI) ein KGV von fast 24.

Elsässer hält es aber nicht für undenkbar, dass sich die gesetzlichen Grenzen doch aufweichen lassen: «Was würde passieren, wenn ein Spitzenanwalt eine Lücke fände, dass private Aktionäre doch einen höheren Anteil am Gewinn zugute hätten?», fragt er. Er glaubt, dass solche Überlegungen die Spekulationen antreiben.

Zudem sieht der deutsche Fondsmanager im jetzigen Marktumfeld der hohen Aktienbewertungen die Anleger auf der Suche nach einer «guten Story». Die Aktie der Nationalbank liefere solch eine Story: Sie sei eine der wenigen Möglichkeiten, sich an einer Zentralbank zu beteiligen. Zwar sei die Dividende beschränkt, aber das sei immer noch besser, als Negativzinsen zu bezahlen.

Vorbild BIZ: Entschädigung für Aktionäre?

Eine weitere Möglichkeit: In Medienberichten wird das Beispiel der Bank für Internationalen Zahlungsausgleich (BIZ) in Basel herangezogen. Dabei wurden private Aktionäre für eine Dekotierung entschädigt.

Die internationale Organisation BIZ, die den Zentralbanken der Welt als Kooperationsgremium und für Bankgeschäfte dient, hatte bis zum Jahr 2001 private Investoren, die etwa 14% der Aktien hielten. Sie waren nicht stimmberechtigt, konnten jedoch an der Dividende partizipieren.

Um sich ganz auf ihre Aufgabe zu konzentrieren, wollte die BIZ die privaten Anleger als Eigentümer entschädigen. Ihnen wurde eine Abgeltung angeboten, die doppelt so hoch wie der laufende Börsenkurs war.

Doch die Aktionäre wollten sich damit nicht zufriedengeben. Sie klagten vor einem Sondergericht in Den Haag. Am Ende erhielten sie statt den zuerst angebotenen 16'000 über 23'000 Fr. pro Aktie.