



- Schleichender Aufwärtstrend bei den Obligationenrenditen
- Politik im Fokus der Finanzmärkte
- Fokus: Börsenneulinge stehen in der Anlegergunst

Datum	Zeit	Land	Ereignis/Indikator		Vorwert	Kons.	Kommentar
21.05.	10:00	CH	Sichteinlagen bei SNB, CHF Mrd.		472.8		Weiterhin keine Interventionen
23.05.	02:30	JN	Nikkei Einkaufsmanagerindex	Mai	53.8		Yen hat sich etwas abgeschwächt
23.05.	10:00	EZ	Markit Einkaufsmanagerindex	Mai	56.2		Leichter Rückgang seit Jahresbeginn
23.05.	20:00	US	Protokoll der Fed-Sitzung im Mai				Fed mit Zinserhöhungspause im Mai
25.05.	09:15	CH	Industrieproduktion, yoy	Q1	8.7%		Industrie gut in Form
25.05.	10:00	DE	Ifo Geschäftsklimaindex	Mai	102.1	102	Index zeigt nachlassende Dynamik an

Die Kapitalmarktzinsen haben in der ausgehenden Woche ihren schleichenden Aufwärtstrend fortgesetzt. 10-jährige Staatsanleihen der USA rentieren nur etwas deutlicher über 3%. Diese psychologisch wichtige Schwelle gibt an den Märkten wieder Anlass zu Diskussionen, ab welchem Wert die Stimmung am Aktienmarkt Schaden nehmen könnte. Momentan wird der Trend zu leicht höheren Zinsen jedoch relativ entspannt entgegengenommen. Wir gehen davon aus, dass die Renditen in den USA von den aktuellen Niveaus nicht rasant ansteigen werden. Einerseits dürften Obligationenanleger 3% Zins in den USA vermehrt als Kaufgelegenheit sehen. Andererseits sind zwei weitere Zins-schritte durch die US-Notenbank bis zum Jahresende bereits im Markt eingepreist. Auch das kommende Woche zur Veröffentlichung anstehende Protokoll der Fed-Sitzung vom Mai sollte bestätigen, dass die Währungshüter den Zinsanstieg gemächlich angehen wollen. Bei anhaltenden politikinduzierten Risiken für die Wirtschaftsperspektiven dürften die US-Notenbanker im Zweifelsfalle auch bereit sein, die Inflation temporär über das Ziel von 2% ansteigen zu lassen. Allzu lax darf sich die geldpolitische Ausrichtung allerdings nicht präsentieren, um nicht einen Vertrauensverlust zu riskieren.

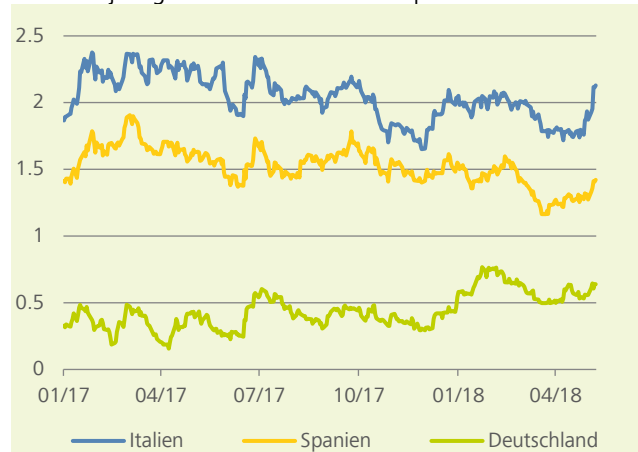
Die konjunkturellen Perspektiven und deren Risiken werden auch in den kommenden Tagen im Marktfokus bleiben. Die Zahlen zum Wirtschaftswachstum in Japan im Q1 2018 haben in der ausgehenden Woche enttäuscht. Mit -0.6% wurden die Markterwartungen verfehlt und auch das Vorquartal wurde nach unten korrigiert. Der Dämpfer sollte allerdings temporär bleiben, da nicht zuletzt der starke Yen im ersten Quartal seinen Beitrag zum schlechten Ergebnis geleistet hat und sich die japanische Währung mittlerweile wieder etwas entspannte. Kommende Woche zeigen Vorlaufindikatoren die aktuelle Temperatur der globalen Wirtschaft. Die Einkaufsmanagerindizes für die Eurozone haben seit Jahresbeginn einen negativen Trend eingeschla-

gen. Vereinzelte Lichtblicke wie die jüngst erstarkte Industrieproduktion in Deutschland lassen aber keinen anhaltenden Abwärtstrend erwarten. Auch die Schweizer Industrie ist nach wie vor in guter Verfassung, was die Industrieproduktionsdaten zum ersten Quartal in der kommenden Woche bestätigen dürften.

Die Anleger werfen aktuell gespannte Blicke auf die Politik. Der Versuch einer Regierungsbildung in Italien belastet die Kurse für italienische Staatsanleihen, mit einem entsprechenden Anstieg der Verfallsrenditen. Der Risikoaufschlag gegenüber deutschen oder beispielsweise auch spanischen Anleihen hat sich deutlich ausgeweitet, weil Spekulationen aufkeimten, eine Regierung aus Lega und M5S könnte einen Schuldenschnitt fordern, was von den Beteiligten jedoch dementiert wurde. Auch der Handelskonflikt zwischen den USA und der EU bleibt im Fokus. In diesem Umfeld solider Wirtschaftsdaten aber politischer Wirren dürften sich die Aktienmärkte schwer tun, aus der aktuellen Seitwärtsbewegung auszubrechen.

Chart der Woche

Zinsen 10-jähriger Staatsanleihen in Europa



Quelle: Bloomberg, Investment Office Raiffeisen Gruppe

roland.klaeger@raiffeisen.ch

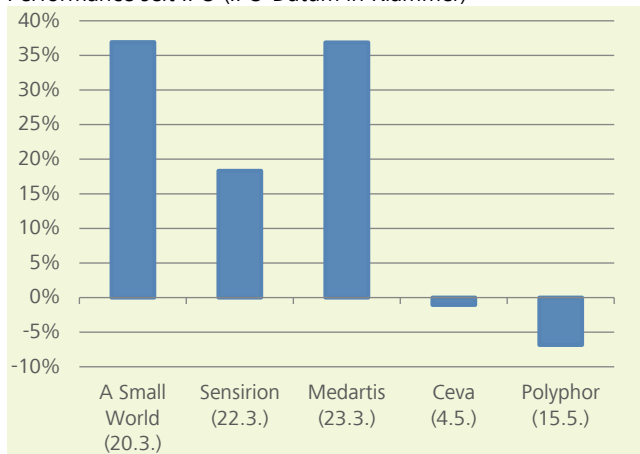
Fokus: Börsenneulinge stehen in der Anlegergunst

2018 ist bisher ein aktives Jahr für Börsengänge in der Schweiz. Diverse IPO (Initial Public Offering) sind bereits erfolgt und die Kursentwicklung der Börsen-Debutanten konnte bisher mehrheitlich überzeugen.

Hervorzuheben sind Medartis und Sensirion, die bereits seit März an der Schweizer Börse gehandelt werden. Bei Medartis wird grosse Hoffnung in die Eigentümer Straumann und in die Expansion in die USA gelegt. Medartis ist spezialisiert auf chirurgische Implantate für die Behandlung von Knochenbrüchen. Die Schrauben und Platten werden zur Korrektur von Fuss-, Hand- und Schädelfrakturen verwendet. Grossaktionär Straumann hatte bereits mit der gleichnamigen Zahnimplantate-Firma global durchschlagenden Erfolg. Entsprechend trauen die Investoren auch Medartis einiges zu. Seit dem Börsengang ist der Aktienkurs um knapp 40% angestiegen und das Unternehmen somit teuer bewertet.

Erfolgreiche Börsengänge

Performance seit IPO (IPO-Datum in Klammer)



Quelle: Bloomberg, Investment Office Raiffeisen Gruppe

Sensirion, ebenfalls seit knapp zwei Monaten an der Schweizer Börse, konnte in diesem Zeitraum ebenfalls um knapp 20% zulegen. Die Firma produziert in ihrem Kernsegment Temperatur- und Feuchtigkeitssensoren. Die starke Marktposition und die hohen Eintrittsbarrieren sollten das Wachstum in den kommenden Jahren gut absichern. Aber auch bei Sensirion sind die Wachstumserwartungen u.E. grösstenteils im aktuellen Marktpreise eskomptiert.

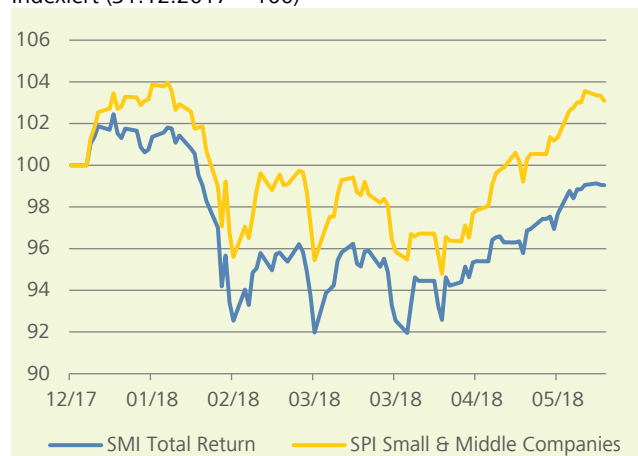
Die jüngsten Börsengänge waren dagegen gemessen am Kursverlauf weniger erfolgreich. Seit Anfang Mai wird mit Ceva ein Logistik-Unternehmen an der Börse gehandelt, das im globalen

Wettbewerb einem hohen Preisdruck unterworfen ist. Auch bei Polyphor, die in der ausgehenden Wochen den Handelsstart vollzogen haben, ist keine Euphorie entstanden. Der weitere Kursverlauf wird sicherlich stark vom Erfolg zweier Medikamente abhängen, die allenfalls bis 2020 an den Markt kommen. Die Erlöse des IPO werden in die Testphase beider Medikamente investiert. Die Erfolgsaussichten sind ungewiss und die Risiken entsprechend hoch.

Das Gros der Börsengänge hat den Investoren jüngst grosse Freude bereitet – zumindest denen, die bei der Zuteilung nicht leer ausgegangen sind. Denn es liegt in der Natur von Börsengängen, dass die Kursentwicklung positiv ist, wenn die Nachfrage das Angebot übersteigt. Entsprechend bleiben bei erfolgreichen Börsengängen viele Interessenten auf der Strecke. Eine Zuteilung wird entsprechend wahrscheinlicher, wenn sich die Nachfrage in Grenzen hält. Nicht zuletzt ist auch die Grosswetterlage an den Aktienmärkten relevant, ob ein Börsengang erfolgreich verläuft. Aktuell ist die Stimmung am Aktienmarkt recht freundlich, trotz den andauernden politischen Wirren. Die Anleger sind bereit, Risiken zu nehmen und setzen in der Schweiz beispielsweise auch weiterhin auf Unternehmen mit einer tieferen und mittleren Börsenkapitalisierung. Die Schwergewichte am Schweizer Markt, wie Nestlé, Novartis oder Roche, sind dagegen etwas weniger gefragt. Im breit diversifizierten Portfolio dürften u.E. weiterhin beide Segmente nicht fehlen.

Schweiz: Small & Mid Cap schlagen Large Cap

Indexiert (31.12.2017 = 100)



Quelle: Bloomberg, Investment Office Raiffeisen Gruppe

roland.klaeger@raiffeisen.ch

	Aktien			Währungen / Rohstoffe			Zinsen				
	aktuell	%, 5 Tage	%, YTD	aktuell	%, 5 Tage	%, YTD	3M	10YR	bp, YTD		
SMI	8960	-0.4	-4.5	EURCHF	1.181	-1.1	1.0	CHF	-0.73	0.12	27
S&P 500	2720	-0.1	1.7	USDCHF	1.000	-0.1	2.6	USD	2.33	3.09	69
Euro Stoxx 50	3576	0.3	2.0	EURUSD	1.181	-1.1	-1.6	EUR (DE)	-0.33	0.63	20
DAX	13096	0.7	1.4	Gold	1290	-2.2	-1.0	GBP	0.63	1.54	35
CAC	5607	1.2	5.5	Öl (Brent)	79.7	3.3	19.1	JPY	-0.02	0.06	1

Quelle: Bloomberg
18.05.2018 10:14

Herausgeber

Investment Office Raiffeisen Gruppe
Bohl 17
9004 St. Gallen
investmentoffice@raiffeisen.ch

Internet

www.raiffeisen.ch/anlegen

Beratung

Kontaktieren Sie Ihren Anlageberater oder Ihre lokale Raiffeisenbank
www.raiffeisen.ch/web/ihre+bank+vor+ort

Weitere Publikationen

Hier können Sie die vorliegende und auch weitere Publikationen von Raiffeisen abonnieren

<https://www.raiffeisen.ch/rch/de/ueber-uns/publikationen/maerkte-und-meinungen/research-publikationen.html>

Rechtlicher Hinweis

Kein Angebot

Die in dieser Publikation veröffentlichten Inhalte werden ausschliesslich zu Informationszwecken bereitgestellt. Sie stellen also weder ein Angebot im rechtlichen Sinne noch eine Aufforderung oder Empfehlung zum Erwerb resp. Verkauf von Anlageinstrumenten dar. Die Publikation stellt kein Kotierungsinserat und keinen Emissionsprospekt gem. Art. 652a bzw. Art. 1156 OR dar. Die alleine massgeblichen vollständigen Bedingungen sowie die ausführlichen Risikohinweise zu diesen Produkten sind in den jeweiligen rechtsverbindlichen Verkaufsdokumenten (z.B. Prospekt, Fondsvertrag) enthalten. Aufgrund gesetzlicher Beschränkungen in einzelnen Staaten richten sich diese Informationen nicht an Personen mit Nationalität oder Wohnsitz eines Staates, in dem die Zulassung von den in dieser Publikation beschriebenen Produkten beschränkt ist. Diese Publikation ist weder dazu bestimmt, dem Anwender eine Anlageberatung zukommen zu lassen, noch ihn bei Investmententscheiden zu unterstützen. Investitionen in die hier beschriebenen Anlagen sollten nur getätigt werden, nachdem eine entsprechende Kundenberatung stattgefunden hat, und/oder die rechtsverbindlichen Verkaufsdokumente studiert wurden. Entscheide, die aufgrund der vorliegenden Unterlagen getroffen werden, erfolgen im alleinigen Risiko des Anlegers. Weiter verweisen wir auf die Broschüre «Besondere Risiken im Effektenhandel».

Bei der aufgeführten Performance handelt es sich um historische Daten, auf Grund derer nicht auf die laufende oder zukünftige Wertentwicklung geschlossen werden kann. Für die Berechnung der Performancedaten wurden die bei der Ausgabe und gegebenenfalls bei der Rücknahme der Anteile erhobenen Kommissionen und Kosten nicht berücksichtigt.

Keine Haftung

Raiffeisen Schweiz unternimmt alle zumutbaren Schritte, um die Zuverlässigkeit der präsentierten Daten zu gewährleisten. Raiffeisen Schweiz übernimmt aber keine Gewähr für Aktualität, Richtigkeit und Vollständigkeit der in dieser Publikation veröffentlichten Informationen.

Raiffeisen Schweiz haftet nicht für allfällige Verluste oder Schäden (direkte, indirekte und Folgeschäden), die durch die Verteilung dieser Publikation, deren Inhalt verursacht werden oder mit der Verteilung dieser Publikation im Zusammenhang stehen. Insbesondere haftet sie nicht für Verluste infolge der den Finanzmärkten inhärenten Risiken. Es ist Sache des Kunden, sich über allfällige Steuerfolgen zu informieren. Je nach Wohnsitzstaat können sich unterschiedliche Steuerfolgen ergeben. In Bezug auf allfällige, sich durch den Kauf der Titel ergebende Steuerfolgen lehnen Raiffeisen Schweiz und die Raiffeisenbanken jegliche Haftung ab.

Richtlinien zur Sicherstellung der Unabhängigkeit der Finanzanalyse

Die Publikation wurde von Raiffeisen Schweiz erstellt und ist nicht das Ergebnis einer Finanzanalyse. Die "Richtlinien zur Sicherstellung der Unabhängigkeit der Finanzanalyse" der Schweizerischen Bankiervereinigung (SBV) finden demzufolge auf diese Publikation keine Anwendung.