

Börsensicht

Rückblick

Das Jahr 2008 geht als zweitschlechtestes Aktienjahr in der modernen Zeit in die Geschichtsbücher ein. In den industrialisierten Ländern gaben die Indices durchschnittlich rund 40% nach, in diversen Schwellenländern betrug die Abschlüsse bis zu 80%! Die anfängliche Subprime-Krise in den Vereinigten Staaten weitete sich in den letzten Monaten zu einer tiefen Weltwirtschaftskrise aus. Niemand konnte dieses Ausmass voraussehen, welches alle Marktteilnehmer voll getroffen hat. Obwohl in unseren Depots weder strukturierte Produkte, noch Hedge Funds als auch minderwertige Obligationen zu finden sind, war die Performance für das abgelaufene Jahr enttäuschend. Die momentane Unsicherheit zeigt sich in der hohen Volatilität. Aktienkurse von stabilen, reifen Unternehmungen wie Nestlé wurden an diversen Tagen mit Auf- oder Abschlägen von bis zu 10% gehandelt. In unserem Zwischenbericht vom 9. Oktober 2008 (www.pms-ag.ch/börsensicht) bekräftigten wir nochmals unsere Anlagephilosophie und auch heute stehen wir weiterhin dazu. Zurzeit scheint die ganze Finanzwelt von einer tiefen, lang andauernden Rezession auszugehen. Verschiedene Unternehmen haben bereits die Ziele für 2009 reduziert, bei einigen zyklischen Firmen wurden erste Entlassungen im grossen Stil bekanntgegeben. Die Notenbanken einerseits haben die Zinsen massiv gesenkt, die Regierungen andererseits schnüren Konjunkturpakete in noch nie dagewesenem Umfang. Aus unserer Sicht sind diese Massnahmen begrüssenswert, ob sie alle zu unserer Zufriedenheit greifen werden, wird sich in den nächsten Monaten weisen.

Nachdem noch im Sommer Inflation das meistgefürchtete Szenario war, wurde durch die Konjunkturabkühlung und dem damit einhergehenden Rohstoffcrash die Zeichen auf Rezession und Deflation gedreht. Die Medien spielten und spielen hier eine wichtige Rolle - unseres Erachtens eine zu Grosse. Mögen Sie sich noch an eine Plakatkampagne vor Jahren erinnern, die hiess: „Der Aufschwung beginnt im Kopf“?.

Die Obligationenrenditen sind im zweiten Semester weltweit massiv gefallen. Im Gegenzug wurde der Schweizer Franken als Sicherheitswährung wieder entdeckt. Durch die Frankenstärke bedingt wurden die Kursgewinne der Fremdwahrungsobligationen durch Verluste in den Währungen wieder zunichte gemacht. Gleichzeitig wurden viele Obligationen von Industrieunternehmen verkauft, da viele Investoren durch die Lehman Pleite auch auf die Risiken in Festverzinslichen aufmerksam wurden.

Da wir keine Hedge Funds in unseren Kundendepots halten, waren wir in diesem Bereich nicht betroffen. Da aber einige Fonds ihre Aktienpositionen liquidieren mussten, wurden manche Aktien im Schweizerischen Mid- und Small Caps Bereich zu Unrecht abgestraft. Aus unserer Sicht werden dort einige interessante Möglichkeiten entstehen.

Ausblick

Die Unsicherheit überwiegt bei sämtlichen Marktteilnehmern, Gewinnrevisionen werden täglich kommuniziert, Schreckensmeldungen über massive Zunahme der Arbeitslosigkeit beherrschen unsere Gedanken. Auch wir können uns davon nicht lösen. Solche Einschnitte bergen aber nicht nur Gefahren, sondern eröffnen auch Chancen. Den richtigen Zeitpunkt für den Einstieg zu treffen scheint uns aber genau gleich schwierig wie beim Zahlenlotto sechs Richtige zu erzielen. Aus diesem Grund glauben wir weiterhin an eine langfristig orientierte Anlagepolitik, bei welcher die Anlagerichtlinien nicht bei jedem „Sturm“ wieder neu definiert werden müssen. Uns ist klar, dass in guten Zeiten mit Aktien die besten Resultate erreicht werden können. Die vergangenen 12 Monate haben auch gezeigt, dass die Investoren zuweilen sehr starke Nerven brauchen, um die aufgelaufenen Buchverluste nicht zu realisieren, sondern weiterhin an die Qualität der diversen Unternehmen zu glauben.

Wir sind überzeugt, dass das Jahr 2009 börsenmässig zu den Gewinnern gehören wird. Zurzeit scheint eine etwas vorsichtigere Gangart mit hohen Liquiditätsreserven gerechtfertigt. Da die Börsen aber die Wirtschaft mit einem Zeitvorsprung von sechs bis neun Monaten antizipieren, kann eine rasche und kraftvolle Gegenbewegung in den nächsten Monaten nicht ausgeschlossen werden. Darauf sind wir vorbereitet und werden agieren. Unseres Erachtens wird speziell der Schweizer Aktienmarkt besser als die Konkurrenten abschliessen, zu unseren Favoriten zählen weiterhin ABB, Holcim, Roche, Syngenta und Zurich Financial Services.

Aus Währungssicht macht uns der US-Dollar Sorgen. Die immense Verschuldung wird für den neuen Präsidenten und die amerikanische Notenbank zu eine immer grösseren Hypothek. Wird Obama auch hier im Sinne von „Yes, we can“ eine Lösung anbieten können?

In diesem Sinne wünschen wir Ihnen gute Gesundheit, einen rassigen Start ins neue Jahr und erfolgreiche Geschäfte.

Küsnacht, 13. Januar 2009, 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