

Börsensicht

Rückblick

Das Börsenjahr 2006 gehört der Vergangenheit an. Nach dem verhaltenen 1. Semester haben die Aktienmärkte weltweit zu einem von den meisten Börsenspezialisten nicht erwarteten Höhenflug angesetzt. Heute stellt sich die Frage, ob sich die Aktienbörsen bereits wieder in einer Übertreibungsphase befinden, oder ob die Preissteigerungen des letzten Jahres gerechtfertigt sind. Aus markoökonomischen Überlegungen können wir feststellen, dass sich das Wirtschaftswachstum in den Vereinigten Staaten auf rund 2.5% abgeschwächt hat, und die Zinserhöhungen den gewünschten Effekt erzielt haben. Trotz dieser, schon lange andauernden „Schönwetterperiode“, dürfen die Risiken nicht ausser Acht gelassen werden. An dieser Stelle sei auf die Ereignisse der letzten Monate hingewiesen: So auf das Finanzdebakel beim Hedge-Fund Amaranth, wo die Fonds-Manager innerhalb von einer Woche über USD 5 Milliarden verspekulierten! Oder auf die Krisenherde auf der ganzen Welt, auf Naturkatastrophen und auf den erst kürzlich entbrannten Konflikt zwischen Weissrussland und Russland um Erdöl- und Erdgas-Lieferungen.

Die beiden Hauptfremdwährungen in unseren Portfolios, der USD und der Euro haben sehr unterschiedliche Renditen gegenüber dem Schweizer Franken hervor gebracht. Während der, von uns untergewichtete USD rund 8% verlor, hat sich der Euro rund 3% verteuert. Die schwedische und norwegische Krone notierten unverändert bis leicht besser, während der Neuseeland-Dollar sehr volatil war, zu Jahresende aber nur unwesentlich tiefer gegenüber dem Schweizer Franken handelte. Ein grosses Thema waren die Rohstoffe. Nicht nur die Edelmetalle sondern auch Kupfer, Nickel, Zink, Blei und Zinn sind in aller Munde, ganz zu schweigen von Öl und Gas. Doch auch hier zeigt sich, dass man zwecks Erzielung einer Überrendite nicht auf jeden „fahrenden Zug“ aufspringen muss, und sich eine langfristige Anlagepolitik am besten auszahlt.

Das Modellportfolio ist weiterhin mit der Maximalquote von rund 50% in Aktien investiert. Das Portfolio konnte im Jahr 2006 nach Abzug aller Spesen eine Netto-Rendite von +15.64% erzielen. Der ähnlich aufgebaute Pictet Index konnte im gleichen Zeitraum eine Rendite von rund +9% erwirtschaften. Seit Gründung der pms und der Lancierung des Modellportfolios per Ende April 2005 erzielten wir sogar eine Rendite von über 32%!

Ausblick

Die Grosswetterlage an den Weltbörsen verspricht weiter stabiles Schönwetter. Um im Wetterjargon zu bleiben: Auch wir glauben, dass mit Aktien nochmals mehr zu verdienen ist als mit Obligationen, doch nimmt die Gewittergefahr zu. Aus heutigem Blickwinkel sehen wir noch keinen markanten Handlungsbedarf in der Bewirtschaftung unserer Portfolios. Inflation und Zinsen müssen aber im Auge behalten werden und die zum Teil schon hohen Bewertungen in einzelnen Titeln und Branchen regen zumindest zum Nachdenken an.

Die von uns im letzten Bericht empfohlenen Aktien haben sich weitgehend überdurchschnittlich entwickelt. Im Bereich der Mid- und Small Caps realisierten wir vereinzelt Gewinne. Titel wie Geberit, Panalpina oder auch Zehnder sind nicht mehr auf unserem „Einkaufszettel“, da die Aktienkurse dieser Firmen weit weg von ihrer 200-Tageslinie sind. Die Vergangenheit hat uns gelehrt, dass es wieder eine Angleichung geben wird. Weiterhin überdurchschnittlich engagiert bleiben wir in Schweizer Versicherungsaktien, die allesamt sehr günstig bewertet sind - aus unserer Sicht zu Unrecht. Aufgrund der Risikoadjustierung werden wir vermehrt auf grosskapitalisierte Werte setzen und gleichzeitig die Bereiche Wasser und Technologie gewichten.

Bei den Währungen drängen sich aus unserer Sicht keine grossen Veränderungen auf. Im Gegensatz zu vielen unserer Wettbewerber sehen wir aber keine deutliche Abschwächung des US Dollars gegenüber dem Schweizer Franken.

In unserem Spezialgebiet Wandelobligationen konnten wir letztes Jahr überdurchschnittliche Renditen erwirtschaften. Viele von uns empfohlene Wandler konnten über 10% an Wert zulegen. Zur Zeit kaufen wir Wandelobligationen von Speedel mit ein Laufzeit von vier Jahren. Mit einer Rendite auf Verfall von rund 2.25% sehen wir bei diesem Wertpapier gute Chancen bei einem vertretbaren Risiko. Ebenfalls interessant erscheint uns weiterhin die Wandelanleihe von Pargesa, die aber bereits bei rund 110% handelt.

Ihr Stephan Gut
Küsnacht, Januar 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