

ANLEGEN MIT WEITSICHT

Anlegen mit Weitsicht / April 2014

Eine Verlagsbeilage der financialmedia AG

SEITE

4

«Alte Wahrheiten sind nicht mehr gültig»

Heute gelten Theorien immer nur eine gewisse Zeit, sagt Thomas Straubhaar vom HWWI.

SEITE

8

Fokus: Dividenden

Hohe Dividenden bedeuten nicht automatisch solide Bilanzen.



SEITE

12

«Europa als Ganzes macht durchaus Sinn»

Jeffrey Taylor von Invesco glaubt an die Stärke der europäischen Aktienmärkte.



DER ANLEGER IN DER FALLE

BEHAVIORAL FINANCE Emotionen lassen Anleger immer wieder die gleichen Fehler begehen. Erkenntnisse der Behavioral Finance bieten einen Ausweg – aber nur, wenn man sie emotionslos umsetzt.

Von Barbara Kalhammer (Text) & Fabian Widmer (Bild)

Die kleine Maus ist verzweifelt. Der verführerische Duft des frischen Käses lässt ihr das Wasser im Mund zusammenlaufen. Immer wieder schleicht sie sich langsam an, weicht dann aber ängstlich zurück. Denn der Käse ist gefangen in einer grossen eisernen Falle, die der Maus den Garaus machen wird. Obwohl sie von Hunderten von Mäusen weiss, die es nicht geschafft haben, kann das arme Tier der Verlockung nicht lange widerstehen.

«Anleger verhalten sich wie diese kleine Maus», bestätigt Mojmir Hlinka vom Schweizer Vermögensverwalter AGFIF International.

Potenzielle Gewinne an der Börse sind für Anleger ähnlich verführerisch wie der Käse für die Maus. Obwohl auch die Anleger wissen, dass die meisten im Endeffekt scheitern, erliegen sie der Versuchung. «Wenn man weiss, dass es machbar ist, sinkt die Hemmschwelle überproportional» erklärt Hlinka. Anleger orientieren sich an den wenigen Ausnahmen, die es geschafft haben, und trauen sich selbst ein glückliches Händchen zu. Sie sind sogar davon überzeugt, mehr zu wissen als die anderen. Die Folge ist, dass sie sich in der gezielten Aktienauswahl, dem sogenannten Stock Picking, versuchen und meinen, den besten Zeitpunkt für Kauf und Verkauf zu kennen.

Doch mit dem Versuch, den Markt durch geschickte Käufe und Verkäufe zu schlagen, ist meist mehr verloren als gewonnen, wie eine Un-

tersuchung des US-Analysehauses Dalbar mit dem Titel «Quantitative Analysis of Investor Behavior» eindrücklich zeigt. So erzielte der wichtigste amerikanische Aktienindex S&P 500 zwischen 1992 und 2011 im Jahresdurchschnitt eine Rendite von 7,8 Prozent. Auf Stock Picking setzende Anleger erreichten lediglich 3,5 Prozent.

Zwar kennt jeder die alte Börsenweisheit «Hin und her macht Taschen leer», doch die Chance auf eine Mehrrendite lässt diese oft in Vergessenheit geraten. So wird die

Selbstüberschätzung nicht nur dem Mäuschen zum Verhängnis, sondern auch den Anlegern. Die eigene Prognosefähigkeit überschätzen sie, weil sie sich selbst betrügen. Nicht selten hört man Aussagen wie «Ich habe es doch gewusst!» – im Nachhinein scheint vieles sonnenklar und vorhersehbar gewesen. Da sie glauben, Dinge im Vorhinein gewusst zu haben, werden sie dies fälschlicherweise auch für die Zukunft annehmen.

Damit einher geht die Kontrollillusion: Anleger gehen nicht nur davon aus, dass sie

schlauer sind als der Markt, sondern dass sie die Ergebnisse sogar beeinflussen und vorher-sagen können. Die Kontrollillusion führt oft zu einer einseitigen Ausrichtung des Portfolios. So werden beispielsweise Unternehmen oder Branchen bevorzugt, die man scheinbar gut kennt.

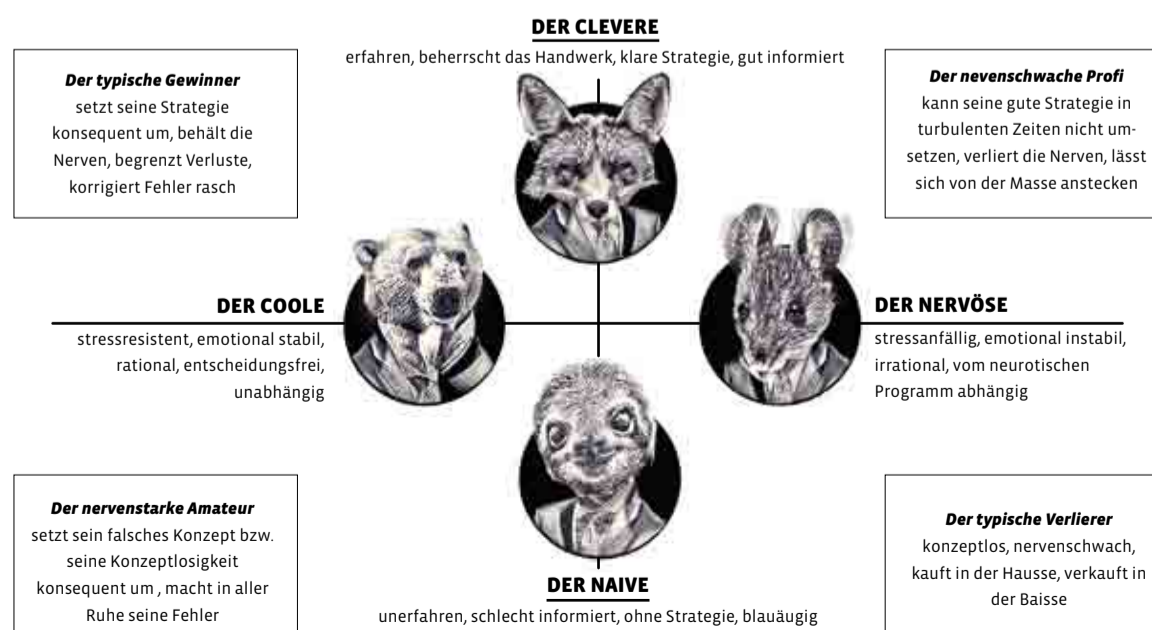
Die oben beschriebenen Phänomene sind nur eine Auswahl aus zahlreichen psychologischen Fallen, in die Anleger immer wieder tappen. Es lauern viele weitere.

Der irrationale Anleger

Mit diesen Phänomenen setzt sich die Behavioral Finance, die Verhaltensökonomie, auseinander. Hlinka zufolge ist Behavioral Finance die Lehre von der Individualität der Kunden, den Investitionsstrukturen und der jeweiligen Person. Behavioral Finance beschäftigt sich vor allem mit den emotionalen Aspekten des Anlegens. Eine der wichtigsten Erkenntnisse lautet: Anleger lassen sich von ihren Gefühlen leiten und handeln wenig rational. Die Verhaltensmuster und -neigungen der Investoren sind nicht rational begründbar. Dies macht sich nicht nur in ihren Entscheidungen bemerkbar, sondern auch in den Kursen der Wertpapiere, die hin und wieder grundlos steigen oder fallen.

Behavioral Finance ist zwar eine noch junge Wissenschaft, doch die Thematik an sich beschäftigt die Lehre schon FORTSETZUNG SEITE 03 >>>

VERSCHIEDENE TYPEN VON INVESTOREN



Quelle: Kriechbaum.eu

Biotech: In manchen Molekülen liegen Milliarden

PUBLIREPORTAGE Als BB Biotech 1993 an die Zürcher Börse ging, war Biotechnologie ein Nischenthema. Lediglich vier US-Unternehmen gehörten damals zum Portfolio, darunter der heutige Branchenriese Amgen sowie Genentech, die im Jahr 2009 von Roche übernommen wurde. 20 Jahre später zeigt sich ein vollkommen anderes Bild.

Biotech ist längst eine milliarden-schwere Branche geworden, die darüber hinaus die höchsten Wachstumsraten im Gesundheitssektor aufweist. Die Branche hat eine gewisse Reife erreicht. Im Gegensatz zu früher, als oftmals der spekulative Zugang im Vordergrund stand, bietet sich heute ein breites Feld an Investitionsmöglichkeiten in profitable Unternehmen. Derzeit positionieren sich die Biotech-Firmen verstärkt in Bereichen, in denen es einen konkreten medizinischen Bedarf gibt. Erfolgreiche Medikamentenentwicklungen sind mittlerweile auch im Midcap-Bereich zu finden, was ein weiteres Indiz für den Reifeprozess ist, den der Sektor durchlaufen hat.

BB Biotech – 20 Jahre erfolgreich auf dem Markt

Die vergangenen Jahre waren allerdings nicht frei von Turbulenzen. Das Platzen der Dotcom-Blase im Jahr 2000 hat auch den Biotech-Sektor schwer in Mitleidenschaft gezogen. Es folgte, was die Aktienkurse betrifft, eine Phase der Stagnation. Die erhoffte grosse Anzahl an neuen Produktlancierungen blieb zunächst aus.

Trotzdem machte die Industrie in dieser Zeit wissenschaftlich und unternehmerisch enorme Fortschritte. Entsprechend legte auch BB Biotech einen fulminanten Erfolgsweg hin. Die Beteiligungsgesellschaft zählt mit einer Marktkapitalisierung von rund 1,8 Milliarden Franken heute zu den grössten Biotech-Investoren der Welt. Aber auch für Anleger war die Entwicklung durchaus erfreulich: In den letzten 20 Jahren konnten sie sich im Durchschnitt

über eine jährliche Performance von über zehn Prozent freuen. Eine besonders gute Entwicklung zeigt die Aktie seit 2011. Für die Zukunft stimmt optimistisch, dass die jüngsten Kursgewinne von der positiven fundamentalen Entwicklung des Biotech-Sektors getrieben werden. BB Biotech geht davon aus, dass dies auch bis Ende Jahr der Fall bleiben wird.

Beteiligungsgesellschaft spielt ihre Stärken aus

Was sich seit den Anfängen von BB Biotech nur marginal geändert hat, ist der Fokus auf US-Biotech-Unternehmen. Mangels adäquater Alternativen besteht das Portfolio auch heute noch zu knapp 80 Prozent aus meist hochprofitablen US-Gesellschaften. Erst kürzlich wurden durch Übernahmen von Portfolioesellschaften Mittel frei, die in neue US-Gesellschaften investiert wurden wie etwa Pharmacyclics und Regeneron Pharmaceuticals.

Für börsennotierte Beteiligungsgesellschaften als Anlageform sprechen eine Reihe von Argumenten: Ein entscheidender Vorteil ist, dass das Portfoliomanagement nicht an Einschränkungen gebunden ist, was die Gewichtung von einzelnen Positionen betrifft.

Anlagepolitik von BB Biotech

Im Falle der BB Biotech AG wird darauf geachtet, dass die Top-Holdings zusammen nicht mehr als zwei Drittel des Gesamtportfolios ausmachen und einzelne Spitzenpositionen die 25-Prozent-Schwelle nicht überschreiten. Durch die höhere Gewichtung von einzelnen Titeln ergibt sich auch

die Chance auf grössere Erträge. Mit der Langzeitinvestition in das amerikanische Biotech-Unternehmen Celgene – sie umfasst derzeit einen Portfolioanteil von rund 15 Prozent – hat BB Biotech beispielsweise über die Jahre mehr als 600 Millionen Franken verdient.

Die Tatsache, dass eine Beteiligungsgesellschaft aufgrund ihres fixen Aktienkapitals keine eigentlichen Mittelzuflüsse beziehungsweise Mittelabflüsse kennt, erlaubt ihr, langfristig und antizyklisch zu investieren. Entsprechend dem rechtlichen Rahmen einer solchen Beteiligungsgesellschaft hat BB Biotech die Möglichkeit, Risikokapital an Unternehmen zu vergeben. Flexibel ist das Portfolio-Management auch, was die Möglichkeit betrifft, in weniger liquide Titel aus Wachstumsmärkten, «High Conviction Stocks» oder Unternehmen in verschiedenen Entwicklungszyklen zu investieren. Gerade institutionelle Investoren haben sich aufgrund ihrer internen Richtlinien an ein klar abgestecktes Anlageuniversum zu halten. Im Vergleich zu offenen Fonds wird eine börsennotierte Beteiligungsgesellschaft als Aktie eingestuft und ist vielfach von dieser Einschränkung nicht betroffen.

Voraussetzung: Verständnis für die Geschäftsmodelle

Die Positionierung erfolgt also nicht auf Basis von statistischen Vorgaben, sondern aufgrund eines tiefen Verständnisses für die Geschäftsmodelle der einzelnen Positionen im Beteiligungsportfolio. Die Investmentexperten und insgesamt sechs Analysten von BB Biotech sind auch umfassend über die Innovationspipeline sowie das Patentportfolio informiert. Ergänzt wird dieses Wissen mit dem profunden Verständnis für die Einschätzung des Wettbewerbsumfelds sowie die Endkundenwahrnehmung. Geleitet wird das Portfoliomanagement-Team von einem branchenerfahrenen Verwaltungsrat. Wichtigen Input liefert darüber hinaus ein exzellenter Zugang zu Ärzten, Industriespezialisten, Patentanwälten sowie Wissenschaftlern.

Attraktive Ausschüttungspolitik sichert hohe Rendite

Besonders interessant macht BB Biotech die bereits im Jahr 2012 beschlossene Einführung einer strukturierten Ausschüttungspolitik. Diese soll Anlegern eine jährliche Rendite von zehn Prozent sichern. Diese grosszügige Ausschüttungspolitik hat einen langfristigen Charakter und soll auch in den kommenden Jahren weiterhin zur Anwendung kommen. Damit vereint BB Biotech die Vorzüge eines Value-Titels mit jenen eines Wachstumstitels – Eigenschaften, die nicht viele Anlagemöglichkeiten gleichzeitig für sich beanspruchen können.*



Lydia Bänziger

Solides Wachstum

Hohe Volatilität prägte den Biotech-Sektor in den letzten Wochen. Was waren die Gründe? Die Kursschwankungen wurden unter anderem durch die Kritik von US-Kongressmitgliedern an der Preisgestaltung von Gileads Hepatitis C Medikament Sovaldi ausgelöst. Dies hatte eine Diskussion über die Nachhaltigkeit der Preisniveaus von Arzneimitteln zur Folge. Wir halten den Preis aber aufgrund des äusserst starken klinischen Profils des Medikaments für gerechtfertigt.

Sind kurstreibende Neuzulassungen zu erwarten? Ja, der Nachrichtenfluss bleibt auch 2014 sehr dicht. Zum Beispiel erwarten wir die Zulassung von Revlimid des US-Firma Celgene. Revlimid ist ein Medikament für Patienten mit neu diagnostiziertem Multiplen Myelom und stellt eine substanzielle Markterweiterung dar.

Ein wichtiges Segment sind Arzneimittel gegen Infektionskrankheiten wie Hepatitis C. Wie sieht es hier aus? Gilead, eine Biotechnologieunternehmen aus den USA, könnte dieses Jahr die Zulassung für eine orale Kombinationstherapie der beiden Arzneimittel Sovaldi und Ledipasvir erhalten. Diese ermöglicht den Patienten eine PEG-interferonfreie Therapie. Die Kombinationstherapie bedeutet einen grossen Fortschritt in der Behandlung von Hepatitis-C-Infektionen und könnte Gilead in den nächsten Jahren Milliardenumsätze beschern. Wir erwarten zudem die Zulassung von Medivations Xtandi für die chemo-naive Prostatakrebs-Population.

Wie sieht es auf der klinischen Seite aus? Auch hier ist der Newsflow ungebrochen: Von Actelion rechnen wir im Sommer mit neuen Phase-3-Daten zu Selexipag, die dazu führen könnten, dass das Unternehmen seine Führungsrolle im Markt für Lungenbluthochdruck (PAH) signifikant ausbauen kann. Die Firma Endocyte hat gerade kürzlich überraschend positive Ergebnisse hinsichtlich Lungenkrebs-Erkrankungen berichtet, worauf sich der Aktienpreis des Unternehmens verdoppelt hat.

Wie sagen sie zu den aktuellen Bewertungen? Trotz starker Kurssteigerungen sind solide Unternehmen wie Gilead oder Celgene mit einem KGV 2015 von 12 bis 15 attraktiv bewertet. Grund dafür ist das starke, fundamental abgestützte Gewinnwachstum. Wir erachten deswegen den Sektor unverändert als attraktiv bewertet und denken, dass sich der Trend der fortsetzen wird, wenn vielleicht auch nicht mit dem gleichen Momentum, das wir zu Jahresbeginn beobachten konnten.*

Lydia Bänziger ist Research Analystin für die Beteiligungsgesellschaft BB Biotech.



Präsentiert von:

» seit vielen Jahren. So waren Wirtschaftstheorie und Psychologie bereits zu Beginn der Nationalökonomie miteinander verknüpft. Die Trennung erfolgte mit dem Konzept des «Homo oeconomicus», das den Menschen als ein rein rational und überlegt handelndes Wesen beschreibt. Erst Mitte des 20. Jahrhunderts wurden die zwei Disziplinen wieder miteinander verknüpft, was den Startschuss für die Verhaltensökonomie gab. Im Jahr 1970

«Bereits 1970 konnte mit Experimenten bewiesen werden, dass der Homo oeconomicus nicht existiert. Anstatt von Vernunft und Verstand lassen sich Menschen von Gefühlen, Hoffnungen oder Erinnerungen leiten.»

zeigten Daniel Kahneman, Amos Tversky und Richard Thaler in Experimenten eindrücklich, dass der Homo oeconomicus nicht existiert. Anstatt von Vernunft und Verstand lassen sich Menschen von Gefühlen leiten. Ihr Handeln wird bestimmt von irrigen Meinungen, unbegründeten Hoffnungen, Selbstüberschätzung sowie guten und schlechten Erinnerungen.

anzuzapfen, um an relevante Daten zu kommen. Stattdessen verlassen sie sich auf die jüngsten oder emotional geladenen Informationen. Sie erwerben beispielsweise eine Aktie, weil sie in den Medien erwähnt wurde, oder bevorzugen eine Branche, weil sie mehrmals von dieser gelesen haben.

Damit einher geht das wohl bekannteste Behavioral-Finance-Phänomen, der Herdentrieb. Statt seinen eigenen Weg zu gehen, erliegen Anleger der Macht der Masse. Sie haben Angst, etwas zu verpassen oder einen Trend übersehen zu haben. Die Folge ist, dass sie ihre Strategie über den Haufen werfen und ihre Investitionen der allgemein vorherrschenden Meinung anpassen. Wie Lemminge oder die eingangs beschriebene Maus laufen sie blindlings in ihr Verderben. Dieses Phänomen wurde bereits 1841 das erste Mal beschrieben, und bis heute halten Anleger an gelernten Mustern fest. Der Herdentrieb kann aber auch zu Spekulationsblasen führen. Eines der bekanntesten Beispiele für eine solche Bubble war die Dotcom-Blase von 2000. Erst zog das Thema Anleger nur zögerlich in seinen Bann, doch dann sprang die breite Masse auf. Wie stabil und seriös die jeweiligen Firmen waren, rückte dabei völlig in den Hintergrund.

Falsche Disposition

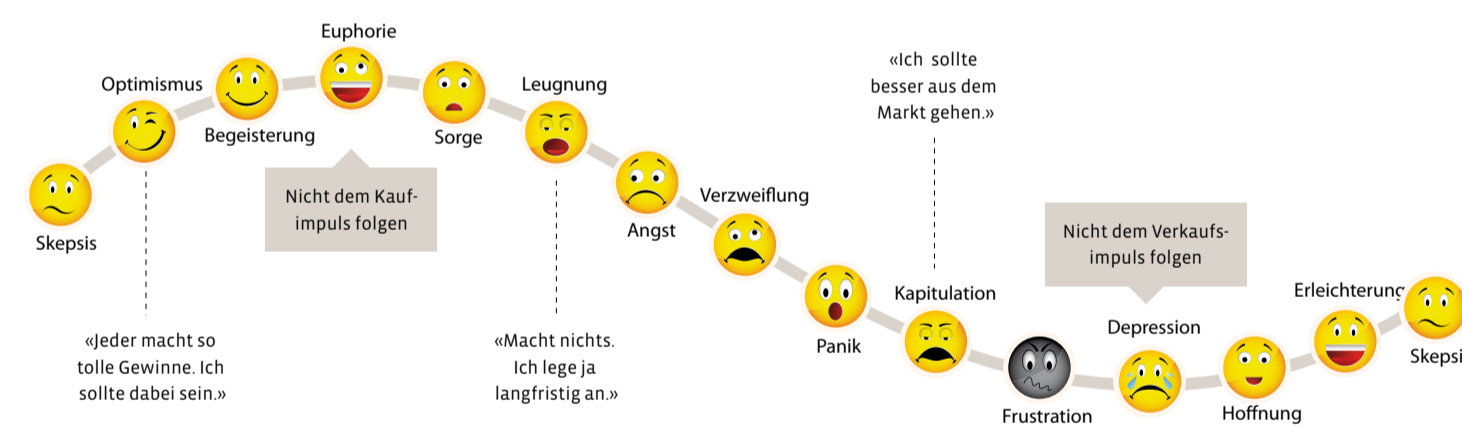
Die Dotcom-Blase um die Jahrtausendwende zeigte auf, dass Menschen Opfer ihres Denkens und Fühlens sind und affektgesteuert handeln. Die wichtigsten Emotionen sind Angst und Gier. Anleger wollen unbedingt den Käse haben, sind regelrecht süchtig nach Aktiengewinnen und der damit verbundenen Euphorie. Doch auch Hoffnungen, Hochmut,

Sind Menschen dumm? In Anbetracht der Tatsache, dass sie seit Jahrzehnten immer wieder die gleichen Fehler machen, könnte man das denken. Doch die Ursache ist nicht mangelnde Intelligenz, wie Vermögensverwalter Hlinka erklärt: «Sobald Gefühle ins Spiel kommen, versagt die Lernfähigkeit des Menschen.» Dabei gibt es durchaus Auswege aus diesem Dilemma. Mit einigen Massnahmen und einer eigenen Strategie kann es die Maus durchaus schaffen, den Käse unversehrt zu erreichen, denn dank der Behavioral Finance sind uns all die Fettnäpfe bewusst geworden. Wer seine Anlagefehler erkennt, kann sie vermeiden und die marktpsychologischen Verhaltensmuster sogar zu seinem Vorteil nutzen.

Das oberste Ziel ist es, sich selbst zu disziplinieren – und auch ein bisschen zu überlisten. Dazu muss ein Anleger sich selbst besser kennenlernen, seine Ziele definieren und dem Portfolio eine klare Allokation zugrunde legen. Diese Schritte dürften Frauen etwas leichter fallen, denn nach der Erfahrung von Hlinka handeln sie etwas rationaler als Männer. Sie neigen weniger zu Selbstüberschätzung und Kontrollillusion. Zudem sind sie offener für Argumente von beratender Seite. Dafür sind sie risikoaverser als Männer und steigen in Bullenmärkten gerne zu früh aus.

Für Schweizer Anleger prinzipiell schwer umsetzbar ist offenbar der Ratschlag zur breiten Streuung des Portfolios. Dem Vermögensverwalter zufolge verfügen Anleger hierzulande über einen hohen Home Bias. Das bedeutet, sie bevorzugen Titel des eigenen Landes überproportional. «Wenn man die internationalen Märkte schon verschmäht, dann sollte man wenigstens im heimischen Garten stark diversifizieren», mahnt er.

FEHLENTSCHEIDUNGEN IM ANLAGEZYKLUS



«Das Problem der klassischen Markttheorie ist die Annahme von effizienten Märkten, in denen alle Anleger aufgrund der zur Verfügung gestellten Information gleich handeln», betont Hlinka. Drastischer formulierte es der milliarden schwere Investmentguru Warren Buffett: «Ich will ein Gammler sein, der mit einer Blechdose in der Hand auf der Strasse sitzt, wenn Märkte immer effizient sind.» Die Lehman-Pleite hat uns nachdrücklich vor Augen geführt, dass der Glaube an effiziente Märkte ein Trugschluss ist. Menschen handeln individuell und selektieren Informationen, wie es ihnen beliebt.

Die grössten Denkfehler

Bekannt ist dieser Effekt als «Information Bias». Anleger suchen gezielt nach Informationen, die ihre Ansichten oder Handlungen bestätigen. Kritiken und konträre Meinungen dagegen werden vernachlässigt oder völlig ausgeblendet. Die selektive Informationsaufnahme und -verarbeitung haben bereits Kahneman und Tversky nachgewiesen. Darüber hinaus sind sie überzeugt, dass andere Investoren bessere Informationen als sie selbst haben und folgen daher vermeintlich erfolgreicher Tradern. Wenn sich Anleger auf selbst ausgewählte Informationen verlassen, kann das zum sogenannten Verfügbarkeitsfehler führen. Bei einer Investition wäre es eigentlich ratsam, alle möglichen Quellen

Neid, Stolz und Bedauern beeinflussen die Anlageentscheidungen. Bereits Kahneman und Tversky gingen davon aus, dass die Freude über den Gewinn vor dem Schmerz des Verlustes verblasst. Anleger versuchen alles, um diese negativen Emotionen zu vermeiden – und begeben in diesem Wechselbad der Gefühle weitere Fehler. Sie kaufen erst, wenn sich die Kurse ihrem Höchststand annähern oder realisieren ihre Gewinne viel zu früh. In positiven Marktphasen zeigen sie sich oft zu risikolos. Ein neues Allzeithoch heisst nicht automatisch, dass der Kurs nicht noch weiter steigen wird.

Dumm und dummer

«Bullenmärkte sterben in Euphorie», sagt Hlinka. Deutlich mehr Risiko nehmen Anleger bei schwachen Märkten in Kauf, verkauft wird erst, wenn die Kurse bereits weit in den Keller gefallen sind. Dass man mit dieser Strategie keinen Erfolg haben kann, sagt einem eigentlich der gesunde Menschenverstand – doch an der Börse tritt dieser in den Hintergrund. So verhält der seit vielen Jahren gepredigte Rat, antizyklisch zu investieren, sich also gegen den Trend zu positionieren, im Nichts. Ungehört bleibt auch der Rat der Investment-Legende Sir John Templeton aus dem Jahr 1940: «Aktien zu kaufen, sobald andere diese verkaufen, und zu verkaufen, wenn andere diese kaufen – das verlangt grossen Mut.»

Chancen kommen immer wieder

Innerhalb der Strategie sollten Basis-Investitionen gewählt werden, die durch Opportunitäten ergänzt werden. Was sich nicht lohnt, ist Chancen hinterherzulaufen, denn diese kommen immer wieder. Bei der Auswahl der Titel sollten alle Informationen zu Rate gezogen werden. Vermögensverwalter Hlinka rät, Analystenmeinungen zu ignorieren und sich auf Tatsachen zu fokussieren. Jeder Anleger hat ausserdem eine eigene Risikotoleranz. Um schlaflose Nächte zu vermeiden, ist es ratsam, die Investitionen dieser anzupassen. Erweitert wird die Checkliste durch mögliche Absicherungen, sobald es holpriger wird an den Märkten. Letztlich muss man seiner Allokation treu bleiben und die Positionen regelmässig anpassen. Denn durch Kursgewinne und -verluste ändert sich die Gewichtung innerhalb des Portfolios und muss wieder neu ausbalanciert werden. Nie aus den Augen gelassen werden dürfen die Kosten, denn jede Transaktion kostet Geld.

Die Formel heisst also: Ziele definieren, Kosten im Blick behalten, Gefühle aussen vor lassen, breit diversifizieren und Opportunitäten nutzen. Im Grunde genommen ergeht es dem Anleger wie der Maus: Mit einer ausgefeilten Strategie schützt er sich selbst am besten, beschneidet seine Chancen nicht und darf darauf hoffen, letztlich ein Stückchen Käse abzubekommen.*

EDITORIAL



Fokus auf die Kernkompetenzen

Die Situation an den internationalen Finanzmärkten hat sich in den letzten Jahren grundlegend verändert. Entsprechend tauchen neue Fragen auf: Kommt das Schreckgespenst Inflation? Und falls ja, kommt es schleichend? Oder doch eher so wie Ketchup aus einer vermeintlich verstopften Flasche? Ungewissheit besteht auch bei der Situation rund um Zinsen: Steigen sie langsam oder geht es plötzlich ganz schnell und sie richten ein regelrechtes Blutbad in den Depots an? Wenn man diese Fragen zehn verschiedenen Experten stellt, erhält man zehn verschiedene Antworten, mindestens. Nebst den Herausforderungen bei der Meinungs- und Strategiebildung ist deren Umsetzung die nächste Hürde: Fällt die Wahl auf eine Direktanlage oder auf eine diversifizierte Kollektivierungsform? Das Angebot ist heute derart gross, dass es von Privatanlegern kaum noch überschaut werden kann. Es ist der Branche zu wünschen, dass sie mehr auf Qualität statt Quantität setzt. Mehr Fokus auf das, was ihre Kernkompetenzen sind.

Mit dieser Beilage können wir Ihnen keine pfannenfertigen Lösungen bieten. Was wir jedoch liefern können, sind Denkanstösse und Hintergründe. Was wir unbedingt empfehlen, ist, mit offenen Augen durch den Finanzdschungel zu schreiten. Denn schliesslich und endlich ist jeder Anleger selbst verantwortlich für sein Portfolio.

Rino Borini

Ihr Rino Borini
Chefredaktor

IMPRESSUM

Verlag & Redaktion:

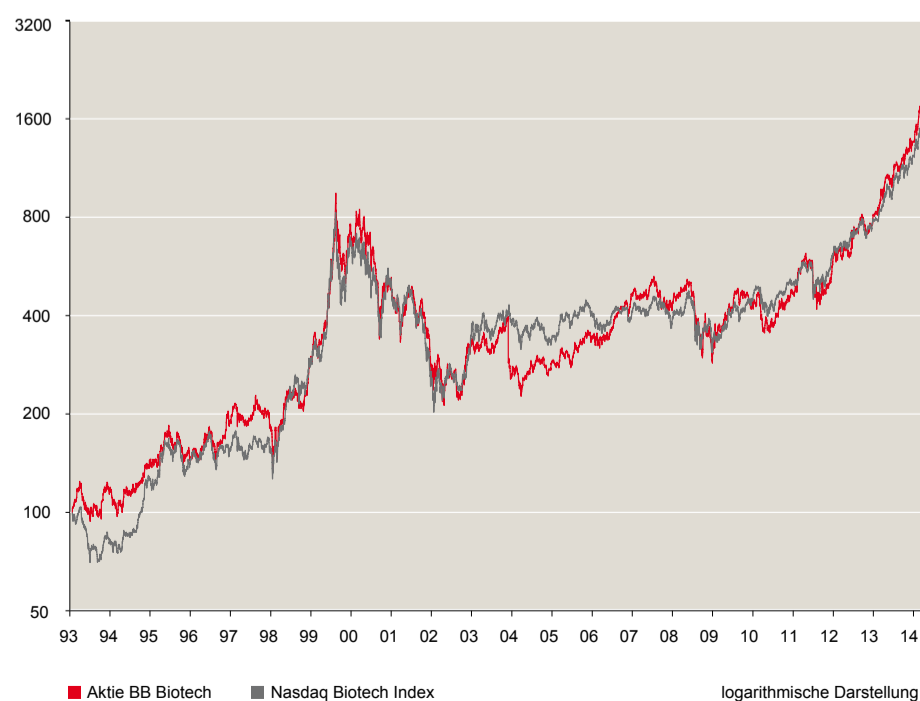


financialmedia^{AG}

Pfingstweidstrasse 6 / 8005 Zürich
Email: info@financialmedia.ch,
Tel.: +41 44 277 75 30, Redaktion:
Rino Borini, Barbara Kalhammer
Layout/Grafik: Boris Gassmann,
Fabian Widmer.

HAFTUNGSAUSSCHUSS Für die Richtigkeit der über diese Beilage verbreiteten Informationen und Ansichten, einschliesslich Informationen und Ansichten von Dritten, wird keine Gewähr geleistet, weder ausdrücklich noch implizit. financialmedia AG und Dritte übernehmen alle zumutbaren Schritte, um die Zuverlässigkeit der präsentierten Informationen zu gewährleisten, doch machen sie keinerlei Zusagen über die Korrektheit, Zuverlässigkeit oder Vollständigkeit der enthaltenen Informationen. Die erwähnten Finanzinstrumente können je nach Risikofähigkeit, Anlageziel und Anlagehorizont für einzelne Anleger nicht oder nur bedingt geeignet sein. financialmedia AG schliesst jede Haftung aus. © financialmedia AG, 2014

PERFORMANCE BB BIOTECH SEIT GRÜNDUNG (14.11.1993)



Quelle: Bloomberg, indiziert in USD, dividendenadjustiert, per 31.03.2014