

Börsensicht

Rückblick

Das erste Semester 2007 gehört der Vergangenheit an. In unserem letzten Börsenbrief vom Januar wiesen wir auf steigende Volatilitäten an den Finanzmärkten hin. Im ersten Halbjahr konnten wir bereits zwei temporäre Börsen-Korrekturen erfahren, die sich im Nachhinein aber jeweils als Kaufgelegenheiten erwiesen. Obwohl die meisten Aktienindizes ansehnliche Preissteigerungen erzielen konnten und heute fast durchwegs nahe den Höchstständen notieren, ist trotzdem keine Börseneuphorie zu verspüren. Im Gegenteil: die Skepsis ist gross, obschon die wirtschaftlichen Aussichten weiterhin gut sind. Die meisten Märkte sind dank den besser ausgefallenen Unternehmensgewinnen weiterhin attraktiv bis fair bewertet. Die kontinuierlichen Zinserhöhungen der vergangenen Monate sind Ausdruck der insgesamt positiven Wirtschaftsaussichten. Die Obligationenmärkte haben aufgrund dieses Zinsanstieges empfindliche Einbussen erfahren. Die Renditen sind markant gestiegen, befinden sich aber immer noch auf tiefem Niveau. Durch unsere seit Bestehen der pms verfolgte grosse Untergewichtung in Obligationen bzw. den sehr kurzen Laufzeiten der gewählten Anleihen fallen die Verluste nicht ins Gewicht. Im Gegenteil: dank einer geschickten Auswahl der den Anleihen zugrunde liegenden Währungen konnten sogar Gewinne aus den Wechselkursen erzielt werden. Bei den Rohstoffen hat eine Konsolidierung auf hohem Niveau eingesetzt, welche sich unserer Beurteilung nach bis weit in den Sommer hineinziehen wird.

Dank des schwachen Schweizer Frankens konnten sich die Fremdwährungen in unseren Portfolios gut behaupten. Eine Ausnahme bildet hier der USD, welcher gegenüber dem Jahresanfang nahezu unverändert handelt. Die europäischen Fremdwährungen wie der Euro oder die norwegische Krone haben Renditen zwischen 2.8% und 5.8% gegenüber dem Schweizer Franken hervor gebracht. In den dynamischen Portfolios sind auch Obligationen in Neuseeland-Dollar enthalten. Diese Währung verteuerte sich rund 10% und zahlt Renditen von über 7%. Vom Aufschwung an den Rohstoffmärkten haben wir mit Investitionen in die österreichische OMV oder in die neu gelistete schweizerische Petroplus profitiert. Diese beiden Aktien entpuppten sich als unsere Highlights im ersten Halbjahr.

Das Modellportfolio ist knapp unter der Maximalquote von 50% in Aktien investiert. Das Portfolio konnte im 1. Semester 2007 nach Abzug aller Spesen eine Netto-Rendite von +10.92% erzielen. Der ähnlich aufgebaute Pictet-Index konnte im gleichen Zeitraum eine Rendite von etwas über +4% erwirtschaften. Das Modellportfolio erzielte seit der Lancierung per Ende April 2005 eine Rendite von über 46% nach Abzug aller Spesen!

Ausblick

Nach der starken Börsenentwicklung im 1. Halbjahr sind wir nun ein bisschen vorsichtiger geworden. Obwohl die weltweiten Aktienmärkte aus unserer Sicht unverändert attraktiv bis fair bewertet sind und Obligationen noch keine ernsthafte Konkurrenz darstellen, scheinen zumindest kurzfristig Inflation, Zinsen aber auch wieder aufkeimenden Terrorängste den Aktien nicht gut zu bekommen. Der Schweizer Markt (SMI) hat sich in den vergangenen sechs Monaten deutlich schlechter als die meisten ausländischen Indizes entwickelt. Vor allem die grossen Pharmatitel Novartis und Roche, aber auch die Grossbanken haben sich nicht gross bewegt. Zyklische Aktien wie ABB und Adecco, aber auch Holcim und Swatch gehörten zu den Gewinnern. Ausser Zurich Financial Services konnten die grossen Versicherer noch nicht brillieren. Die nächsten Wochen werden hier mehr Gewissheit über den Zustand der Versicherungen bringen; Bald werden die Firmen Ihre Halbjahresergebnisse ausweisen. Zumindest Swiss Life kann von den höheren Zinsen profitieren und sollte deshalb im zweiten Halbjahr zu den Gewinnern gehören. Leider haben wir zum Teil bei den mittleren und kleineren Unternehmen in der Schweiz Gewinne zu früh realisiert. Wir sind aber trotzdem überzeugt, dass die Verschiebung in die grosskapitalisierten Werte sich noch auszahlen wird. Investitionen in kleinere Firmen nehmen wir über speziellen Themen wie beispielsweise Wasser vor.

Bei den Währungen haben wir aufgrund der gestiegenen Renditen Obligationenkäufe im Britischen Pfund zu Lasten des Euros und des Schweizer Frankens vorgenommen. Die Renditen betragen rund 6% und das Währungsrisiko auf eine Laufzeit von vier Jahren scheint uns nicht erheblich.

Hinsichtlich der etwas vorsichtigeren Gangart bleiben Wandelobligationen ein von uns bevorzugtes Anlagevehikel mit einem erstklassigen Rendite/Risiko-Verhältnis. In den vergangenen Wochen sind wir Positionen im neuen Pargesa-Wandler und in der Wandelobligation Kardex eingegangen. Ein spezielles Augenmerk fällt weiterhin auf Speedel, welche für dynamische Kunden ein lohnenswertes Engagement im Biotech-Bereich sein kann.

Wir wünschen Ihnen börsen- und wettermässig einen schönen und erholsamen Sommer mit vielen Sonnentagen und zwischendurch einem reinigendem Gewitter.

Ihr Stephan Gut

Küsnacht, Juli 2007

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