

Börsensicht

Rückblick

Das Jahr 2007 ging zumindest aus Sicht eines am Schweizer Markt investierten Investors enttäuschend zu Ende. Der SMI verlor im Jahresvergleich rund 3%. Weltweit betrachtet hat der MSCI-Index (Weltindex) in CHF rund 5% zugelegt, wobei vor allem die exotischen Börsen die grössten Performancezuwächse verzeichnen konnten. Unsere Einschätzung, weiterhin den schweizerischen Markt überzugewichten, war im vergangenen Jahr nicht die beste Idee. Da wir aber punktuell auch im starken deutschen Markt investiert waren, können die meisten Portfolios positive Renditen ausweisen. Erstaunlicherweise war der Schweizer Markt sehr stark von den Ereignissen um die amerikanische Subprime-Krise betroffen. Obwohl einige Firmen nachweislich keine Engagements in diesem Segment hatten, wurden sie gleich abgestraft. Dies eröffnet aber aus unserer Sicht wieder attraktive Einstiegspreise, die mittel- bis langfristig gute Ergebnisse abwerfen sollten.

Die Obligationenrenditen sind im zweiten Semester stabil geblieben. Einzige Ausnahme bilden hier die amerikanischen Obligationen. Diese sind durch die Zinssenkungen des FED unter Druck geraten und rentieren bei einer Laufzeit von zehn Jahren rund 4.1%. Zurzeit scheint die Inflation noch unter Kontrolle zu sein, uns bereitet Sie aber zunehmend Sorgen. Die gefühlte Inflation ist auf alle Fälle um einiges höher als die von offizieller Seite ausgewiesene.

Der Schweizer Franken hat sich in den vergangenen sechs Monaten uneinheitlich bewegt. Gegenüber dem US-Dollar stieg der Franken im Jahresvergleich um rund 5%, während gegenüber dem Euro ein leichtes Minus von rund 3% resultiert. Im Bereich Rohstoffe sind die Unterschiede massiv; während sich das Gold in Schweizer Franken um rund 25%, das Rohöl sogar um über 50% verteuert hat, verlor Aluminium rund 20%, Zink sogar über 45%. Alles in allem war das Anlagejahr 2007 sehr anspruchsvoll, in welchem viele Fallgruben versteckt waren.

Das Modellportfolio konnte das Anlagejahr mit einer Netto-Rendite von +5.9% beenden. Obwohl wir seit Mitte Jahr eine vorsichtigeren Strategie umgesetzt hatten, mussten wir einen Teil des Halbjahresergebnisses preisgeben. Der von uns als Benchmark betrachtete Pictet-Index konnte im Jahr 2007 ein ausgeglichenes Ergebnis ausweisen.

Ausblick

Das Thema Subprime wird uns aus unserer Sicht sicher noch einige Monate im Bann halten. Die Volatilität wird weiterhin hoch bleiben und die Enttäuschungen über den einen oder anderen Jahresabschluss die Börsen beschäftigen. Als langfristige orientierte Investoren bevorzugen wir unverändert eine Übergewichtung von Aktien gegenüber Obligationen. Speziell der Schweizer Markt ist fundamental gesehen recht günstig bewertet. Mit Dividendenrenditen von 3-4% können wir uns nicht vorstellen, wieso Obligationen die erste Wahl sein sollen. Wir gehen davon aus, dass das Jahr 2007 ein Übergangsjahr war. Obwohl sich der Konjunkturzyklus in einer Spätphase befindet, wird das Aktienjahr 2008 unseres Erachtens zufriedenstellend ausfallen. Zu unseren Börsenfavoriten zählen in der Schweiz, ABB, Zurich Financial Services, Holcim und Roche. Bei den Firmen im Small Cap- und Mid-Cap-Segment sehen wir beträchtliches Potenzial bei Fischer, Vontobel, Actelion oder auch Logitech. Wir halten weiterhin unsere Positionen im osteuropäischen Raum und werden die restlichen Europa-Märkte punktuell über Direktengagements abdecken. Als Absicherung behalten wir ebenfalls die Positionen in Gold.

In unserem Spezialgebiet Wandelobligationen können wir Ihnen zurzeit keine neue Idee anbieten. In einem unserer letzten Börsensichten haben wir die Kudelski-Wandelobligation erwähnt, die auf dem derzeitigen Niveau für dynamische Kunden besonders interessant ist.

Aus heutiger Währungssicht erscheint uns ein Tausch von Euro in britisches Pfund lohnenswert. Gegenüber dem US-Dollar sind wir nicht so pessimistisch wie einige Marktteilnehmer. Als Schweizer Investor scheint uns aber ein relativ grosser CHF-Anteil die beste Wahl zu sein.

Wir wünschen Ihnen einen tollen Start ins neue Jahr, vor allem gute Gesundheit und viel Freude an unserer Anlagestrategie.

Küsnacht, im Dezember 2007, Ihr Stephan Gut

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