

# Anlagen Schweiz Aktien Kommentare und Prognosen zum Schweizer Aktienmarkt

Juni 2013 – Nr. 6

# Highlights

Der Schweizer Aktienmarkt (Swiss Performance Index) konnte im Mai zum neunten Mal hintereinander eine positive Monatsperformance erzielen. Da die Aktienmärkte stark von den geldpolitischen Massnahmen der Notenbanken abhängig sind, wird die vermehrte Diskussion der Exitstrategien aber zu einer deutlich höheren Volatilität als in der Vergangenheit führen. Dies ändert jedoch nichts an unserer mittelfristigen Annahme, dass die Märkte noch Kurspotenzial gegen oben haben. Für die Aktienmärkte stabilisierend dürfte sich auch der reduzierte Spardruck der EU-Kommission auf die Peripheriestaaten auswirken.

Wir stufen den nicht zyklischen Konsum auf «Übergewichten» hoch. Im Gegenzug haben wir die Gewichtung des Finanzsektors reduziert. Die Kursentwicklung von Nestlé fällt im bisherigen Jahresverlauf um einiges schwächer aus als diejenige des Gesamtmarkts und auch als jene der internationalen Konsumgüterkonzerne. Da wir kurzfristig eine erhöhte Volatilität erwarten, gehen wir davon aus, dass sich die defensiven Qualitäten von Nestlé positiv auswirken werden. Auch die kurzfristigen Momentumindikatoren zeigten kürzlich eine überkaufte Situation. Neben der erhöhten Volatilität am Gesamtmarkt dürfte der Finanzsektor auch von den Diskussionen um den Steuerdeal mit den USA tangiert werden.

Trotz der in den letzten Tagen höheren Zinsen notiert der Aktienmarkt gemäss dem Risikoprämienmodell weiterhin auf einem attraktiven Niveau, da das Zinsniveau immer noch sehr tief ist. Aufgrund der nur moderaten Kursentwicklung und der leicht höheren Gewinnschätzungen haben sich die Bewertungsrelationen nur unwesentlich verändert.

## Inhalt

Aktienmarkt	3
Branchen	4
Technische Analyse	5
Quantitative Analyse	6
Prognoseüberblick Schweiz	7
Agenda	9
Einstufungsrevisionen	10
Gewinnrevisionen	10
Gewinnschätzungen und Kennzahlen	12
Erläuterungen	22
Analystenteam	23

# Aktienmarkt

## Diskussion um Exit führt zu mehr Volatilität

Der Schweizer Aktienmarkt (Swiss Performance Index) konnte im Mai zum neunten Mal hintereinander eine positive Monatsperformance erzielen. Mit einem Plus von etwas unter 1% hat die Dynamik des Anstiegs aber nachgelassen. An den Aktienmärkten ist es in der zweiten Monatshälfte zu teilweise heftigen Kurskorrekturen gekommen – beim SPI mit zwei Verlustwochen hintereinander, welche sich bisher auch im Juni fortgesetzt haben. Aus unserer Sicht sind die Kursrückgänge vor allem auf Gewinnmitnahmen zurückzuführen, nachdem die Börsen global vorher deutliche Anstiege verzeichnet hatten. Die Aktienrally der vergangenen Monate war neben dem Wegfall der Extremrisiken (z.B. Auseinanderbrechen der Euro-Zone) stark von der sehr expansiven Geldpolitik der Notenbanken getrieben. Entsprechend belasten jetzt die Befürchtungen einer frühzeitigen Beendigung der Politik der quantitativen Lockerung der amerikanischen Notenbank die Aktienmärkte. Allerdings sollte man dies nicht dramatisieren. Sollte das Fed tatsächlich im Herbst die Käufe von Staatsanleihen und weiteren Wertpapieren reduzieren und später dann ganz zurückfahren, ist dies längst nicht das Ende der expansiven Geldpolitik. Der Leitzins wird nämlich aller Voraussicht nach bis 2015 nahe bei null liegen, selbst wenn die konjunkturelle Erholung an Tempo gewinnt. Bis die Arbeitslosenrate nämlich auf den Zielwert von 6.5% (aktuell 7.5%) gesunken ist, dürfte es mit ziemlicher Sicherheit 2015 werden. Da die Aktienmärkte stark von den geldpolitischen Massnahmen der Notenbanken abhängig sind, werden zunehmende Diskussionen um Exitstrategien aber zu einer deutlich höheren Volatilität als in der Vergangenheit führen. Dies ändert aber nichts an unserer mittelfristigen Erwartung, dass die Märkte noch weiteres Kurspotenzial gegen oben haben.

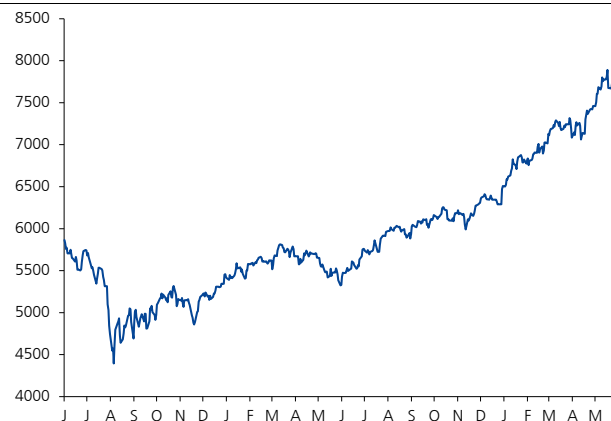
Für die Aktienmärkte stabilisierend dürfte sich auch der reduzierte Spardruck der EU-Kommission auf die Peripheriestaaten auswirken. Die Akzentverschiebung weg vom Sparen hin zu mehr Wachstumsförderung dürfte dazu führen, dass die Euro-Zone die wirtschaftliche Talsohle weitgehend erreicht und im 2. Halbjahr endlich wieder ein geringfügiges Wachstum verzeichnen sollte. Dies manifestiert sich auch in der jüngsten Verbesserung der Sentiment-Indikatoren.

## Index

	04.06.2013	3 Mte	12 Mte
SPI	7429		
SPI-Prognose		7526	7964
Veränderung		1.3%	7.2%

Quelle: Zürcher Kantonalbank

## SPI (-24 Mte)



Quelle: Thomson Datastream

## Marktdaten

	2013E	2014E	2015E
KGV	15.7x	14.0x	12.6x
Gewinnwachstum	30.9%	12.3%	10.7%
Dividendenrendite	3.2%	3.2%	3.3%

Quelle: Zürcher Kantonalbank

# Branchen

## Branchenübersicht

Titel / Kategorie gemäss MSCI	– Gewinnwachstum (%) –			— KGV (x) —			Rendite (%)	Price/Book	Benchmark-	Taktische	Über-/	Veränd.
	2013E	2014E	2015E	2013E	2014E	2015E	2013E	2013E	Gewichtung	Gewichtung	Unter-	ggü.
										Juni	gewichtung	Vormonat
<b>SMI</b>	<b>29.9</b>	<b>10.3</b>	<b>10.4</b>	<b>15.0</b>	<b>13.6</b>	<b>12.3</b>	<b>3.2</b>	<b>2.4</b>	<b>75.4%</b>			
Mid- und Small Caps	34.9	19.7	11.6	18.5	15.4	13.8	2.9	2.2	24.6%			
<b>Energie</b>	<b>o.B.</b>	<b>33.7</b>	<b>11.2</b>	<b>13.1</b>	<b>9.8</b>	<b>8.8</b>	<b>4.2</b>	<b>1.2</b>	<b>1.5%</b>	<b>1.0%</b>	<b>-0.5%</b>	<b>0.0%</b>
<b>Grundstoffe</b>	<b>34.7</b>	<b>17.1</b>	<b>12.0</b>	<b>19.2</b>	<b>16.4</b>	<b>14.7</b>	<b>2.5</b>	<b>2.2</b>	<b>7.6%</b>	<b>7.1%</b>	<b>-0.5%</b>	<b>0.0%</b>
Chemie	11.3	11.1	11.0	19.8	17.8	16.1	2.8	3.1	5.0%	4.7%	-0.3%	0.0%
sonstige Grundstoffe	116.9	28.0	13.7	18.2	14.2	12.5	2.0	1.5	2.6%	2.4%	-0.2%	0.0%
<b>Industrie</b>	<b>10.4</b>	<b>16.2</b>	<b>11.6</b>	<b>18.4</b>	<b>15.8</b>	<b>14.2</b>	<b>3.0</b>	<b>3.1</b>	<b>11.7%</b>	<b>12.2%</b>	<b>0.5%</b>	<b>0.0%</b>
Bau	11.2	6.5	10.0	17.6	16.6	15.1	3.0	3.1	1.1%	1.2%	0.1%	0.0%
Transport	71.4	16.2	14.2	20.9	18.0	15.7	3.4	4.4	1.2%	1.1%	-0.1%	0.0%
Investitionsgüter	6.0	17.4	11.5	18.2	15.5	13.9	2.9	3.0	9.3%	9.8%	0.5%	0.0%
<b>Zyklischer Konsum</b>	<b>21.6</b>	<b>14.7</b>	<b>8.8</b>	<b>18.3</b>	<b>16.0</b>	<b>14.7</b>	<b>1.4</b>	<b>3.0</b>	<b>6.5%</b>	<b>7.0%</b>	<b>0.5%</b>	<b>0.0%</b>
dauerhafte Konsumgüter & Freizeit	23.6	13.9	8.2	18.4	16.2	14.9	1.3	3.1	6.3%	6.8%	0.5%	0.0%
Medien	-31.5	13.4	11.3	11.9	10.5	9.4	3.9	1.5	0.2%	0.2%	0.0%	0.0%
Einzelhandel (Non-Food)	o.B.	o.B.	95.7	o.B.	27.0	13.8	5.8	1.0	0.1%	0.1%	0.0%	0.0%
<b>Nicht-zyklischer Konsum</b>	<b>10.5</b>	<b>7.5</b>	<b>8.2</b>	<b>18.1</b>	<b>16.8</b>	<b>15.6</b>	<b>3.2</b>	<b>3.0</b>	<b>18.3%</b>	<b>18.8%</b>	<b>0.5%</b>	<b>1.0%</b>
<b>Gesundheit</b>	<b>14.0</b>	<b>10.6</b>	<b>8.7</b>	<b>15.2</b>	<b>13.7</b>	<b>12.6</b>	<b>3.4</b>	<b>4.3</b>	<b>31.9%</b>	<b>31.9%</b>	<b>0.0%</b>	<b>0.0%</b>
<b>Finanzwerte</b>	<b>83.0</b>	<b>12.7</b>	<b>15.1</b>	<b>12.7</b>	<b>11.3</b>	<b>9.8</b>	<b>3.5</b>	<b>1.1</b>	<b>19.9%</b>	<b>19.4%</b>	<b>-0.5%</b>	<b>-1.0%</b>
Banken	o.B.	29.9	24.7	15.6	12.0	9.6	2.1	1.2	10.7%	10.2%	-0.5%	-1.0%
Versicherungen	1.9	-4.3	3.8	8.6	9.0	8.7	5.9	0.9	6.3%	6.5%	0.2%	0.0%
Finanzdienstleister	4.5	17.1	13.6	17.9	15.3	13.5	2.9	1.7	1.6%	1.4%	-0.2%	0.0%
Immobilien-gesellschaften	4.8	16.8	5.3	21.9	18.8	17.8	3.9	1.1	1.3%	1.3%	0.0%	0.0%
<b>Informationstechnologie</b>	<b>-48.9</b>	<b>171.6</b>	<b>17.0</b>	<b>37.0</b>	<b>13.6</b>	<b>11.6</b>	<b>1.6</b>	<b>1.9</b>	<b>0.6%</b>	<b>0.6%</b>	<b>0.0%</b>	<b>0.0%</b>
<b>Telekom</b>	<b>-7.9</b>	<b>0.0</b>	<b>-2.0</b>	<b>13.0</b>	<b>13.0</b>	<b>13.2</b>	<b>5.2</b>	<b>4.4</b>	<b>1.7%</b>	<b>1.7%</b>	<b>0.0%</b>	<b>0.0%</b>
Versorger	o.B.	-7.2	8.1	11.9	12.9	11.9	2.7	0.6	0.4%	0.4%	0.0%	0.0%
<b>Markttotal</b>	<b>30.9</b>	<b>12.3</b>	<b>10.7</b>	<b>15.7</b>	<b>14.0</b>	<b>12.6</b>	<b>3.2</b>	<b>2.3</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>0.0%</b>	<b>0.0%</b>

Quelle: Zürcher Kantonalbank

### Kurzfristig etwas defensivere Ausrichtung

Nachdem wir im Mai eine Umschichtung innerhalb des zyklischen Segments – Aufbau von Positionen im zyklischen Sektor und Reduktion des Energiesektors – vorgenommen hatten, richten wir die Sektorallokation für den Juni geringfügig defensiver aus. Wir stufen den nicht zyklischen Konsum auf Übergewichten hoch. Im Gegenzug haben wir die Gewichtung des Finanzsektors reduziert.

Da wir mit kurzfristigen Kursrückschlägen rechnen, haben wir auf Stufe der globalen Asset-Allokation ein aktives Rebalancing vorgenommen, wodurch der Aktienanteil reduziert wird. Wir sind bei Aktien aber weiterhin Übergewichtet und sehen im Vergleich zu anderen Anlageklassen (insbesondere Obligationen) mehr Kurspotenzial.

Der Kursverlauf von Nestlé ist seit Jahresanfang klar unter der Entwicklung des Gesamtmarktes und auch unter derjenigen der Papiere internationaler Konsumgüterkonzerne. Im Gegensatz zum Markt verzeichnete der Nestlé-Aktienkurs zudem in den letzten beiden Monaten jeweils einen Rückgang. Da wir kurzfristig eine erhöhte Volatili-

tät erwarten, dürften sich die defensiven Qualitäten von Nestlé positiv auswirken. Auch die kurzfristigen Momentum-Indikatoren deuteten jüngst auf eine überkaufte Situation hin. Nestlé hat im 1. Quartal zwar ein Umsatzwachstum unter der üblichen Bandbreite ausgewiesen, was jedoch auch auf das Schaltjahr 2012 zurückzuführen war. Wir gehen für den weiteren Jahresverlauf von einer leichten Wachstumsbeschleunigung aus und erwarten eine solide Margenentwicklung u.a. dank eines moderaten Rohstoffkostenumfelds.

Neben den erhöhten Volatilitäten am Gesamtmarkt dürfte der Finanzsektor auch von den Diskussionen um den Steuerdeal mit den USA tangiert werden. Zwar ist die UBS als grösste Branchenvertreterin davon nicht betroffen resp. könnte sogar von Abflüssen bei anderen Banken profitieren, jedoch stehen viele andere Branchenvertreter im Zentrum der politischen Diskussionen.

# Technische Analyse

## SMI: Kurzfristig in Korrektur, mittelfristig weiterhin freundlich erwartet, solange oberhalb 7500 Punkten

Der SMI legte im Mai um 0.5% zu und stieg damit den neunten Monat in Folge. Innerhalb des Monats hatte das Plus in der Spitze sogar über 7% betragen. Der mittelfristige Aufwärtstrend ist intakt. So notiert der Index oberhalb der gleitenden Durchschnittslinie über 200 Tage, die ihrerseits eine positive Steigung aufweist. Die Stimmungsindikatoren geben derzeit keine Signale. Kurzfristig läuft aber eine Korrektur, und wir erwarten auf Sicht der nächsten Wochen zunächst noch eine Fortsetzung nach unten bis zur Unterstützung bei 7500 Punkten und im Anschluss eine Fortsetzung der mittelfristigen Aufwärtstendenz Richtung 8500 Punkte. Ein Fall unter 7500 Punkte, wo das letzte Zwischentief im Wochenchart verläuft, würde den mittelfristigen Ausblick aber eintrüben. Weiterer Widerstand befindet sich bei 8150 Punkten, zusätzliche Unterstützungen verlaufen bei 7430, 7120 und 7000 Punkten.

## Branchen Schweiz technisch (relativ zum SPI)

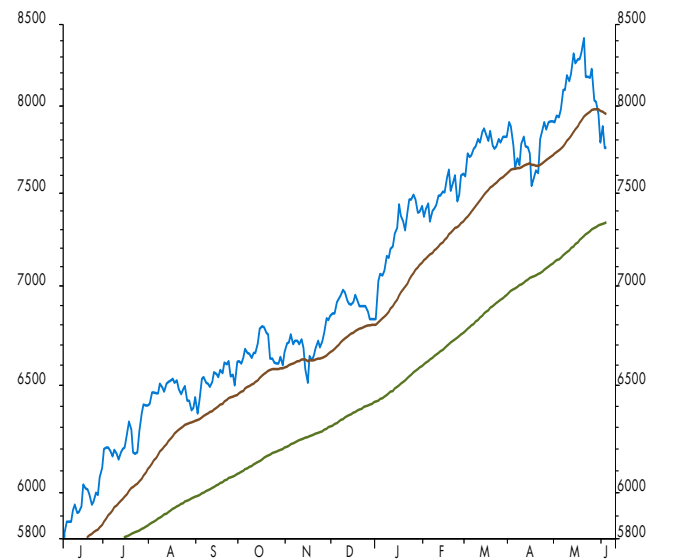
### Mittelfristige Einstufung

Banken	=
Chemie	-
Finanzdienstleister	-
Gesundheit	+
Grundstoffe	-
Industrie	=
Informationstechnologie	-
Nicht zyklischer Konsum	=
Telekom	-
Versicherungen	=
Zyklischer Konsum	+

Quelle: Zürcher Kantonalbank

## SMI

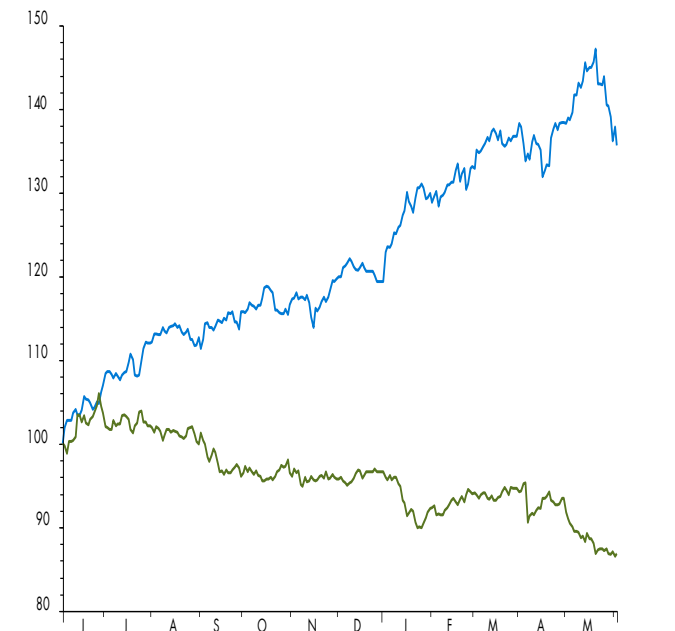
### Gleitende Durchschnitte über 50 und 200 Tage (exponentiell)



Quelle: Datastream

## Branchen Schweiz technisch (relativ zum SPI)

### Relative Stärke Telekom (grün) vs. SPI (blau)



Quelle: Datastream

# Quantitative Analyse

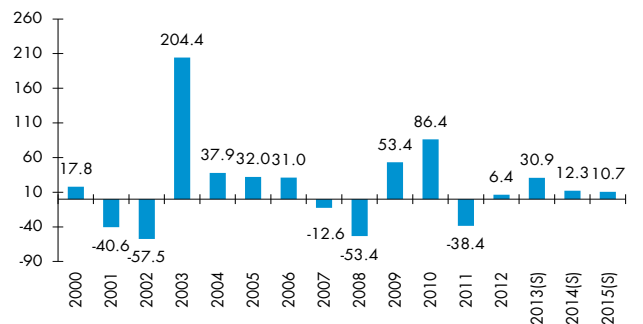
## Weitgehend unverändertes Bild

Die Reduktion der Systemrisiken seit Mitte 2012 führte auch in der Schweiz zu einem kontinuierlichen Anstieg der Bewertungsrelationen. Basierend auf dem KGV-Modell notiert der Aktienmarkt seit einiger Zeit auf dem Niveau des längerfristigen Durchschnitts. Bei den Gewinnschätzungen zeigt sich seit einigen Wochen eine erfreuliche Trendwende, werden die Gewinne für 2013 und die folgenden Jahre doch seit einiger Zeit kontinuierlich erhöht. Auch im abgelaufenen Monat Mai wurden die Gewinnschätzungen leicht nach oben angepasst. Ausschlaggebend hierfür sind das ansprechende Wachstum vieler wichtiger Regionen ausserhalb Europas und eine für Schweizer Unternehmen auf tiefem Niveau positive Entwicklung der Währungsrelationen. Neuerdings kommt der bereits vorher angesprochene «Wechsel» in Europa von einer reinen Austeritätspolitik zu einem verstärkten Fokus auf Wachstum hinzu. Trotz der in den letzten Tagen von einem tiefen Niveau aus deutlich erhöhten Zinsen notiert der Aktienmarkt gemäss dem Risikoprämienmodell weiterhin auf einem attraktiven Stand. Aufgrund der nur moderaten Kursentwicklung und der etwas höheren Gewinnschätzungen haben sich die Bewertungsrelationen nur unwesentlich verändert.

## Erläuterungen zur Risikoprämie

In unserem Modell berechnen wir die Risikoprämie als Differenz der Gewinnrendite des schweizerischen Aktienmarktes und der 10-jährigen Bundesobligationenrendite. In die Berechnung der Gewinnrendite (Kehrwert des Markt-KGV) fliessen jeweils die Gewinnschätzungen für das laufende und das kommende Jahr ein. Das Modell geht davon aus, dass die Risikoprämie langfristig um einen konstanten Durchschnitt schwankt und dazu tendiert, zu diesem zurückzukehren. Das Dividendendiskontierungsmodell zeigt, dass die Gewinnrendite der Aktien umso tiefer und das KGV umso höher sein darf, je tiefer die Zinsen sind. Eine überdurchschnittliche Risikoprämie zeigt an, dass der Aktienmarkt unter Berücksichtigung der Zinsen und der erwarteten Gewinnentwicklung eher unterbewertet ist.

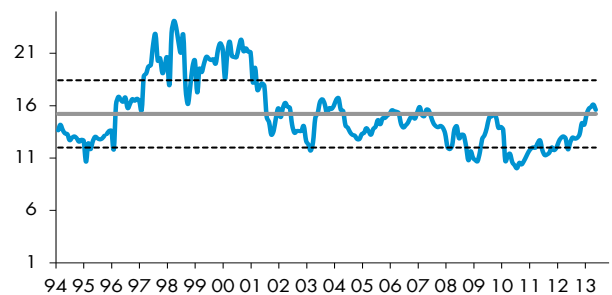
## Gewinnwachstum historisch/Prognose



Quelle: Zürcher Kantonalbank

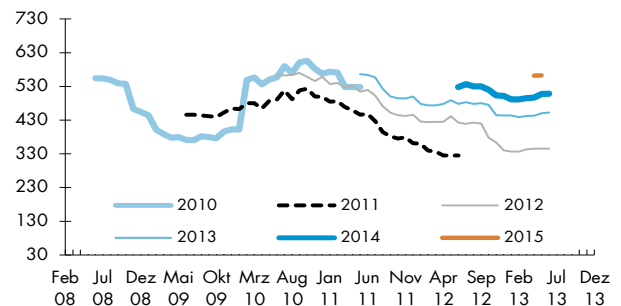
## Kurs-Gewinn-Verhältnis

auf Basis prospektiver Gewinne (laufendes und kommendes Jahr)



Quelle: Zürcher Kantonalbank

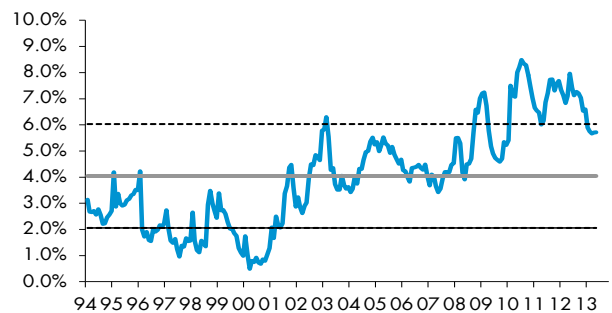
## Schätzungen Gewinn pro Aktie über die Zeit



Quelle: Zürcher Kantonalbank

## Risikoprämie

Differenz Gewinn- zu Obligationenrendite



Quelle: Zürcher Kantonalbank

# Prognoseüberblick Schweiz

## Erholungssignale für das 2. Halbjahr

In den Krisenstaaten der Euro-Zone zeichnet sich eine Stabilisierung der Stimmungsindikatoren ab. Daraus lässt sich zwar noch keine Erholung ableiten, aber eine Verschärfung der Rezession dürfte vorerst abgewendet sein. In den USA hat die Konsumkonjunktur an Schwung gewonnen, und vieles spricht für einen nachhaltig höheren Konsum. Voraussetzung hierfür ist die weitere Erholung am US-Arbeits- und -Häusermarkt.

## SNB mit Rückendeckung vom Währungsfonds

Verwundert fragt man sich: Warum gerade jetzt? Da senkt die EZB Anfang Mai den Leitzins, und dennoch wertet der Euro gegenüber dem Schweizer Franken auf. Ein Grund sind zweifelsohne die gut gelaufenen Aktienmärkte und die Entspannung in der europäischen Schuldenkrise. Aber für einmal kommt einer der Treiber für die Wechselkursbewegung auch aus der Schweiz: Der Internationale Währungsfonds (IWF) heisst in seinem aktuellen Länderbericht nicht nur die Mindestkurspolitik der SNB gut, er denkt darin auch offen über Negativzinsen nach. Sollte der Aufwertungsdruck auf den Schweizer Franken wieder stärker werden, sollte die Schweiz dieses Instrument in Betracht ziehen. Negative Zinsen auf Bankeinlagen über einem zu bestimmenden Mindestwert könnten die Attraktivität des Schweizer Frankens reduzieren. Der Bericht des IWF entkräftet die Argumente ausländischer Marktbeobachter, die SNB betreibe einen Währungskrieg. Ohne Rückenwind internationaler Organisationen scheinen einige wichtige Investoren auch nicht länger gewillt zu sein, auf eine stetige Aufwertungsstendenz des Frankens zu wetten. Denn der so genannte faire Wert hat sich jüngst stabilisiert, da sich die Veränderungsraten der Produzentenpreise in den beiden Wirtschaftsregionen angleichen (Grafik 1). Die Fundamentaldaten sprechen aber nicht für eine weitere deutliche Abschwächung des Schweizer Frankens. Wir erwarten für die kommenden Monate eine Seitwärtsentwicklung beim EUR/CHF-Wechselkurs (Grafik 2), wobei nicht auszuschliessen ist, dass der Mindestkurs bei erhöhter Nervosität der Anleger wieder getestet wird. Von einer Einführung der erwähnten Negativzinsen gehen wir jedoch nicht aus.

## Fiskalpolitik: Übereifrige Schweizer Musterknaben?

Hinsichtlich der Verschuldungslage konstatiert der IWF die Nützlichkeit der Schweizer Schuldenbremse. Ausserdem habe die Schweizer Regierung die Vorgaben der Schuldenbremse zumeist übererfüllt. Mit einem Wachstum unter Potenzial, zu tiefer Inflation und ohne Gefahr

## Wirtschaftliche Eckdaten

Konjunktur	2000 - 10	2011	2012	2013*	2014*
BIP	1.9	1.9	1.0	1.2	1.5
Inflation	0.9	0.2	-0.7	-0.3	0.8
Arbeitslosenrate	3.4	3.1	2.9	3.2	3.3

Wechselkurse	aktuell	in 3 Mt*	in 12 Mt*
EUR/CHF	1.23	1.23	1.23
USD/CHF	0.93	0.98	0.99

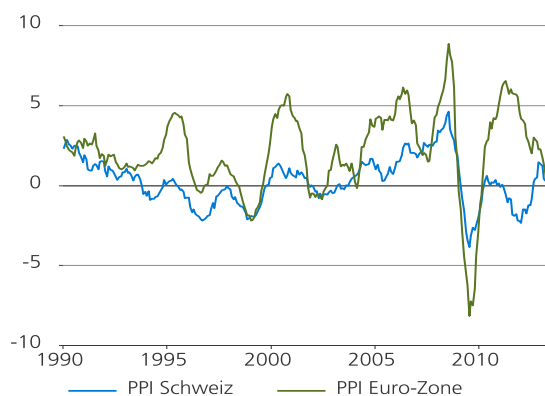
Zinsen (%)	aktuell	in 3 Mt*	in 12 Mt*
3-Mt-Geldmarkt	0.02	0.02	0.05
10-jährige Eidgen.	0.74	0.70	1.10

Renditespread (Basispunkte)			
AAA zu Eidgen. (3-7J.)	38	40	40
AA zu Eidgen. (3-7J.)	52	50	60
A zu Eidgen. (3-7J.)	72	70	80

\* Schätzung

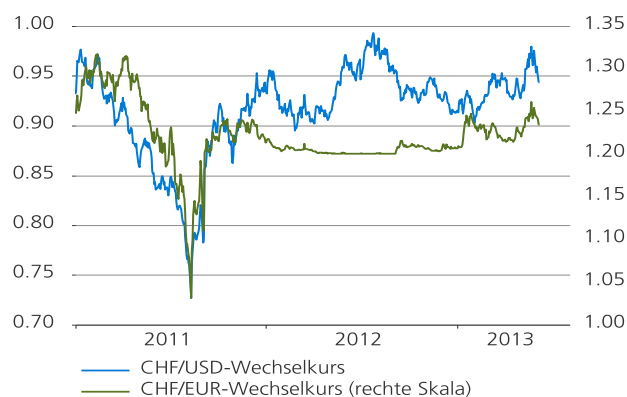
Quelle: Zürcher Kantonalbank

## Grafik 1: Produzentenpreisentwicklung (% vs. Vj.)



Quelle: Thomson Datastream

## Grafik 2: Wechselkursentwicklung



Quelle: Thomson Datastream

der Überschuldung des Schweizer Staatshaushalts empfiehlt der IWF aber einen etwas expansiveren Fiskalkurs, als aktuell budgetiert, sprich den Spielraum auszunutzen, den die Schuldenbremse zulässt.

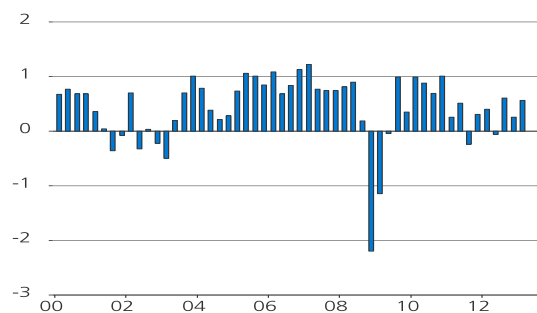
### Wachstum mit Fragezeichen

Die Schweizer Wirtschaft ist im 1. Quartal mit stattlichen 0.6% gegenüber dem Vorquartal gewachsen (*Grafik 3*). Positive Wachstumsbeiträge kamen vor allem aus dem privaten Konsum, den Bauinvestitionen und dem Aussenhandel. Einen Rückgang verzeichneten hingegen der Staatssektor und die Ausrüstungsinvestitionen. Letztere gingen deutlich zurück, dasselbe gilt auch für die Importe von Waren und Dienstleistungen. Dies widerspiegelt die aktuell schwache Verfassung der heimischen Industrie, bei der die erhofften Wachstumsimpulse in den vergangenen Monaten grösstenteils ausblieben. Auch die Tatsache, dass zwei Drittel des Gesamtwachstums auf die Komponente Lageraufbau zurückzuführen sind, relativiert das vordergründig sehr erfreuliche Resultat und wird das Wachstum in den kommenden Quartalen tendenziell belasten. Insgesamt ist und bleibt die Verfassung der Schweizer Konjunktur im internationalen Vergleich aber durchaus kraftvoll, und ein Wachstum in der Grössenordnung unserer Prognose ist weiterhin realistisch.

### PMI im Zickzackkurs nach oben

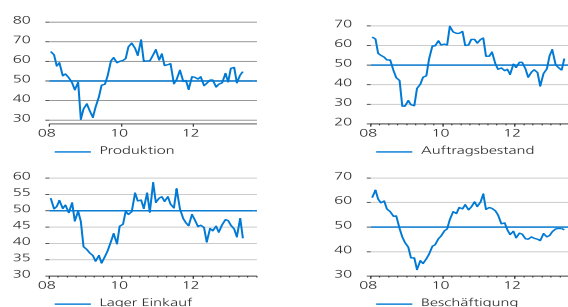
Die Mai-Zahlen zum Einkaufsmanagerindex (PMI) lassen hoffen, dass die Schweizer Industrie langsam zu einem solideren Wachstum zurückfindet. Aktuell notiert der PMI bei über 52 Punkten, wobei besonders die Subindikatoren Auftragsbestand und Produktion deutlich im Plus lagen (*Grafik 4*). Auch die Komponente Auftragsmenge schnellte mit über 8 Punkten nach oben. Ein Indiz für eine höhere Kapazitätsauslastung (*Grafik 5*) ist, dass sich die Lieferfristen so stark wie zuletzt 2011 verlängert haben. Dies bestärkt uns in unserer Erwartung, dass sich die Situation für die Schweizer Industrie allmählich aufhellt. Insbesondere bei den binnenorientierten Unternehmen ist die Einschätzung der Geschäftslage nach wie vor gut, hingegen sind die Exporteure gemäss KOF-Umfrage unzufrieden. Skepsis ist bei den Unternehmen in ihrer Personalpolitik auszumachen. Die PMI-Komponente hat sich zwar seit Jahresanfang verbessert, verharrt jedoch nach wie vor unterhalb der Wachstumsschwelle.

**Grafik 3: BIP-Wachstum Schweiz (% vs. Vq.)**



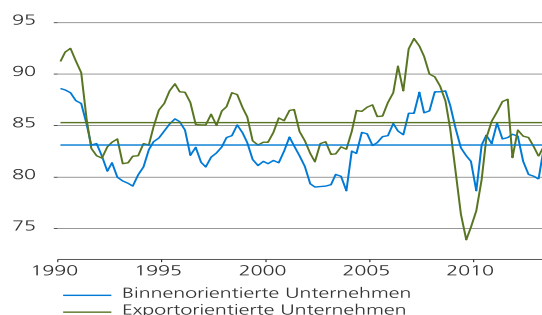
Quelle: Thomson Datastream

**Grafik 4: PMI-Details**



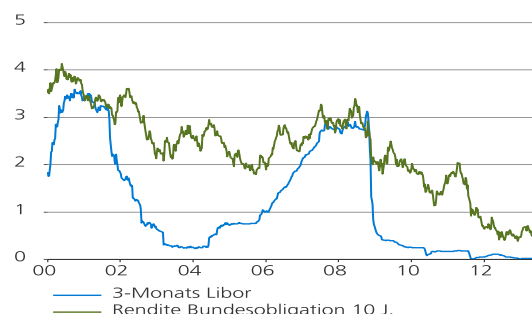
Quelle: Thomson Datastream

**Grafik 5: Kapazitätsauslastung Industrie**



Quelle: Thomson Datastream

**Grafik 6: Zinslandschaft Schweiz**



Quelle: Thomson Datastream

Dieser Artikel wurde nicht vom Research der Zürcher Kantonalbank erstellt, sondern von der Organisationseinheit Investment Solutions, und untersteht somit nicht den Richtlinien zur Sicherstellung der Unabhängigkeit der Finanzanalyse der Schweizerischen Bankiervereinigung.



# Publikationsdaten der Gesellschaften per 2013

<b>Juni</b>			ca. 8.	Schweiter	Halbjahresergebnis 2013
11.	Züblin	Generalversammlung	9.	Interroll	Halbjahresergebnis 2013
12.	Flughafen Zürich	Verkehrszahlen Mai 13	10.	Ems	Generalversammlung
18.	Galenica	Investorentag	13.	Galenica	Halbjahresergebnis 2013
18.	Sonova	Generalversammlung	13.	GAM Holding	Halbjahresergebnis 2013
24.	Swiss Re	Investorentag	13.	Schindler	Halbjahresergebnis 2013
26.	Ypsomed	Generalversammlung	13.	Tornos	Halbjahresergebnis 2013
27.	Gavazzi	Jahresergebnis 2012	13.	Flughafen Zürich	Verkehrszahlen Juli 13
27.	Panalpina	Investorentag	14.	Tecan	Halbjahresergebnis 2013
28.	Clariant	Capital Markets Day	14.	Swiss Life	Halbjahresergebnis 2013
28.	Schmolz+Bickenbach	Generalversammlung	14.	St. Galler KB	Halbjahresergebnis 2013
29.	Burckhardt Compression	Generalversammlung	15.	Coltene	Halbjahresergebnis 2013
			15.	Mobimo	Halbjahresergebnis 2013
<b>Juli</b>			15.	Meyer Burger	Halbjahresergebnis 2013
4.	Barry Callebaut	Umsatz Q3	15.	VZ Holding	Halbjahresergebnis 2013
11.	Flughafen Zürich	Verkehrszahlen Juni 13	15.	Holcim	Halbjahresergebnis 2013
11.	Partners Group	AuM-Vorinformation H1 2013	15.	Zurich Insurance	H1 2013-Abschluss
12.	Ems	Halbjahresergebnis 2013	15.	Bell	Halbjahresergebnis 2013
12.	Bossard	Halbjahresergebnis 2013	16.	Phoenix Mecano	Halbjahresergebnis 2013
15.	Kühne+Nagel	Halbjahresergebnis 2013	16.	Dätwyler	Halbjahresergebnis 2013
16.	Nestlé	Umsatz 1. Halbjahr 2013	16.	PSP	Halbjahresergebnis 2013
17.	Novartis	Halbjahresergebnis 2013	16.	Zehnder	Halbjahresergebnis 2013
17.	Georg Fischer	Halbjahresergebnis 2013	20.	Kudelki	Halbjahresergebnis 2013
18.	Actelion	Halbjahresergebnis 2013	20.	Straumann	Halbjahresergebnis 2013
23.	Micronas	Halbjahresergebnis 2013	20.	Looser	Halbjahresergebnis 2013
23.	Sulzer	Halbjahresergebnis 2013	20.	Forbo	Halbjahresergebnis 2013
24.	Syngenta	Halbjahresergebnis 2013	20.	Komax	Halbjahresergebnis 2013
ca. 24.	Swatch Group	Halbjahresergebnis 2013	20.	Luzerner KB	Halbjahresergebnis 2013
25.	Roche	Halbjahresergebnis 2013	20.	Hügli	Halbjahresergebnis 2013
25.	Credit Suisse	Ergebnis 2. Quartal 2013	20.	Huber + Suhner	Halbjahresergebnis 2013
25.	Lonza	Halbjahresergebnis 2013	21.	Schmolz+Bickenbach	Halbjahresergebnis 2013
25.	ABB	Ergebnis 2. Quartal 2013	21.	Goldbach Group	Halbjahresergebnis 2013
25.	Rieter	Halbjahresergebnis 2013	22.	Lindt & Sprüngli	Halbjahresergebnis 2013
26.	Autoneum	Halbjahresergebnis 2013	22.	Kuoni	Halbjahresergebnis 2013
26.	Panalpina	Halbjahresergebnis 2013	22.	Nobel Biocare	Halbjahresergebnis 2013
26.	Calida	Halbjahresergebnis 2013	22.	Allreal	Halbjahresergebnis 2013
29.	Temenos (nachbörslich)	2. Quartal 2013	22.	Orior	Halbjahresergebnis 2013
30.	Givaudan	Halbjahresergebnis 2013	22.	Tamedia	Halbjahresergebnis 2013
30.	UBS	Ergebnis 2. Quartal 2013	22.	BCV	Halbjahresergebnis 2013
30.	Acino	Halbjahresergebnis 2013	23.	Bachem	Halbjahresergebnis 2013
30.	Sika	Halbjahresergebnis 2013	23.	Gurit	Halbjahresergebnis 2013
30.	Bucher	Halbjahresergebnis 2013	26.	Alpiq	Halbjahresergebnis 2013
30.	Clariant	Halbjahresergebnis 2013	26.	Flughafen Zürich	Halbjahresergebnis 2013
31.	APG	Halbjahresergebnis 2013	26.	Publigroupe	Halbjahresergebnis 2013
31.	Vontobel	Halbjahresergebnis 2013	26.	Siegfried	Halbjahresergebnis 2013
			27.	Orascom Development	Halbjahresergebnis 2013
<b>August</b>			27.	VP Bank	Halbjahresergebnis 2013
6.	OC Oerlikon	Halbjahresergebnis 2013	28.	Kudelski	Halbjahresergebnis 2013
6.	Belimo	Halbjahresergebnis 2013	28.	Emmi	Halbjahresergebnis 2013
ca. 6.	Transocean	Ergebnis 2. Quartal 2013	29.	Nestlé	Halbjahresergebnis 2013
7.	Swisscom	Halbjahresergebnis 2013	29.	Bobst	Halbjahresergebnis 2013
8.	Nestlé	Halbjahresergebnis 2013	29.	Intershop	Halbjahresergebnis 2013
8.	Adecco	Halbjahresergebnis 2013	29.	Implenla	Halbjahresergebnis 2013
8.	Inficon	Halbjahresergebnis 2013	29.	Liecht. Landesbank	Halbjahresergebnis 2013
8.	AFG	Halbjahresergebnis 2013	29.	Bâloise	H1 2013-Abschluss
8.	Swiss Re	Halbjahresergebnis 2013			

# Gewinn- und Einstufungsrevisionen

## Einstufungsrevisionen

Titel/Kategorie	– Einstufung –		Gewinn/Titel						Kommentar
			alt			neu			
			13E	14E	15E	13E	14E	15E	
Bossard I	na	+	na	na	na	15.2	16.6	18.2	Nach Ablauf der Blackout-Periode. Wir werten die Akquisition von KVT-Fastening mit ei Die Bewertung ist günstig.
Logitech N	=	+	-1.24	0.28	0.56	-1.35	0.29	0.51	Langfristige Ziele weit über dem Konsens.
PSP N	+	=	3.56	3.51	3.50	3.58	3.51	3.50	Rückstufung nach sektorüberdurchschnittlicher Performance seit Jahresbeginn.

## Gewinnrevisionen

Titel/Kategorie	– Einstufung –		Gewinn/Titel						Kommentar
			alt			neu			
			13E	14E	15E	13E	14E	15E	
Adecco N	=		3.27	4.18	4.79	2.85	3.96	4.56	Umsatz- und Gewinnannahmen gesenkt aufgrund schwachem Ergebnis im 1. Quartal 2013.
Aryzta N	=		4.51	4.98	5.48	4.35	4.86	5.31	Wachstumsverlangsamung im 3. Quartal (organisch rückläufig).
Holcim N	+		4.35	5.38	6.05	4.38	5.26	5.93	Leichte Schätzungsanpassung wegen verhaltener Prognose für den wichtigen indischen Markt.
International Minerals N	+		-0.02	0.10	0.29	-0.05	0.07	0.16	Schätzungsanpassung nach den Zahlen für das 3. Quartal (per Ende März) und wegen des Kostensenkungsprogramms.
Luzerner KB N	=		21.8	22.5	23.2	21.8	22.4	23.1	Geringfügige Anpassungen nach 1. Quartal 2013 (tiefere Zinserträge, höhere Handels- und übrige Erträge).
Meyer Burger N	=		-2.97	-1.27	0.02	-2.00	-0.72	0.03	Anpassung Aktienkapital und Anzahl Aktien nach Kapitalerhöhung.
Panalpina N	-		2.27	2.44	3.31	2.60	2.85	3.56	Leichte Erhöhung Luftfrachtannahmen nach Ergebnis für das 1. Quartal 2013.
Richemont I	+		4.34	4.58	4.88	4.35	4.86	5.19	Überraschende Umsatzwachstumsbeschleunigung im April mit +13% in Lokalwährungen.
Schaffner N	=		14.6	17.1	20.2	6.52	14.4	18.7	Deutliche Senkung der Gewinnschätzungen nach enttäuschendem Halbjahresresultat.
Schmolz+Bickenbach I	=		-0.61	0.39	0.59	-0.61	0.43	0.61	Schätzungsanpassungen nach Publikation der Ergebnisse für das 1. Quartal 2013.
Swiss Prime Site N	=		3.64	3.72	4.00	3.47	3.56	3.84	Reduktion GpA-Schätzungen wegen weiteren Wandlungen.
Swiss Re N	=		9.24	7.86	8.23	9.43	7.90	8.27	A.o. Gewinne für 2013.
Swissquote N	=		2.62	2.38	2.60	1.79	2.05	2.33	Ertragsreduktion von 10% wegen niedrigeren Erwartungen im Retail FX und wegen Kapazitätsaufbau.
Tornos N	=		-0.27	0.12	0.15	-0.46	0.10	0.14	Reduktion der Schätzungen nach den Zahlen für das 1. Quartal 2013.
Transocean N	=		4.23	5.29	5.71	3.91	5.23	5.81	Schätzungsreduktion nach Publikation der Ergebnisse für das 1. Quartal 2013.
Ypsomed N	-		0.30	0.76	1.32	0.13	0.51	0.89	FY12/13 Ergebnis mit neuem Ausblick.
Zueblin N	-		0.07	0.07	0.07	0.10	0.07	0.03	Schätzungsanpassung nach testierten Jahreszahlen 2012/13.

## Revisionen bei Immobilienfonds

Titel/Kategorie	– Einstufung – alt neu		Gewinn/Titel						Kommentar
			alt			neu			
			13E	14E	15E	13E	14E	15E	
CS LivingPlus	=	+	3.23	3.23	3.25	3.19	3.19	3.20	Hochstufung wegen attraktiver Bewertung.
Immo Helvetic		=	6.52	6.51	6.52	6.50	6.53	6.59	Schätzungsanpassungen nach Kapitalerhöhung und Jahresabschluss.
Solvalor 61		=	5.09	5.29	5.38	5.10	5.10	5.21	Schätzungsanpassung nach Kapitalerhöhung.

Quelle: Zürcher Kantonalbank

# Gewinnschätzungen und Kennzahlen

## Researchuniversum Schweiz

Titel / Kategorie	Ein- stufung	Kurs 04.06.13	Börsen- kap. (Mio)	Ø Tages- vol. ('000)	Performance (%)			GpA				- GpA-Wachstum (%) -			PEG 13-18	
					- 3 Mt.	- 6 Mt.	YTD	12	13E	14E	15E	13E	14E	15E		
<b>Energie</b>			<b>18'403</b>		<b>-4.36</b>	<b>10.3</b>	<b>14.5</b>						<b>o.B.</b>	<b>33.7</b>	<b>11.2</b>	<b>1.24</b>
Transocean N	=	51.1	18'403	0	-4.36	10.3	14.5	-0.58	3.91	5.23	5.81		o.B.	33.7	11.2	1.24
<b>Grundstoffe</b>			<b>92'798</b>		<b>-1.12</b>	<b>13.6</b>	<b>13.1</b>						<b>34.7</b>	<b>17.1</b>	<b>12.0</b>	<b>2.25</b>
<b>Chemie</b>			<b>61'452</b>		<b>-0.99</b>	<b>14.8</b>	<b>14.6</b>						<b>11.3</b>	<b>11.1</b>	<b>11.0</b>	<b>2.54</b>
Bachem N	=	39.2	528	2.90	7.69	17.9	7.69	1.13	1.47	1.80	2.12		29.3	22.5	18.0	1.70
Clariant N	+	13.8	4'372	1335	-5.08	19.8	12.1	0.77	0.95	1.07	1.23		22.5	12.8	15.4	1.75
Ems N	=	281	6'561	26.0	3.60	27.3	30.2	11.4	11.8	12.5	13.0		3.48	6.06	3.93	5.86
Givaudan N	=	1216	11'070	23.1	5.19	30.1	26.3	45.1	50.1	55.6	63.7		11.0	10.9	14.7	1.85
Gurit I	=	404	189	2.40	1.51	3.72	10.6	29.4	25.4	39.0	44.0		-13.6	53.7	12.7	1.33
Lonza N	=	72.8	3'764	273	21.6	53.4	47.5	3.52	4.00	5.25	6.47		13.7	31.2	23.2	1.36
Siegfried N	+	125	502	2.90	1.38	14.4	9.10	5.76	8.10	9.92	12.2		40.7	22.4	23.0	2.20
Syngenta N	=	376	34'465	290	-7.60	0.67	2.51	18.1	19.6	21.3	23.1		8.31	8.78	8.24	3.26
<b>sonstige Grundstoffe</b>			<b>31'346</b>		<b>-1.35</b>	<b>11.6</b>	<b>10.8</b>						<b>117</b>	<b>28.0</b>	<b>13.7</b>	<b>1.84</b>
Holcim N	+	73.7	23'978	740	-3.79	12.8	10.2	1.92	4.38	5.26	5.93		128	20.0	12.8	2.36
International Minerals N	+	2.71	319	107	-27.5	-37.0	-34.7	0.04	-0.05	0.07	0.16		o.B.	o.B.	119	o.B.
Schmolz+Bickenbach I	=	3.03	358	798	30.6	25.7	5.94	-1.65	-0.61	0.43	0.61		o.B.	o.B.	43.2	o.B.
Sika I	=	2337	5'936	3.90	-1.02	11.3	10.8	111	125	146	163		12.8	16.3	11.9	2.41
Vetropack I	=	1890	755	0.40	-1.46	13.5	12.1	204	142	162	181		-30.5	14.4	11.5	4.22
<b>Industrie</b>			<b>142'599</b>		<b>-6.96</b>	<b>5.75</b>	<b>8.31</b>						<b>10.4</b>	<b>16.2</b>	<b>11.6</b>	<b>1.25</b>
<b>Bau</b>			<b>13'828</b>		<b>-4.46</b>	<b>7.91</b>	<b>6.61</b>						<b>11.2</b>	<b>6.47</b>	<b>9.97</b>	<b>4.78</b>
Arbonia Forster N	+	25.9	471	19.3	2.58	16.4	11.9	-4.21	1.80	2.28	2.81		o.B.	26.7	23.5	1.14
Burkhalter N		70.0	418	12.7	-80.6	-76.9	-78.0						Black Out Period			
Forbo N	+	601	1'180	5.60	-5.65	1.86	2.74	89.1	47.0	53.5	64.1		-47.2	13.8	19.9	2.82
Geberit N	=	237	8'947	102	2.78	19.8	17.5	10.2	11.7	12.1	12.6		14.8	3.34	4.76	5.63
Implenia N	+	50.0	918	17.4	-3.94	24.9	25.2	3.77	4.12	4.23	4.70		9.28	2.55	11.2	-1.64
Kaba N	=	369	1'401	7.40	-9.01	-4.16	-4.90	23.2	20.9	22.9	27.4		-10.2	9.95	19.3	2.10
Zehnder I	=	42.0	493	16.5	-6.25	-2.10	-4.55	2.78	3.17	3.53	3.95		13.9	11.6	11.7	-195
<b>Transport</b>			<b>14'831</b>		<b>2.17</b>	<b>-4.42</b>	<b>-3.42</b>						<b>71.4</b>	<b>16.2</b>	<b>14.2</b>	<b>1.89</b>
Kühne + Nagel N	+	105	12'525	151	1.55	-6.43	-4.73	4.06	5.43	6.34	7.18		33.8	16.8	13.3	2.00
Panalpina N	-	97.5	2'306	30.7	5.98	9.24	5.01	-2.98	2.60	2.85	3.56		o.B.	9.72	24.7	1.63
<b>Investitionsgüter</b>			<b>113'940</b>		<b>-7.41</b>	<b>5.97</b>	<b>8.88</b>						<b>6.03</b>	<b>17.4</b>	<b>11.5</b>	<b>1.13</b>
ABB N	+	21.0	48'484	4881	-3.00	13.4	12.0	1.23	1.26	1.45	1.60		2.95	15.1	10.3	1.28
Adecco N	=	52.8	9'671	540	-3.30	13.2	9.91	2.41	2.85	3.96	4.56		18.1	39.1	15.1	1.33
Autoneum N	=	71.6	335	8.80	19.3	68.5	61.4	2.40	3.24	4.46	7.42		34.8	37.5	66.4	0.79
Belimo N	=	2091	1'286	0.30	4.55	26.3	18.6	101	111	124	137		9.95	11.6	10.9	1.83
Bobst N	=	29.9	494	24.2	-1.16	12.8	14.6	0.13	0.25	1.08	1.89		89.0	328	75.1	1.98
Bossard I	+	142	497	3.50	-11.3	9.15	5.90	13.2	15.2	16.6	18.2		14.7	9.20	9.57	1.74
Bucher Industries N	+	227	2'190	13.6	9.02	26.2	26.2	15.3	16.9	18.4	19.6		10.3	8.66	6.87	3.02
Burckhardt Compression N	=	375	1'260	5.20	10.7	20.1	25.1	16.6	18.8	19.7	21.2		13.1	4.72	7.64	4.98
Carlo Gavazzi I	+	216	154	0.70	6.72	13.7	10.8	23.6	18.5	19.7	22.0		-21.6	6.54	11.7	1.31
Dätwyler I	+	100	1'546	6.50	0.60	17.6	15.8	8.23	8.08	8.96	9.77		-1.84	10.9	9.00	1.17
Georg Fischer N	=	440	1'794	22.5	2.63	21.2	19.4	29.6	37.7	43.8	48.8		27.1	16.3	11.3	1.72
Interroll N	+	386	308	0.80	-0.26	17.9	15.9	24.3	28.5	35.2	37.9		17.6	23.4	7.66	1.36
Kardex N	=	34.0	262	14.7	18.3	42.9	39.3	3.41	3.72	4.00	4.12		9.08	7.36	3.15	3.04
Komax N	=	95.9	326	9.50	20.3	42.7	35.0	2.95	6.58	9.18	10.1		123	39.4	9.64	0.98
Looser Holding N	+	68.9	261	0.90	-2.96	15.2	11.3	5.85	6.79	7.63	8.41		16.2	12.3	10.2	1.32

KGV			EBITDA-Marge (%)		EV/EBITDA			P/B	ROE	Div.-	Risiko	NAU*	Valoren-Nr.	Titel / Kategorie
13E	14E	15E	13E	14E	13E	14E	15E	13E	13E	rend. (%)				
<b>13.1</b>	<b>9.78</b>	<b>8.80</b>	<b>36.6</b>	<b>41.7</b>	<b>7.83</b>	<b>6.48</b>	<b>5.84</b>	<b>1.17</b>	<b>9.19</b>	<b>4.15</b>				
13.1	9.78	8.80	36.6	41.7	7.83	6.48	5.84	1.17	9.19	4.15	1.23	—	4 826 551	Transocean N
<b>19.2</b>	<b>16.4</b>	<b>14.7</b>	<b>18.8</b>	<b>20.0</b>	<b>9.93</b>	<b>8.78</b>	<b>7.95</b>	<b>2.24</b>	<b>11.9</b>	<b>2.53</b>				
<b>19.8</b>	<b>17.8</b>	<b>16.1</b>	<b>19.7</b>	<b>20.4</b>	<b>11.0</b>	<b>10.0</b>	<b>9.13</b>	<b>3.05</b>	<b>15.8</b>	<b>2.81</b>				
26.7	21.8	18.5	25.8	27.2	12.6	11.0	9.95	1.63	6.08	4.34	1.48	—	1 253 020	Bachem N
14.6	13.0	11.2	14.5	15.2	6.93	6.37	5.72	1.47	9.51	2.50	1.65	—	1 214 263	Clariant N
23.7	22.4	21.5	21.6	21.9	16.3	15.1	14.2	5.35	23.4	2.85	1.58	—	1 644 035	Ems N
24.3	21.9	19.1	21.4	21.8	12.7	11.7	10.7	2.93	12.2	3.29	0.58	Ja	1 064 593	Givaudan N
15.9	10.4	9.19	10.2	11.8	5.97	4.51	3.92	1.12	7.16	3.71	1.85	Ja	801 223	Gurit I
18.2	13.9	11.3	17.2	18.7	9.04	7.76	6.76	1.64	8.79	2.95	1.18	—	1 384 101	Lonza N
15.4	12.6	10.2	15.1	16.9	7.84	6.89	5.30	1.47	9.41	1.45	1.30	—	1 428 449	Siegfried N
19.2	17.6	16.3	22.0	22.4	11.4	10.5	9.69	3.82	21.4	2.66	1.18	—	1 103 746	Syngenta N
<b>18.2</b>	<b>14.2</b>	<b>12.5</b>	<b>17.9</b>	<b>19.7</b>	<b>8.69</b>	<b>7.42</b>	<b>6.67</b>	<b>1.47</b>	<b>8.23</b>	<b>1.99</b>				
16.8	14.0	12.4	21.2	23.2	8.69	7.46	6.73	1.38	8.30	1.91	0.43	Ja	1 221 405	Holcim N
o.B.	38.1	17.4	79.0	65.8	14.3	26.1	16.3	1.08	-2.19	4.43		—	1 364 753	International Minerals N
o.B.	7.08	4.95	4.99	7.18	6.81	4.35	3.81	0.50	-9.53	0	2.25	—	579 566	Schmolz+Bickenbach I
18.7	16.1	14.3	12.2	12.8	9.68	8.38	7.44	2.73	15.2	2.34	0.80	Ja	58 797	Sika I
13.3	11.6	10.5	20.8	21.8	5.62	5.18	4.47	1.16	8.94	1.90	0.98	Ja	622 761	Vetropack I
<b>18.4</b>	<b>15.8</b>	<b>14.2</b>	<b>11.0</b>	<b>11.4</b>	<b>9.62</b>	<b>8.53</b>	<b>7.59</b>	<b>3.13</b>	<b>16.7</b>	<b>2.96</b>				
<b>17.6</b>	<b>16.6</b>	<b>15.1</b>	<b>13.1</b>	<b>13.4</b>	<b>10.0</b>	<b>9.34</b>	<b>8.53</b>	<b>3.12</b>	<b>18.2</b>	<b>2.99</b>				
14.4	11.3	9.19	8.53	9.28	5.82	5.01	4.39	1.21	7.96	2.09	0.98	—	11 024 060	Arbonia Forster N
												—	2 032 780	Burkhalter N
12.8	11.2	9.38	13.7	13.9	5.62	5.27	4.86	1.41	11.4	2.35	1.15	—	354 151	Forbo N
20.3	19.6	18.7	25.7	25.6	14.1	13.4	12.6	5.61	29.1	3.10	0.45	Ja	3 017 040	Geberit N
12.1	11.8	10.6	5.45	5.40	4.02	3.61	2.99	1.58	13.0	3.00	1.25	—	2 386 855	Implenia N
17.7	16.1	13.5	15.3	16.1	9.24	8.37	7.19	2.36	13.8	2.71	0.90	—	1 179 595	Kaba N
13.3	11.9	10.6	10.9	11.7	6.46	5.86	5.12	1.56	12.3	2.48	0.58	—	13 255 733	Zehnder I
<b>20.9</b>	<b>18.0</b>	<b>15.7</b>	<b>3.92</b>	<b>4.19</b>	<b>11.4</b>	<b>9.85</b>	<b>8.55</b>	<b>4.44</b>	<b>21.9</b>	<b>3.41</b>				
19.3	16.5	14.6	4.77	5.12	11.1	9.48	8.24	4.88	26.1	3.82	0.75	—	2 523 886	Kühne + Nagel N
37.5	34.2	27.4	1.69	1.73	13.9	12.7	10.8	2.98	8.12	1.23	1.20	—	216 808	Panalpina N
<b>18.2</b>	<b>15.5</b>	<b>13.9</b>	<b>12.7</b>	<b>13.2</b>	<b>9.44</b>	<b>8.35</b>	<b>7.43</b>	<b>3.01</b>	<b>16.1</b>	<b>2.90</b>				
16.6	14.4	13.1	15.3	15.9	8.50	7.47	6.70	3.11	17.2	3.07	1.23	Ja	1 222 171	ABB N
18.5	13.3	11.6	4.49	5.24	9.88	7.65	6.54	2.00	11.4	3.41	1.13	—	1 213 860	Adecco N
22.1	16.1	9.65	7.93	8.13	3.33	3.01	2.55	1.33	6.15	1.36	1.45	—	12 748 036	Autoneum N
18.9	16.9	15.3	20.9	21.2	12.0	11.1	9.92	4.44	24.7	3.11	0.83	Ja	150 319	Belimo N
119	27.8	15.9	6.02	7.00	8.58	8.45	7.00	0.88	0.75	0	1.25	—	1 268 465	Bobst N
9.34	8.55	7.80	12.9	13.3	7.86	6.94	6.14	3.21	51.7	3.94	1.18	—	1 232 386	Bossard I
13.4	12.4	11.6	12.0	12.1	6.95	6.37	5.87	2.18	17.4	2.34	1.25	—	243 217	Bucher Industries N
20.0	19.1	17.7	21.9	22.0	11.4	10.8	9.85	3.45	17.9	2.90	0.90	—	2 553 602	Burckhardt Compression N
11.7	11.0	9.82	14.1	14.7	5.23	4.77	4.01	1.50	13.2	5.56	1.38	—	1 100 359	Carlo Gavazzi I
12.4	11.2	10.2	15.3	15.5	7.03	6.17	5.38	2.44	21.1	2.70	0.88	—	3 048 677	Dätwyler I
11.7	10.0	9.01	9.82	10.0	5.16	4.61	4.12	1.34	11.9	3.21	1.20	Ja	175 230	Georg Fischer N
13.5	11.0	10.2	13.9	15.3	6.63	5.52	4.90	1.77	13.7	2.43	1.03	—	637 289	Interroll N
9.14	8.51	8.25	8.26	8.40	4.51	3.87	3.47	2.15	25.3	3.52	1.60	—	10 083 728	Kardex N
14.6	10.4	9.53	13.2	15.9	7.74	5.94	5.29	1.29	9.04	4.17	1.30	Ja	1 070 215	Komax N
10.1	9.03	8.20	12.6	13.0	5.95	5.25	4.60	1.11	11.2	2.85	1.30	—	2 620 586	Looser Holding N

Quelle: Zürcher Kantonalbank

## Gewinnsschätzungen und Kennzahlen – Researchuniversum Schweiz (Fortsetzung)

Titel / Kategorie	Ein- stufung	Kurs 04.06.13	Börsen- kap. (Mio)	Ø Tages- vol. ('000)	Performance (%)			GpA				- GpA-Wachstum (%) -			PEG 13-18	
					- 3 Mt.	- 6 Mt.	YTD	12	13E	14E	15E	13E	14E	15E		
Meyer Burger N	=	7.53	541	827	-3.83	7.73	11.4	-2.33	-2.00	-0.72	0.03	o.B.	o.B.	o.B.	o.B.	
OC Oerlikon N	+	11.6	3'732	1331	-7.97	12.7	11.6	1.18	0.89	0.78	0.81	-24.4	-12.5	4.38	0.24	
Phoenix Mecano I	+	456	444	0.50	-7.32	3.52	5.80	22.9	36.5	44.2	51.0	59.5	21.3	15.4	0.85	
Rieter N	-	160	748	10.2	-10.1	0.06	0.44	6.40	3.98	5.30	7.13	-37.7	33.0	34.5	1.45	
Schaffner N	=	206	131	1.40	-11.0	-8.27	-10.6	6.18	6.52	14.4	18.7	5.55	120	30.4	0.90	
Schindler PS	=	138	6'239	104	-4.64	5.44	4.24	6.06	6.58	7.19	7.78	8.64	9.16	8.23	2.92	
Schindler N	=	135	9'505	32.6	-3.43	4.48	4.16	6.06	6.58	7.19	7.78	8.64	9.16	8.23	2.87	
Schweiter Tech. I	+	565	794	0.80	0	22.4	7.62	42.8	32.6	47.5	43.4	-23.9	45.8	-8.58	2.31	
SGS N	+	2182	16'691	16.2	-9.35	3.41	7.70	73.0	88.6	105	118	21.5	18.9	11.9	1.71	
Sulzer N	=	159	5'407	79.1	-4.10	9.88	10.3	9.03	9.66	10.7	11.7	7.03	11.0	9.30	2.11	
Swisslog N	=	1.13	282	589	-5.83	2.73	-4.24	0.03	0.07	0.08	0.08	124	8.19	7.52	3.28	
Tornos N	=	4.85	73	51.1	-22.3	-16.4	-15.8	-1.63	-0.46	0.10	0.14	o.B.	o.B.	32.4	o.B.	
Walter Meier N	=	50.8	485	5.10	-11.7	o.B.	o.B.	26.3	5.41	5.22	5.34	-79.4	-3.57	2.30	17.1	
<b>Zyklischer Konsum</b>			<b>79'849</b>			<b>5.51</b>	<b>19.1</b>	<b>19.0</b>					<b>21.6</b>	<b>14.7</b>	<b>8.81</b>	<b>2.25</b>
<b>dauerhafte Konsumgüter &amp; Freizeit</b>			<b>76'983</b>			<b>5.86</b>	<b>19.5</b>	<b>19.5</b>					<b>23.6</b>	<b>13.9</b>	<b>8.22</b>	<b>2.31</b>
Calida N	=	24.1	191	3.50	-10.3	-3.61	-5.50	2.59	2.06	2.43	2.61	-20.4	17.5	7.69	3.65	
Kuoni N	=	309	1'234	18.4	6.75	13.9	12.6	-3.70	3.70	21.4	27.7	o.B.	478	29.5	1.49	
Orascom Development N	=	9.70	277	15.2	-20.2	-17.8	-23.3	-3.41	-1.26	-0.24	0.25	o.B.	o.B.	o.B.	o.B.	
Richemont I	+	84.2	47'124	1595	11.2	15.0	17.9	3.34	4.35	4.86	5.19	30.1	11.7	6.94	2.44	
Swatch Group I	+	555	16'836	154	4.23	21.6	20.3	29.6	32.4	36.0	39.0	9.39	11.1	8.33	2.67	
Swatch Group N	+	95.6	11'322	140	1.54	21.3	21.4	5.92	6.48	7.20	7.80	9.39	11.1	8.33	2.30	
<b>Medien</b>			<b>2'139</b>			<b>-4.91</b>	<b>9.09</b>	<b>3.02</b>					<b>-31.5</b>	<b>13.4</b>	<b>11.3</b>	<b>2.72</b>
APG N	+	224	659	1.00	0	21.8	12.0	17.0	16.2	17.3	18.4	-4.73	6.46	6.52	5.34	
Goldbach Group N	+	18.5	109	0	-9.76	8.50	0	1.54	1.80	1.88	2.01	16.9	4.67	6.67	3.17	
PubliGroupe N	=	120	265	1.00	-16.9	-14.6	-16.8	21.1	7.04	8.33	9.08	-66.7	18.3	9.09	-0.60	
Tamedia N	=	102	1'106	0.80	-7.02	3.03	-0.68	14.5	9.82	11.5	13.1	-32.5	16.7	14.0	1.37	
<b>Einzelhandel (Non-Food)</b>			<b>728</b>			<b>-8.45</b>	<b>0.86</b>	<b>-0.43</b>					<b>o.B.</b>	<b>o.B.</b>	<b>95.7</b>	<b>o.B.</b>
Valora N	=	185	626	4.90	-8.28	1.15	-0.05	15.6	15.2	16.6	19.7	-2.67	9.33	18.9	1.24	
Vögele I	=	12.1	102	28.9	-21.9	-20.7	-26.7	-13.0	-6.86	-3.48	-1.67	o.B.	o.B.	o.B.	o.B.	
<b>Nicht-zyklischer Konsum</b>			<b>224'099</b>			<b>-0.52</b>	<b>9.59</b>	<b>12.2</b>					<b>10.5</b>	<b>7.48</b>	<b>8.17</b>	<b>3.59</b>
Aryzta N	=	55.9	4'937	227	3.33	20.8	19.2	4.06	4.35	4.86	5.31	7.13	11.8	9.21	2.02	
Barry Callebaut N	=	886	4'684	9.20	-3.44	-5.80	0.63	27.5	48.5	48.8	58.1	76.4	0.53	19.1	1.75	
Bell N	=	2124	844	0.10	-7.09	6.57	5.94	191	210	221	254	9.81	5.23	15.0	1.61	
Emmi N	-	280	1'498	2.60	7.69	21.4	21.7	19.9	18.7	18.1	18.8	-6.07	-2.98	3.63	10.2	
Hügli I	-	528	253	0.20	-0.38	9.44	5.50	31.2	33.9	37.1	41.7	8.58	9.46	12.4	2.19	
Lindt & Sprüngli PS	+	3487	7'834	2.20	1.66	14.8	17.0	120	140	154	169	16.8	10.3	9.52	2.71	
Lindt & Sprüngli N	+	40500	0	0.20	0.65	14.1	17.3	1198	1400	1545	1692	16.8	10.3	9.52	-0.93	
Nestlé N	+	64.0	203'745	6953	-3.33	4.92	7.30	3.21	3.52	3.78	4.08	9.64	7.53	7.84	3.82	
Orior N	=	51.5	304	7.30	2.29	2.90	0.49	4.71	4.55	4.70	4.87	-3.41	3.29	3.74	51.9	
<b>Gesundheit</b>			<b>389'369</b>			<b>6.22</b>	<b>23.3</b>	<b>23.6</b>					<b>14.0</b>	<b>10.6</b>	<b>8.74</b>	<b>-43.8</b>
Acino N	+	75.1	190	6.37	-1.90	-18.4	-15.3	2.74	4.82	7.32	11.2	76.0	51.9	53.6	0.53	
Actelion N	=	56.3	6'112	483	14.5	19.6	29.3	2.61	2.87	3.41	3.97	9.79	18.8	16.5	10.0	
Coltene N	=	44.5	186	4.70	20.3	47.4	44.7	2.28	3.16	3.63	4.16	38.7	15.2	14.5	2.00	
Galenica N	=	613	3'966	16.3	13.6	12.7	15.5	39.1	40.3	43.9	45.0	3.00	8.80	2.58	3.42	
Nobel Biocare N	-	12.3	1'507	343	37.6	55.3	57.9	0.45	0.45	0.54	0.61	0.82	18.2	14.5	2.56	
Novartis N	+	68.3	166'504	4251	4.84	17.4	18.8	4.92	5.08	5.65	6.36	3.07	11.2	12.6	-1.28	

KGV			EBITDA-Marge (%)		EV/EBITDA			P/B	ROE	Div.-	Risiko	NAU*	Valoren-Nr.	Titel / Kategorie
13E	14E	15E	13E	14E	13E	14E	15E	13E	13E	rend. (%)				
o.B.	o.B.	253	o.B.	0.50	o.B.	195	6.41	1.02	-19.6	0	1.55	Ja	10 850 379	Meyer Burger N
12.9	14.8	14.2	18.3	17.5	8.42	7.57	6.55	1.82	14.8	2.47	1.45	—	81 682	OC Oerlikon N
12.5	10.3	8.94	11.8	12.7	5.99	5.01	4.23	1.35	11.1	3.17	1.03	Ja	218 781	Phoenix Mecano I
40.2	30.2	22.5	8.16	9.04	8.58	7.62	6.50	1.96	4.90	1.05	1.28	—	367 144	Rieter N
31.7	14.4	11.0	7.30	10.2	11.2	7.09	5.69	2.10	6.75	1.45	1.43	—	906 209	Schaffner N
20.9	19.1	17.7	13.4	13.4	12.1	11.1	9.89	5.71	27.4	1.74	0.55	Ja	2 463 819	Schindler PS
20.5	18.8	17.4	13.4	13.4	11.9	10.8	9.67	5.61	27.4	1.77	0.55	Ja	2 463 821	Schindler N
17.4	11.9	13.0	12.8	15.2	5.11	4.39	4.67	1.29	7.18	7.08	1.33	Ja	1 075 492	Schweiter Tech. I
24.6	20.7	18.5	21.7	22.8	13.5	11.8	10.6	7.45	31.5	2.98	0.78	—	249 745	SGS N
16.5	14.8	13.6	14.3	14.6	9.01	8.04	7.25	2.15	13.7	2.13	1.03	Ja	3 838 891	Sulzer N
16.1	14.9	13.8	5.74	5.97	6.35	5.82	5.09	1.76	11.2	3.54	1.83	—	1 232 462	Swisslog N
o.B.	46.7	35.3	2.60	5.00	23.0	10.9	10.5	0.76	-6.94	0	1.63	—	1 160 768	Tornos N
9.38	9.73	9.51	11.3	11.4	7.25	6.72	6.22	4.80	11.7	24.6		—	20 806 262	Walter Meier N
<b>18.3</b>	<b>16.0</b>	<b>14.7</b>	<b>21.1</b>	<b>21.7</b>	<b>10.9</b>	<b>9.48</b>	<b>8.43</b>	<b>2.98</b>	<b>17.3</b>	<b>1.39</b>				
<b>18.4</b>	<b>16.2</b>	<b>14.9</b>	<b>23.4</b>	<b>23.9</b>	<b>11.2</b>	<b>9.74</b>	<b>8.65</b>	<b>3.13</b>	<b>18.2</b>	<b>1.28</b>				
11.7	9.92	9.21	15.7	15.8	5.49	3.88	3.11	1.33	11.8	3.33	0.98	—	12 663 946	Calida N
83.5	14.4	11.1	3.16	3.61	6.08	4.31	3.12	1.68	2.01	0.98	1.00	—	350 485	Kuoni N
o.B.	o.B.	38.8	0.32	9.01	985	32.4	22.1	0.39	-4.98	0	1.75	—	3 828 567	Orascom Development N
19.3	17.3	16.2	27.7	27.5	12.7	11.3	10.2	3.81	21.4	1.19	0.33	—	4 503 965	Richemont I
17.1	15.4	14.2	28.0	28.5	11.2	9.75	8.68	2.81	17.5	1.35	0.40	—	1 225 515	Swatch Group I
14.8	13.3	12.3	28.0	28.5	9.56	8.25	7.28	2.42	17.5	1.57	0.40	—	1 225 514	Swatch Group N
<b>11.9</b>	<b>10.5</b>	<b>9.39</b>	<b>15.3</b>	<b>15.9</b>	<b>5.21</b>	<b>4.34</b>	<b>4.41</b>	<b>1.49</b>	<b>13.0</b>	<b>3.90</b>				
13.8	13.0	12.2	23.3	23.5	7.62	7.03	6.42	5.55	42.9	4.93	0.80	—	1 910 702	APG N
10.3	9.84	9.23	7.85	7.93	2.76	2.56	2.26	1.82	18.5	4.85	1.50	—	487 094	Goldbach Group N
17.0	14.4	13.2	o.B.	o.B.	o.B.	o.B.	209	1.48	8.76	2.94	1.20	—	462 630	PubliGroupe N
10.4	8.90	7.81	19.6	20.6	4.78	3.73	3.03	1.03	10.2	3.43	1.03	—	1 117 825	Tamedia N
<b>o.B.</b>	<b>27.0</b>	<b>13.8</b>	<b>3.63</b>	<b>4.57</b>	<b>8.53</b>	<b>6.61</b>	<b>5.58</b>	<b>0.96</b>	<b>-0.80</b>	<b>5.81</b>				
12.2	11.1	9.37	4.63	4.78	7.19	6.88	6.26	1.08	8.94	6.76	1.00	—	208 897	Valora N
o.B.	o.B.	o.B.	0.53	3.91	44.4	5.58	3.59	0.58	-28.0	0	1.70	—	693 777	Vögele I
<b>18.1</b>	<b>16.8</b>	<b>15.6</b>	<b>17.3</b>	<b>17.4</b>	<b>12.9</b>	<b>12.0</b>	<b>11.2</b>	<b>3.00</b>	<b>17.3</b>	<b>3.22</b>				
12.8	11.5	10.5	12.7	13.0	9.28	7.96	7.56	1.41	11.9	1.17	0.85	—	4 323 836	Aryzta N
18.2	18.2	15.2	9.70	9.00	13.2	11.2	10.1	2.70	16.5	1.81	0.78	—	900 296	Barry Callebaut N
10.1	9.63	8.37	7.69	7.65	5.33	4.88	3.93	1.15	11.8	3.06	1.13	—	441 041	Bell N
15.0	15.5	14.9	8.70	8.56	7.86	7.57	7.14	1.40	9.71	1.36	0.73	—	1 282 989	Emmi N
15.6	14.2	12.7	10.9	11.0	8.50	7.98	7.20	1.83	12.3	2.46	1.00	—	464 795	Hügli I
24.9	22.6	20.6	17.9	18.4	14.0	12.7	11.5	4.16	17.5	1.94	0.20	—	1 057 076	Lindt & Sprüngli PS
28.9	26.2	23.9	17.9	18.4	16.5	14.9	13.5	4.83	17.5	1.67	0.20	—	1 057 075	Lindt & Sprüngli N
18.2	16.9	15.7	18.5	18.7	13.1	12.2	11.4	3.12	17.7	3.36	0.15	Ja	3 886 335	Nestlé N
11.3	11.0	10.6	10.4	10.5	7.03	6.53	6.08	1.49	13.2	3.79	0.88	—	11 167 736	Orior N
<b>15.2</b>	<b>13.7</b>	<b>12.6</b>	<b>34.6</b>	<b>35.2</b>	<b>10.5</b>	<b>9.53</b>	<b>8.87</b>	<b>4.34</b>	<b>29.3</b>	<b>3.38</b>				
15.6	10.3	6.68	17.7	20.0	5.82	4.46	2.93	0.81	5.54	1.08	1.20	—	2 119 090	Acino N
19.6	16.5	14.2	28.8	31.9	10.8	9.23	7.77	4.66	22.8	1.78	1.00	—	1 053 247	Actelion N
14.1	12.2	10.7	14.2	15.2	8.58	7.55	6.67	1.87	13.4	5.17	1.53	—	2 534 325	Coltene N
15.2	14.0	13.6	12.8	13.0	10.8	9.85	9.27	2.60	18.2	1.96	1.10	—	1 553 646	Galenica N
27.0	22.8	20.0	17.5	18.9	11.4	9.85	8.61	3.49	13.6	1.63	1.18	Ja	3 785 164	Nobel Biocare N
13.4	12.1	10.7	28.3	28.7	9.14	8.38	7.44	2.61	19.2	3.52	0.40	Ja	1 200 526	Novartis N

Quelle: Zürcher Kantonalbank

## Gewinnsschätzungen und Kennzahlen – Researchuniversum Schweiz (Fortsetzung)

Titel / Kategorie	Ein- stufung	Kurs 04.06.13	Börsen- kap. (Mio)	Ø Tages- vol. ('000)	Performance (%)			GpA				- GpA-Wachstum (%) -			PEG 13-18
					- 3 Mt.	- 6 Mt.	YTD	12	13E	14E	15E	13E	14E	15E	
Roche I	+	232	37'152	67.1	5.79	24.2	24.2	11.2	14.4	15.5	16.2	27.8	7.70	4.38	2.75
Roche GS	+	232	163'065	1713	6.52	26.6	26.1	11.2	14.4	15.5	16.2	27.8	7.70	4.38	2.75
Sonova N	=	106	7'066	151	-5.61	1.05	4.54	3.71	1.66	5.28	5.95	-55.2	217	12.8	1.74
Straumann N	-	131	2'026	48.2	3.15	17.9	17.1	2.36	5.83	7.54	8.58	147	29.4	13.8	1.61
Tecan N	=	83.3	901	22.4	-0.83	12.7	8.82	3.90	4.37	4.97	5.95	12.2	13.6	19.7	1.40
Ypsomed N	-	55.0	694	1.40	-1.17	-1.87	-2.05	0.67	0.13	0.51	0.89	-80.6	292	73.3	5.07
<b>Finanzwerte</b>			<b>242'848</b>		<b>-1.01</b>	<b>7.67</b>	<b>7.23</b>					<b>83.0</b>	<b>12.7</b>	<b>15.1</b>	<b>1.12</b>
<b>Banken</b>			<b>131'202</b>		<b>0.02</b>	<b>5.98</b>	<b>8.63</b>					<b>o.B.</b>	<b>29.9</b>	<b>24.7</b>	<b>0.84</b>
BCV N	=	481	4'142	13.8	-9.96	-4.99	-0.72	35.3	32.9	34.1	37.3	-6.82	3.66	9.41	2.42
CS Group N	=	28.2	42'952	7556	12.8	23.4	26.8	0.91	2.57	3.13	3.39	184	21.8	8.28	1.01
Graubündner KB PS	=	1154	286	0.20	-1.03	-1.28	0.09	75.0	77.1	81.4	85.8	2.76	5.65	5.34	2.47
Julius Bär N	=	37.6	8'282	676	2.48	17.9	16.3	1.48	0.81	1.86	2.63	-45.3	131	40.9	1.15
LLB I	+	37.0	1'052	9.30	7.25	38.8	27.4	3.32	2.90	3.44	4.34	-12.6	18.7	26.2	1.52
Luzerner KB N	=	365	3'071	3.50	2.03	7.67	8.96	21.4	21.8	22.4	23.1	1.60	2.95	3.28	4.70
St. Galler KB N	=	355	1'969	3.40	-11.5	-5.90	-5.59	29.9	30.6	32.1	34.3	2.46	4.96	6.75	1.42
Swissquote N	=	28.2	406	22.2	-11.6	4.44	-1.74	1.57	1.79	2.05	2.33	13.5	14.7	13.9	0.56
UBS N	+	17.1	65'596	13657	15.4	14.2	19.7	-0.67	0.86	1.21	1.75	o.B.	41.3	44.4	0.75
Vontobel N	=	29.8	1'931	52.5	-9.15	11.6	5.67	2.05	2.39	2.52	2.76	16.7	5.36	9.36	1.69
VP Bank I	=	71.3	412	11.4	-16.2	10.5	9.62	8.15	4.62	5.29	6.04	-43.3	14.4	14.2	1.15
VZ Holding N	+	140	1'104	7.10	6.31	30.0	21.6	6.92	8.06	9.05	10.2	16.5	12.3	13.0	0.54
<b>Versicherungen</b>			<b>76'794</b>		<b>-3.22</b>	<b>7.64</b>	<b>6.59</b>					<b>1.93</b>	<b>-4.35</b>	<b>3.79</b>	<b>3.20</b>
Bâloise N	=	93.8	4'385	206	8.69	18.1	19.5	9.85	8.74	8.98	9.19	-11.3	2.83	2.29	3.85
Helvetia N	+	397	3'417	18.0	2.85	17.3	14.5	39.7	37.8	39.8	43.0	-4.91	5.38	8.03	2.92
Nationale Suisse N	=	41.6	916	15.5	-7.97	6.27	2.59	4.67	4.70	4.80	4.85	0.64	2.09	1.08	6.10
Swiss Life N	+	161	5'162	185	4.07	31.3	32.7	2.90	20.2	21.5	22.9	595	6.61	6.61	1.18
Swiss Re N	=	69.6	25'801	1158	-8.72	3.80	5.61	11.1	9.43	7.90	8.27	-15.3	-16.2	4.67	10.4
Zurich Insurance Group N	=	252	37'112	394	-3.97	5.05	3.45	24.7	26.8	27.5	28.2	8.68	2.61	2.55	2.62
<b>Finanzdienstleister</b>			<b>19'446</b>		<b>6.44</b>	<b>17.6</b>	<b>13.3</b>					<b>4.54</b>	<b>17.1</b>	<b>13.6</b>	<b>1.62</b>
DKSH N	=	74.2	4'752	131	0.20	15.9	12.5	3.18	3.25	3.52	3.83	2.05	8.42	8.78	2.64
GAM Holding N	=	16.9	2'622	522	-0.30	36.4	36.4	0.95	1.29	1.37	1.49	36.2	6.56	8.29	1.84
Pargesa I	=	66.0	5'587	70.0	-2.00	3.77	5.35	4.94	4.35	5.62	6.64	-12.1	29.3	18.1	1.13
Partners Group N	=	243	6'485	52.3	10.4	21.3	15.0	9.63	11.6	13.3	15.2	20.2	15.2	13.8	1.76
<b>Immobilien-gesellschaften</b>			<b>15'406</b>		<b>1.87</b>	<b>4.55</b>	<b>2.24</b>					<b>4.84</b>	<b>16.8</b>	<b>5.34</b>	<b>3.76</b>
Allreal N	=	135	2'149	16.2	-1.89	-4.13	-4.46	6.79	7.34	8.06	8.69	8.13	9.82	7.83	8.27
Flughafen Zürich N	+	462	2'837	13.0	6.27	13.5	9.28	13.1	17.3	34.2	37.9	31.9	97.7	10.7	1.10
Intershop I	=	320	673	2.10	-2.21	-0.54	-1.39	24.4	22.1	23.7	22.3	-9.68	7.47	-5.94	9.43
Mobimo N	=	205	1'272	11.7	-2.57	-5.58	-6.40	7.85	8.44	8.27	8.22	7.48	-1.98	-0.68	-1941
PSP N	=	86.7	3'974	112	0.93	0.06	0.12	3.60	3.58	3.51	3.50	-0.52	-1.97	-0.20	-25.0
Swiss Prime Site N	=	72.4	4'380	142	-3.85	-2.43	-5.17	3.73	3.47	3.56	3.84	-6.86	2.52	7.96	14.6
Zueblin N	-	2.05	121	234	-21.2	-28.8	-23.8	-0.14	0.10	0.07	0.03	o.B.	-28.7	-56.9	-0.92
<b>Informationstechnologie</b>			<b>6'837</b>		<b>-4.06</b>	<b>13.1</b>	<b>11.9</b>					<b>-48.9</b>	<b>172</b>	<b>17.0</b>	<b>1.20</b>
<b>Software &amp; Dienstleistungen</b>			<b>1'478</b>		<b>2.90</b>	<b>37.9</b>	<b>33.1</b>					<b>34.6</b>	<b>10.5</b>	<b>14.7</b>	<b>1.97</b>
Temenos N	+	21.3	1'478	219	2.90	37.9	33.1	0.83	1.11	1.22	1.40	33.8	10.5	14.7	1.97



KGV			EBITDA-Marge (%)		EV/EBITDA			P/B	ROE	Div.-	Risiko	NAU*	Valoren-Nr.	Titel / Kategorie
13E	14E	15E	13E	14E	13E	14E	15E	13E	13E	rend. (%)				
16.2	15.0	14.4	40.1	40.3	11.0	9.95	9.48	10.3	72.4	3.45	0.43	Ja	1 203 211	Roche I
16.2	15.0	14.4	40.1	40.3	11.0	9.95	9.47	10.3	72.4	3.45	0.28	Ja	1 203 204	Roche GS
63.7	20.1	17.8	13.3	25.7	28.9	13.4	11.4	4.40	7.19	1.51	1.00	—	1 254 978	Sonova N
22.5	17.4	15.3	20.4	24.2	13.5	10.6	9.79	3.05	14.0	2.86	1.10	Ja	1 228 007	Straumann N
19.0	16.7	14.0	16.9	17.5	11.2	9.53	7.54	2.85	15.7	1.80	1.13	—	1 210 019	Tecan N
421	107	61.9	12.5	14.5	25.2	19.7	16.5	3.19	0.76	0.36	1.30	—	1 939 699	Ypsomed N
<b>12.7</b>	<b>11.3</b>	<b>9.78</b>	<b>o.B.</b>	<b>o.B.</b>	<b>o.B.</b>	<b>o.B.</b>	<b>o.B.</b>	<b>1.11</b>	<b>8.82</b>	<b>3.49</b>				
<b>15.6</b>	<b>12.0</b>	<b>9.60</b>	<b>o.B.</b>	<b>o.B.</b>	<b>o.B.</b>	<b>o.B.</b>	<b>o.B.</b>	<b>1.24</b>	<b>7.90</b>	<b>2.11</b>				
14.6	14.1	12.9	o.B.	o.B.	o.B.	o.B.	o.B.	1.23	8.49	6.65	1.17	—	1 525 171	BCV N
11.0	9.01	8.32	o.B.	o.B.	o.B.	o.B.	o.B.	1.10	9.63	2.83	1.41	Ja	1 213 853	CS Group N
15.0	14.2	13.5	o.B.	o.B.	o.B.	o.B.	o.B.	1.26	8.63	3.64	0.84	Ja	134 020	Graubündner KB PS
46.5	20.2	14.3	o.B.	o.B.	o.B.	o.B.	o.B.	1.84	3.63	1.60	1.31	—	10 248 496	Julius Bär N
12.8	10.8	8.52	o.B.	o.B.	o.B.	o.B.	o.B.	0.64	5.09	4.05	1.28	—	3 019 524	LLB I
16.8	16.3	15.8	o.B.	o.B.	o.B.	o.B.	o.B.	1.40	8.54	3.01	0.84	Ja	1 169 360	Luzerner KB N
11.6	11.1	10.4	o.B.	o.B.	o.B.	o.B.	o.B.	0.96	8.39	5.07	0.84	—	1 148 406	St. Galler KB N
15.8	13.8	12.1	o.B.	o.B.	o.B.	o.B.	o.B.	1.58	10.3	2.48		—	1 067 586	Swissquote N
19.9	14.1	9.77	o.B.	o.B.	o.B.	o.B.	o.B.	1.32	6.81	1.17	1.41	—	2 489 948	UBS N
12.4	11.8	10.8	o.B.	o.B.	o.B.	o.B.	o.B.	1.16	9.48	4.36	1.46	—	1 233 554	Vontobel N
15.4	13.5	11.8	o.B.	o.B.	o.B.	o.B.	o.B.	0.47	3.05	3.51	1.44	—	1 073 721	VP Bank I
17.4	15.4	13.7	o.B.	o.B.	o.B.	o.B.	o.B.	4.01	24.9	2.15		—	2 820 083	VZ Holding N
<b>8.60</b>	<b>8.99</b>	<b>8.66</b>	<b>o.B.</b>	<b>o.B.</b>	<b>o.B.</b>	<b>o.B.</b>	<b>o.B.</b>	<b>0.87</b>	<b>10.4</b>	<b>5.90</b>				
10.7	10.4	10.2	o.B.	o.B.	o.B.	o.B.	o.B.	0.87	8.30	4.80	1.14	Ja	1 241 051	Bâloise N
10.5	9.96	9.22	o.B.	o.B.	o.B.	o.B.	o.B.	0.85	8.33	4.28	1.14	—	1 227 168	Helvetia N
8.84	8.66	8.56	o.B.	o.B.	o.B.	o.B.	o.B.	0.97	11.3	4.33	1.25	—	10 069 964	Nationale Suisse N
7.99	7.49	7.03	o.B.	o.B.	o.B.	o.B.	o.B.	0.47	6.10	2.79	1.35	—	1 485 278	Swiss Life N
7.38	8.81	8.42	o.B.	o.B.	o.B.	o.B.	o.B.	0.78	10.8	5.75	0.37	Ja	12 688 156	Swiss Re N
9.40	9.16	8.93	o.B.	o.B.	o.B.	o.B.	o.B.	1.09	11.9	6.75	0.87	Ja	1 107 539	Zurich Insurance Group N
<b>17.9</b>	<b>15.3</b>	<b>13.5</b>	<b>o.B.</b>	<b>o.B.</b>	<b>o.B.</b>	<b>o.B.</b>	<b>o.B.</b>	<b>1.73</b>	<b>9.80</b>	<b>2.89</b>				
22.8	21.1	19.4	o.B.	o.B.	o.B.	o.B.	o.B.	3.61	16.6	1.35	1.28	—	12 667 353	DKSH N
13.1	12.3	11.3	o.B.	o.B.	o.B.	o.B.	o.B.	1.51	11.4	3.56	1.35	—	10 265 962	GAM Holding N
15.2	11.7	9.94	o.B.	o.B.	o.B.	o.B.	o.B.	0.76	5.03	3.89	0.43	—	2 178 339	Pargesa I
21.0	18.2	16.0	o.B.	o.B.	o.B.	o.B.	o.B.	8.03	41.1	2.88	0.89	—	2 460 882	Partners Group N
<b>21.9</b>	<b>18.8</b>	<b>17.8</b>	<b>o.B.</b>	<b>o.B.</b>	<b>o.B.</b>	<b>o.B.</b>	<b>o.B.</b>	<b>1.14</b>	<b>5.21</b>	<b>3.91</b>				
18.4	16.7	15.5	o.B.	o.B.	o.B.	o.B.	o.B.	1.10	6.06	4.08	0.58	—	883 756	Allreal N
26.7	13.5	12.2	o.B.	o.B.	o.B.	o.B.	o.B.	1.47	5.62	1.84	1.23	—	1 056 796	Flughafen Zürich N
14.5	13.5	14.3	o.B.	o.B.	o.B.	o.B.	o.B.	1.20	8.33	6.25	0.80	—	1 731 394	Intershop I
24.3	24.8	24.9	o.B.	o.B.	o.B.	o.B.	o.B.	1.06	4.37	4.39	1.05	—	1 110 887	Mobimo N
24.2	24.7	24.8	o.B.	o.B.	o.B.	o.B.	o.B.	1.07	4.42	3.69	0.38	—	1 829 415	PSP N
20.8	20.3	18.8	o.B.	o.B.	o.B.	o.B.	o.B.	1.11	5.31	4.97	0.43	—	803 838	Swiss Prime Site N
21.1	29.5	68.4	o.B.	o.B.	o.B.	o.B.	o.B.	0.58	2.73	0	1.23	—	2 183 118	Zueblin N
<b>37.0</b>	<b>13.6</b>	<b>11.6</b>	<b>12.6</b>	<b>14.2</b>	<b>7.67</b>	<b>6.27</b>	<b>5.29</b>	<b>1.94</b>	<b>5.26</b>	<b>1.61</b>				
<b>19.2</b>	<b>17.4</b>	<b>15.2</b>	<b>27.4</b>	<b>28.4</b>	<b>9.65</b>	<b>8.42</b>	<b>6.94</b>	<b>3.53</b>	<b>19.6</b>	<b>1.37</b>				
19.2	17.4	15.2	27.4	28.4	9.65	8.42	6.94	3.53	19.6	1.37	1.20	—	1 245 391	Temenos N

Quelle: Zürcher Kantonalbank

## Gewinschätzungen und Kennzahlen – Researchuniversum Schweiz (Fortsetzung)

Titel / Kategorie	Ein- stufung	Kurs 04.06.13	Börsen- kap. (Mio)	Ø Tages- vol. ('000)	Performance (%)			GpA				- GpA-Wachstum (%) -			PEG 13-18	
					- 3 Mt.	- 6 Mt.	YTD	12	13E	14E	15E	13E	14E	15E		
<b>Technologiehardware &amp; Ausrüstungen</b>			<b>5'359</b>		<b>-4.63</b>	<b>11.3</b>	<b>10.3</b>						<b>-64.5</b>	<b>286</b>	<b>17.5</b>	<b>1.23</b>
AMS I	=	89.4	1'189	115	-23.4	-10.6	-8.78	7.31	8.11	8.97	9.59	11.0	10.6	6.93	-85.8	
Ascom N		12.3	431	52.5	15.0	42.6	38.3									
Huber & Suhner N	=	43.6	848	9.20	-2.79	4.31	0.11	1.12	2.38	2.94	3.32	112	23.5	13.1	1.29	
Inficon N	=	274	613	3.70	6.20	28.2	25.1	17.9	17.9	18.7	19.4	0.16	4.42	3.74	4.71	
Kudelski I	=	11.8	634	88.3	-5.60	27.6	23.8	0.30	0.98	1.16	1.31	222	18.4	13.4	1.69	
Logitech N	+	6.69	1'060	1362	4.53	-3.18	-3.46	0.36	-1.35	0.29	0.51	o.B.	o.B.	77.8	o.B.	
Micronas N	=	7.12	211	49.8	0.28	-6.44	-14.1	0.66	0.42	0.61	0.77	-36.7	48.0	25.3	1.61	
u-blox N	+	58.6	372	38.7	37.6	50.6	49.7	2.72	3.37	4.15	4.64	23.7	23.3	11.7	1.71	
<b>Telekom</b>			<b>20'978</b>		<b>-5.35</b>	<b>2.87</b>	<b>2.82</b>						<b>-7.88</b>	<b>-0.04</b>	<b>-2.02</b>	<b>-458</b>
Swisscom N	+	405	20'978	118	-5.35	2.87	2.82	33.9	31.2	31.2	30.6	-7.90	-0.04	-2.02	-458	
<b>Versorger</b>			<b>4'641</b>		<b>7.92</b>	<b>-11.2</b>	<b>-10.1</b>						<b>o.B.</b>	<b>-7.20</b>	<b>8.15</b>	<b>1.24</b>
Alpiq Holding AG N	+	117	3'168	5.80	9.39	-12.1	-11.1	-38.4	8.25	6.99	7.57	o.B.	-15.3	8.34	1.47	
BKW AG N	+	30.9	1'474	8.10	-2.68	-3.44	-1.59	2.79	3.45	3.58	3.87	23.8	3.88	7.93	0.92	
<b>Markttotal</b>			<b>1'222'422</b>		<b>-0.39</b>	<b>12.5</b>	<b>13.5</b>						<b>30.9</b>	<b>12.3</b>	<b>10.7</b>	<b>2.30</b>

KGV			EBITDA-Marge (%)		EV/EBITDA			P/B	ROE	Div.-	Risiko	NAU*	Valoren-Nr.	Titel / Kategorie
13E	14E	15E	13E	14E	13E	14E	15E	13E	13E	rend. (%)				
<b>49.6</b>	<b>12.8</b>	<b>10.9</b>	<b>11.3</b>	<b>12.9</b>	<b>7.25</b>	<b>5.84</b>	<b>4.95</b>	<b>1.72</b>	<b>3.45</b>	<b>1.68</b>				
11.0	9.96	9.32	30.1	30.7	7.45	6.24	5.51	2.02	19.6	2.01	1.38	–	1 808 109	AMS I
												–	1 133 920	Ascom N
					Black Out Period									
18.3	14.8	13.1	11.0	11.9	8.62	7.26	6.49	1.41	7.85	2.18	1.13	–	3 038 073	Huber & Suhner N
15.3	14.7	14.1	19.8	19.8	8.75	8.38	7.96	3.67	25.1	5.55		–	1 102 994	Inficon N
12.1	10.2	8.98	13.8	14.1	6.35	5.69	5.11	1.33	11.6	0.85	1.68	–	1 226 836	Kudelski I
o.B.	23.4	13.1	3.59	6.00	10.5	5.83	4.31	1.54	–26.6	0	1.10	–	2 575 132	Logitech N
17.2	11.6	9.25	18.2	20.5	0.91	0.30	–0.18	1.57	8.59	0.70	1.53	–	1 233 742	Micronas N
17.4	14.1	12.6	18.5	18.6	8.17	7.20	6.11	2.26	13.6	1.79	1.48	–	3 336 167	u-blox N
<b>13.0</b>	<b>13.0</b>	<b>13.2</b>	<b>37.9</b>	<b>38.2</b>	<b>6.81</b>	<b>6.80</b>	<b>6.73</b>	<b>4.43</b>	<b>36.4</b>	<b>5.19</b>				
13.0	13.0	13.2	37.9	38.2	6.81	6.80	6.73	4.43	36.4	5.19	0.68	Ja	874 251	Swisscom N
<b>11.9</b>	<b>12.9</b>	<b>11.9</b>	<b>10.2</b>	<b>10.1</b>	<b>6.41</b>	<b>6.38</b>	<b>6.18</b>	<b>0.59</b>	<b>5.02</b>	<b>2.71</b>				
14.1	16.7	15.4	8.57	8.34	7.15	7.33	7.19	0.59	4.38	1.74	0.85	–	3 438 970	Alpiq Holding AG N
8.96	8.63	7.99	16.2	16.3	4.97	4.70	4.46	0.57	6.26	4.80	1.30	–	13 029 366	BKW AG N
<b>15.7</b>	<b>14.0</b>	<b>12.6</b>	<b>16.4</b>	<b>16.9</b>	<b>10.5</b>	<b>9.48</b>	<b>8.73</b>	<b>2.31</b>	<b>15.0</b>	<b>3.16</b>				

Quelle: Zürcher Kantonalbank

## Gewinschätzungen und Kennzahlen – Researchuniversum Schweiz (Fortsetzung)

Titel / Kategorie	Ein- stufung	Kurs 04.06.13	Börsen- kap. (Mio)	Ø Tages- vol. ('000)	Performance (%)			GpA				- GpA-Wachstum (%) -			PEG 13-18
					- 3 Mt.	- 6 Mt.	YTD	12	13E	14E	15E	13E	14E	15E	
Bonhote Immobilier	=	126	680	2.30	0.72	2.03	-0.24	2.96	2.95	2.94	2.98	-0.30	-0.45	1.44	o.B.
CS Hospitality	=	107	967	5.40	-0.56	-2.19	-1.47	1.73	2.07	2.69	3.13	19.5	29.9	16.3	o.B.
CS Interswiss	=	205	1'546	4.40	-0.24	-5.79	-3.26	8.40	8.40	8.40	8.36	0.08	-0.03	-0.49	o.B.
CS LivingPlus	+	119	2'291	26.4	-5.56	-3.25	-2.46	3.12	3.19	3.19	3.20	2.31	-0.04	0.16	o.B.
CS PropertyPlus	+	134	1'143	4.00	-2.40	-4.89	-6.88	4.09	4.22	4.27	4.33	3.24	1.11	1.49	o.B.
CS Siat	+	168	2'131	6.40	-0.77	-2.15	-1.29	5.39	5.49	5.50	5.50	1.75	0.17	-0.03	o.B.
Fonds Immobilier Romand	=	149	957	2.70	2.69	0.95	-0.54	3.85	3.85	3.86	3.85	0.12	0.09	-0.19	o.B.
Immo Helvetic	=	197	649	2.10	-0.46	-0.10	-3.10	6.53	6.50	6.53	6.59	-0.49	0.59	0.91	o.B.
IMMOFONDS	+	396	1'159	1.40	1.28	0.76	-1.92	13.5	13.5	13.5	13.5	-0.24	0.03	0.03	o.B.
La Foncière	=	839	945	0.40	0.60	-0.18	0.42	24.8	20.7	20.7	21.0	-16.8	0.48	1.15	o.B.
Schroder ImmoPLUS	=	1070	1'027	0.60	3.88	-1.38	-0.74	47.7	45.9	45.9	46.6	-3.77	-0.09	1.66	o.B.
Solvalor 61	=	223	878	3.20	-6.59	-7.64	-12.4	6.68	5.10	5.10	5.21	-23.7	-0.03	2.16	o.B.
Swisscanto IFCA	=	118	1'241	6.80	-0.84	-3.52	-3.92	3.38	3.40	3.39	3.38	0.52	-0.23	-0.34	o.B.
Swissinvest	+	138	626	2.00	0.14	1.02	0.29	4.44	4.46	4.46	4.46	0.60	-0.15	0.04	o.B.
UBS Anfos	=	62.3	1'915	15.5	1.30	-0.40	0.16	2.07	2.02	1.98	1.97	-2.24	-2.05	-0.52	o.B.
UBS Direct Residential	=	14.5	481	14.2	1.40	0.69	1.40	0.38	0.35	0.35	0.35	-8.37	-1.09	-0.19	o.B.
UBS Foncipars	+	78.4	804	5.70	-1.45	0.19	-2.67	2.64	2.46	2.46	2.49	-6.89	0.12	1.32	o.B.
UBS Sima	=	95.8	5'855	31.1	0.58	-1.14	-3.96	3.24	3.26	3.25	3.27	0.46	-0.13	0.48	o.B.
UBS Swissreal	=	65.5	1'226	14.7	-2.67	-3.46	-6.29	2.79	2.66	2.65	2.67	-4.43	-0.71	0.93	o.B.
<b>Immobilienfonds</b>			<b>26'522</b>		<b>0.35</b>	<b>-1.66</b>	<b>-2.22</b>					<b>1.25</b>	<b>0.49</b>	<b>0.87</b>	<b>o.B.</b>

KGV			EBITDA-Marge (%)		EV/EBITDA			P/B	ROE	Div.-	Risiko	NAU*	Valoren-Nr.	Titel / Kategorie
13E	14E	15E	13E	14E	13E	14E	15E	13E	13E	rend. (%)				
42.5	42.7	42.1	60.9	61.0	30.6	30.5	30.2	1.14	2.69	2.35	1.35	—	2 672 561	Bonhote Immobilien
51.9	39.9	34.3	72.1	75.3	41.0	34.9	31.3	1.06	2.04	1.93	1.15	—	11 876 805	CS Hospitality
24.4	24.4	24.5	75.3	75.6	23.2	22.7	26.0	1.08	4.44	4.10	0.65	—	276 935	CS Interswiss
37.3	37.3	37.2	66.1	67.6	34.9	34.6	35.3	1.15	3.09	2.68	0.85	—	3 106 932	CS LivingPlus
31.8	31.4	31.0	79.1	79.1	27.8	27.8	27.4	1.10	3.48	3.15	0.95	—	4 515 984	CS PropertyPlus
30.6	30.6	30.6	71.8	71.8	27.1	27.0	26.9	1.25	4.09	3.26	0.43	—	1 291 370	CS Siat
38.6	38.5	38.6	64.3	62.8	27.4	27.8	27.5	1.25	3.27	2.59	0.90	—	1 458 671	Fonds Immobilien Romand
30.3	30.1	29.8	63.7	66.4	34.9	33.4	32.2	1.22	4.04	3.30	1.45	—	277 010	Immo Helvetic
29.4	29.4	29.4	70.2	70.2	30.0	29.7	29.6	1.29	4.40	3.40	0.95	—	977 876	IMMOFONDS
40.6	40.4	40.0	59.7	60.0	27.0	26.3	26.2	1.26	3.10	2.46	0.80	—	278 226	La Foncière
23.3	23.3	22.9	73.3	73.3	24.2	23.6	23.1	1.10	4.77	1.59	1.10	Ja	725 141	Schroder ImmoPLUS
43.6	43.6	42.7	59.5	62.1	32.1	31.8	30.7	1.23	2.83	2.29	0.95	—	278 545	Solvalor 61
34.6	34.7	34.8	62.8	62.7	32.2	32.1	32.1	1.24	3.58	2.89	0.55	—	3 743 094	Swisscanto IFCA
31.0	31.0	31.0	66.6	66.8	29.5	29.0	28.9	1.21	3.91	3.23	1.30	—	2 616 884	Swissinvest
30.8	31.4	31.6	67.5	66.8	30.1	30.4	30.4	1.22	3.98	3.25	0.65	—	1 442 082	UBS Anfos
41.3	41.7	41.8	60.1	62.3	34.9	34.9	33.9	1.15	2.80	2.42	1.60	—	2 646 536	UBS Direct Residential
31.9	31.8	31.4	58.8	58.4	22.3	22.1	21.4	1.18	3.71	3.14	1.15	—	1 442 085	UBS Foncipars
29.4	29.4	29.3	66.6	66.3	29.7	30.3	30.1	1.19	4.05	3.40	0.45	—	1 442 087	UBS Sima
24.6	24.8	24.5	63.4	65.9	27.3	27.0	26.8	1.07	4.37	4.07	1.10	—	1 442 088	UBS Swissreal
<b>31.5</b>	<b>31.3</b>	<b>31.1</b>	<b>67.2</b>	<b>67.5</b>	<b>29.2</b>	<b>29.0</b>	<b>29.0</b>	<b>1.18</b>	<b>3.75</b>	<b>3.07</b>				

Quelle: Zürcher Kantonalbank

# Erläuterungen

Bei den aufgelisteten Werten handelt es sich, wenn nicht anders angegeben, um Schweizer Franken.

## **Einstufung der Titel (+, =, -)**

Erwartete Titelperformance relativ zum Gesamtmarkt über die nächsten 6–12 Monate:

„=“ bedeutet demnach, dass sich der entsprechende Titel kursmässig ähnlich wie der Aktienmarkt entwickeln wird. Titel mit einer Einstufung „+“ und „-“ werden nach unserer Einschätzung den Markt über- bzw. unterperformen.

Bei den Immobilienfonds bezieht sich die Einstufung auf die Gesamtheit der Immobilienfonds.

## **GpA (Gewinn pro Aktie; engl. EPS: Earnings per Share)**

Gewinn dividiert durch die Anzahl dividendenberechtigter Titel. Dabei werden Titel, die für Optionen reserviert sind, dann einbezogen, wenn realistischerweise von einer Optionsausübung im laufenden Jahr ausgegangen werden kann.

## **KGV (Kurs-Gewinn-Verhältnis; engl. P/E Ratio: Price/Earnings Ratio)**

Der aktuelle Aktienkurs dividiert durch den (erwarteten) Gewinn pro Periode. Das KGV zeigt, wie viele Male der Gewinn im Kurs enthalten ist.

## **PEG (Price Earning to Growth; KGV in Relation zum Wachstum)**

Die PEG-Ratio erhält man, indem das KGV durch das erwartete Gewinnwachstum über eine gewisse Zeitperiode dividiert wird. Im Gegensatz zum KGV wird das zukünftige Wachstum beim PEG mitberücksichtigt, sodass ein wachstumbereinigter Wert resultiert.

## **EBITDA-Marge in % (EBITDA: Earnings before Interests, Taxes, Depreciation and Amortization)**

Der EBITDA setzt sich aus dem Gewinn vor Zinsen, Steuern, Abschreibungen und Amortisationen zusammen. Die Marge errechnet sich, indem der EBITDA durch den Umsatz dividiert wird. Die Kennzahl zeigt die operative Ertragskraft und erlaubt auch Quervergleiche zu Unternehmen, die z.B. unterschiedlich besteuert werden oder abweichende Abschreibungspraktiken verwenden.

## **EV/EBITDA (EV: Enterprise Value; Unternehmenswert)**

Der EV entspricht der Summe aus Börsenkapitalisierung, Nettoschulden und Minderheiten. Das Verhältnis EV/EBITDA ist ein Bewertungsmaßstab für das Unternehmen bezüglich der operativen Ertragskraft.

## **P/B (Price to Bookvalue; Preis zu Buchwert)**

Der Börsenkurs wird durch den Buchwert der Aktie geteilt. Die Kennzahl sagt aus, welchen Faktor der Markt für die Netto-Vermögenswerte der Firma zu zahlen bereit ist.

## **ROE (Return on Equity)**

Reingewinn dividiert durch das durchschnittliche Eigenkapital.

## **Dividendenrendite in %**

Dividende dividiert durch Aktienkurs.

## **Risiko**

Relatives Risiko zum Markt (Prognoserisiko, finanzielles Risiko, Liquiditätsrisiko). Mittelwert = 1, Minimalwert = 0, Maximalwert ca. 2.

## **NAU\***

Nachhaltiges Anlageuniversum

# Analystenteam Schweiz

## Aktien Research

Sven Bucher, Leiter 044 292 35 35  
sven.bucher@zkb.ch  
(Versorger)

## Team Technologie & Telekom (IRT)

Andreas Müller 2 21 54  
andreas.mueller1@zkb.ch  
(Technologie, Halbleiter, Software)

Richard Frei 2 34 20  
richard.frei@zkb.ch  
(Elektronik, Elektrotechnik)

Michael Inauen 2 31 00  
michael.inauen@zkb.ch  
(Telekom, Elektrotechnik)

## Team Industrie, Bau & Immobilien (IRI)

Martin Hüsler 2 24 11  
martin.huesler@zkb.ch  
(Bau, Bauzulieferer)

Armin Rechberger 2 39 51  
armin.rechberger@zkb.ch  
(Maschinen)

Markus Waeber 2 26 94  
markus.waeber@zkb.ch  
(Immobilien, Immobilienfonds)

## Team Konsumgüter, Dienstleistungen (IRC)

Patrik Schwendimann 2 22 21  
patrik.schwendimann@zkb.ch  
(Nahrungsmittel, Luxusgüter)

Marco Strittmatter 2 35 64  
marco.strittmatter@zkb.ch  
(Detailhandel, Freizeit, Logistik, Adecco)

Daniel Bürki 2 34 34  
daniel.buerki@zkb.ch  
(Dienstleistungen, Nahrungsmittel,  
Givaudan, Medien)

## Team Banken & Versicherungen (IRF)

Georg Marti 2 35 48  
georg.marti@zkb.ch  
(Versicherungen)

Andreas Venditti 2 35 28  
andreas.venditti@zkb.ch  
(Banken)

Andreas Brun 2 30 02  
andreas.brun@zkb.ch  
(Banken)

## Team Pharma, Chemie, Medtech (IRG)

Martin Schreiber 2 37 33  
martin.schreiber@zkb.ch  
(Chemie)

Sibylle Bischofberger 2 37 34  
sibylle.bischofberger@zkb.ch  
(Medizinaltechnologie, Biotechnologie)

Michael Nawrath 2 35 38  
michael.nawrath@zkb.ch  
(Pharma, Biotechnologie)

## Swiss Economy

David Marmet 2 45 40  
david.marmet@zkb.ch

Manuel Ferreira 2 37 93  
manuel.ferreira@zkb.ch

Cornelia Luchsinger 2 34 04  
cornelia.luchsinger@zkb.ch

## Technische Analyse

Philipp Jäggle 2 35 47  
Philipp.jaeggler@zkb.ch

**Disclaimer:**

Der Analyst hält bei folgenden Unternehmungen Aktien: Austriamicrosystems, Kudelski, Logitech und Temenos.

Die Zürcher Kantonalbank hat in den letzten 12 Monaten an Kapitalmarkttransaktionen folgender Unternehmungen mitgewirkt: Alpiq Holding AG, Aryzta AG, Autoneum Holding AG, Baloise, Bell, Bossard, Dätwyler, Flughafen Zürich, Graubündner Kantonalbank, Holcim, Julius Bär Gruppe, Lonza, Nestlé, Schweiter Technologies, Sika, Swiss Prime Site, Swisssanto IFCA, Swisscom, Vetropack, Walter Meier AG

Die Zürcher Kantonalbank hält gemäss der letzten Meldung über 25% an Ascom, 15% an Aduno, über 5% an der Banque Cantonale du Jura und über 3% an Valiant.

Das vorliegende Dokument dient ausschliesslich Informationszwecken und richtet sich ausdrücklich nicht an Personen, deren Nationalität oder Wohnsitz den Zugang zu solchen Informationen aufgrund der geltenden Gesetzgebung verbieten. Dieses Dokument wurde von der Zürcher Kantonalbank mit grösster Sorgfalt und nach bestem Wissen und Gewissen erstellt. Die Zürcher Kantonalbank bietet jedoch keine Gewähr für dessen Inhalt und Vollständigkeit und lehnt jede Haftung für Verluste ab, die sich aus der Verwendung dieser Informationen ergeben. Das Dokument stellt weder ein Angebot noch eine Empfehlung zum Erwerb oder Verkauf von Finanzinstrumenten oder Bankdienstleistungen dar und entbindet den Empfänger nicht von seiner eigenen Beurteilung. Insbesondere ist dem Empfänger empfohlen, allenfalls unter Beizug eines Beraters die Informationen in Bezug auf ihre Vereinbarkeit mit seinen persönlichen Verhältnissen, auf juristische, regulatorische, steuerliche und andere Konsequenzen zu prüfen. Sofern Beiträge in dieser Publikation durch Organisationseinheiten erstellt wurden, welche nicht den „Richtlinien zur Sicherstellung der Unabhängigkeit der Finanzanalyse“ (herausgegeben durch die Schweizerische Bankiervereinigung) unterliegen, ist dies in der Fusszeile entsprechend vermerkt.

Dieses Dokument und die darin enthaltenen Informationen dürfen nicht an Personen, die möglicherweise US-Personen nach der Definition der Regulation S des US Securities Act von 1933 sind, verteilt und/oder weiterverteilt werden. Definitionsgemäss umfasst «US Person» jede natürliche US-Person oder juristische Person, jedes Unternehmen, jede Firma, Kollektivgesellschaft oder sonstige Gesellschaft, die nach amerikanischem Recht gegründet wurde. Im Weiteren gelten die Kategorien der Regulation S.

Dieses Dokument stellt weder ein Verkaufsangebot noch eine Aufforderung oder Einladung zur Zeichnung oder zur Abgabe eines Kaufangebots für irgendwelche Wertpapiere dar, noch bildet es eine Grundlage für einen Vertrag oder eine Verpflichtung irgendwelcher Art. Dieses Dokument ist kein Prospekt im Sinne von Artikel 652a bzw. 1156 des schweizerischen Obligationenrechts oder Artikel 27 ff. des Kotierungsreglements der SIX Swiss Exchange AG.

This publication and the information contained in it must not be distributed and / or redistributed to, used or relied upon by, any person (whether individual or entity) who may be a US person under Regulation S under the US Securities Act of 1933. US persons include any US resident; any corporation, company, partnership or other entity organized under any law of the United States; and other categories set out in Regulation S.

Copyright © 2013 Zürcher Kantonalbank. Alle Rechte vorbehalten.