

Börsensicht

Rückblick

Das erste Semester 2006 war vor allem in den vergangenen zwei Monaten durch eine erhöhte Volatilität an den Börsen gekennzeichnet. Nachdem die meisten Indizes in den ersten vier Monaten stetig gestiegen sind, kam es Mitte Mai zu starken Abgängen. Einzelne, vor allem „Börsen in aufstrebenden Märkten“, mussten Rückschläge von bis zu 30% einstecken. Der Auslöser für diese Korrektur wurde von den Marktteilnehmern schnell gefunden. Ben Bernanke, der neue FED-Chef, war der Übeltäter! Mit seinen widersprüchlichen Aussagen zur Zinsentwicklung hat er weltweit eine grosse Unsicherheit erzeugt, welche schnell in Gewinnmitnahmen mündete. Für uns war nicht die Korrektur, sondern deren Ausmass eine Überraschung. Viele Marktteilnehmer warteten seit Monaten auf eine Chance, Aktien zu günstigeren Preisen einzukaufen. Als sich endlich eine Gelegenheit bot, verpassten viele Investoren die Möglichkeit zum Kauf von günstig bewerteten Titeln. Dies aus Angst, dass die Märkte noch weiter fallen werden. Wie bereits in den von uns im vergangenen Jahr publizierten „Börsensicht“ spricht das Chancen-Risiko-Verhältnis von Aktien zu Obligationen weiter klar für Aktien.

Obligationen haben seit Anfang Jahr kontinuierlich an Wert verloren, da die Zinsen weltweit steigen. Dies wird in Europa auch im zweiten Halbjahr der Fall sein, da Deutschland (WM-Fieber?) aber auch die Schweiz nun endlich ein ansehnliches Wirtschaftswachstum vorweisen können. In den Vereinigten Staaten gehen wir davon aus, dass die Notenbank eine Pause einlegen wird, um in den kommenden Monaten den Einfluss der Zinserhöhungen auf das Wirtschaftswachstum besser abschätzen zu können. Nach den letzten Einschätzungen gehen die Experten davon aus, dass sich die Konjunktur im zweiten Halbjahr merklich abkühlen wird. Bereits heute zeigen einige Indikatoren – so zum Beispiel der amerikanische Häusermarkt – eine deutliche Abschwächung.

Die Währungen in unseren Portfolios haben unterschiedliche Renditen gebracht. Der USD hat gegenüber dem Schweizer Franken rund 7% verloren. Der Euro, die schwedische und norwegische Krone waren unverändert bis leicht besser. Höhepunkt bezüglich Volatilität waren die Bewegungen in Gold und Silber sowie in anderen Rohstoffen. Die beiden Edelmetalle haben seit Mitte Mai zwischen 25 und 50% ihrer Höchstkurse eingebüsst. Dabei gilt jedoch anzumerken, dass die Preise heute immer noch markant über den Vorjahreskursen liegen. (Kurse Ende 2. Semester 2005: Gold 435 USD pro Unze; Silber 7.05 pro Unze)

Unser Modellportfolio ist wieder mit der Maximalquote von 50% in Aktien investiert. Das Portfolio konnte im ersten Semester nach Abzug aller Spesen eine Netto-Rendite von +3.33% erzielen. Unter Berücksichtigung der vorgegebenen Risikoparametern ein exzellentes Ergebnis!

Ausblick

Aus heutigem Blickwinkel sehen wir weiterhin keinen markanten Handlungsbedarf in der Bewirtschaftung unserer Portfolios. Der Zinszyklus in Europa wird weitere Erhöhungen mit sich bringen, derjenige in den Vereinigten Staaten wird pausieren. Falls die Inflation in den kommenden Monaten weiterhin moderat bleiben wird, scheint der von einer Bank beschriebene „mid-cycle slowdown“ – also eine Verlangsamung des Wachstums inmitten einer wirtschaftlichen Expansionsphase – das wahrscheinlichste Szenario für die nächsten Monate zu sein.

Wie auch in unserem Modellportfolio haben wir in den Kundendepots die Aktienquote mehrheitlich wieder voll ausgeschöpft. Wir sind Positionen in Aktien von Unternehmen wie Holcim, Richemont, Adecco und Puma eingegangen, welche eine hohe Gewinnvisibilität aufweisen und an der Wachstumsbeschleunigung in Europa überdurchschnittlich teilhaben werden. Im Segment der Mid- und Small Caps kaufen wir weiterhin Panalpina und Romande Energie Holding. Stark engagiert bleiben wir in Versicherungstiteln in der Schweiz, die alle sehr günstig bewertet sind.

In unserem Spezialgebiet Wandelobligationen kaufen wir zur Zeit die Wandelobligation von Pargesa mit ein Laufzeit von sieben Jahren. Mit einer Rendite auf Verfall von 1.55% sehen wir bei diesem Wertpapier gute Chancen bei beschränktem Risiko.

Küsnacht, Anfang Juli 2006

Seestrasse 233
Postfach 1466
CH-8700 Küsnacht

Telefon +41 (0)43 817 88 08
Telefax +41 (0)43 817 88 10

info@pms-ag.ch
www.pms-ag.ch