

## Börsensicht

### Rückblick

Ein sehr turbulentes Börsenjahr 2009 ist vor kurzem zu Ende gegangen. Im ersten Quartal beschleunigte sich die Abwärtsspirale an den Börsen, Kursverluste von bis zu 30% waren das Resultat. Der SMI (Swiss Market Index) lag am 9. März 2009 zwischenzeitlich bei einem Jahrestiefststand von 4234 Punkten. Am letzten Handelstag schloss das Schweizerische Börsenbarometer bei 6546 Punkten. Die Differenz zu den Tiefstkursen im März liegt somit bei enormen 55%! Gesamthaft stieg der SMI im letzten Jahr rund 20%, während die Schweizer Nebenwerte – gemessen am Swiss Mid Index - sogar rund 30% gestiegen sind. Unsere Einschätzung zu Beginn des letzten Jahres (siehe [www.pms-ag.ch/börsensicht](http://www.pms-ag.ch/börsensicht)), dass die Börsen eine rasche und kraftvolle Gegenbewegung starten werden, traf vollumfänglich ein. Die letzten vier Monate des Jahres waren hingegen wieder um einiges gemächlicher, obwohl die Mehrzahl der Gesellschaften sehr gute 3.Quartalszahlen vermeldet haben. Gleichzeitig sehen wir seit Beginn des zweiten Halbjahres eine deutliche Stabilisierung der allgemeinen Wirtschaftsindikatoren. Die von den Nationalbanken reichlich in die Wirtschaft gepumpten Geldmengen zeigten ihre Wirkung. Als Konsequenz verharren die Obligationenrenditen weltweit auf sehr tiefem Niveau, nominal betrachtet zwischen 0.5% (Schweiz) und 3.0% (Euroland). Wir sind zurzeit skeptisch gegenüber Obligationen mit langen Laufzeiten, da sich aus unserer Sicht die Zinsen in den nächsten 12-18 Monaten wieder nach oben bewegen werden. Der Schweizer Franken hat sich gegenüber den wichtigsten Währungen uneinheitlich gegeben. Während gegenüber dem US-Dollar und dem Euro Kursgewinne resultierten, schwächte sich der Franken gegenüber dem Neuseeland Dollar oder dem britischen Pfund ab. Regelrechte Kapriolen unter sehr hoher Volatilität sah man in den vergangenen zwölf Monaten an den Rohstoffmärkten. Edelmetalle wie Gold und Silber, aber auch Rohstoffe wie Öl, Kupfer oder Blei konnten zumindest in US Dollar mit markanten Kurssteigerungen aufwarten. Stehen wir hier vor einer nächsten Blase?

### Ausblick

Viele Indizes liegen bereits wieder mehr als 50% über den Tiefstkursen. In der Schweiz sprechen die im historischen Kontext durchschnittliche Bewertung der Aktien mit einem Kurs/Gewinnverhältnis von rund 13 sowie einer Dividendenrendite von rund 2.5% auf ein günstiges Aktienumfeld an. Doch kann man jetzt getrost wieder zur Tagesordnung zurückkehren? Wir sind der Meinung, dass die Weltordnung markanten Veränderungen unterliegt. Die Langzeitfolgen sind speziell in der Finanzwelt noch nicht absehbar. Doch ein Blick zurück in die Vergangenheit zeigt die starke Gegenbewegung aus dem Jahre 2003 mit einer bescheidenen Performance im Jahre 2004. Wir können uns vorstellen, dass wir uns wieder in einer ähnlichen Situation wie damals befinden. Aus diesem Grund erwarten wir eine moderate Börsenlage im nächsten Jahr, welche aber nicht kontinuierlich, sondern mit grösseren Auf- und Abschlägen zu Stande kommen wird. Einige von uns analysierte Mid-Cap Aktien wie Geberit oder Meyer Burger konnten bereits ansehnliche Kursgewinne verzeichnen.

Wir werden weiterhin eine starke Übergewichtung im Schweizer Aktienmarkt behalten. Wir sind überzeugt, dass ein Grossteil der kotierten Schweizer Firmen die vergangenen Monate genutzt haben, um sich für die zukünftigen Herausforderungen zu rüsten. Zu unseren Favoriten im 2010 zählen Roche, Zurich Financial Services, Vetropack, Lonza und Actelion. Wir haben noch im Jahr 2009 alle US-Aktienpapiere veräussert, da für Inhaber von amerikanischen Wertpapieren die Rechtslage bezüglich Erbschaftssteuer zurzeit sehr undurchsichtig ist.

Im Bereich der festverzinslichen Werte (Obligationen und Festgelder) ist die derzeitige Situation nicht komfortabel. Die Renditen sind auf extrem tiefem Niveau und deshalb für Anleger uninteressant. Eine Ausnahme sind Staatsobligationen in Australischen Dollar, welche im 3-4 Jahresbereich Zinsen von rund 6% abwerfen. Wir scheuen uns aber auch nicht, Cash Positionen aufzubauen, oder diese mit attraktiven Wandelobligationen abzudecken.

Bei den Währungen sticht unter den meistgehandelten Währungen weiterhin der Schweizer Franken als sehr stabil hervor. Positive Überraschungen könnten im Jahre 2010 von den angelsächsischen Währungen, vorab dem amerikanischen Dollar ausgehen. Obwohl die Zwillingdefizite in den Vereinigten Staaten in astronomische Höhen geschossen sind, glauben wir nicht an eine kontinuierliche Abwertung, sondern gehen davon aus, dass der US-Dollar sogar ein Aufwärtspotenzial von gegen 20% gegenüber dem Schweizer Franken besitzt.

Rohstoffe wie Rohöl, aber auch Aluminium oder Zinn werden im neuen Jahr wohl weiter steigen, da die Konjunktur wieder Fuss gefasst hat. Wir sind jedoch skeptisch, dass sich auch dieses Jahr die grössten Gewinne aus Rohstoffanlagen erwirtschaften lassen. Gleichzeitig sind wir überzeugt, dass Edelmetalle in den Gedanken der Anleger weiterhin eine Rolle spielen, aber nicht mehr im Ausmass des Jahres 2009.

Küsnacht, 5. Januar 2010, 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