

## Börsensicht

### Rückblick

Das Börsenjahr 2010 gehört der Vergangenheit an. Der Swiss Market Index SMI ist leider am letzten Handelstag nochmals in die Minuszone gerutscht. Somit ist mit Blick auf die Kursperformance der grössten Titel in der Schweiz ein unterdurchschnittliches Aktienjahr vorbei. Fairerweise muss hier aber angemerkt werden, dass vor allem die stark im Index gewichteten Bank- und Pharmatitel an Wert eingebüsst oder die Kurse nur knapp gehalten haben. Wie bereits im Jahre 2009 haben sich die Schweizer Nebenwerte attraktiver entwickelt. Der Swiss Market Index Mid stieg in der Berichtsperiode um rund 15%. Der Vergleich mit anderen europäischen Börsen fällt unterschiedlich aus. Während vor allem die nordeuropäischen Indizes satte Kursgewinne vermelden konnten, sind die Börsen von Athen und Madrid mit 36% resp 17% im Minus. Diese Feststellung bringt uns zu einem der dominierenden Themen im Jahr 2010. Vor rund 18 Monaten haben wir zum ersten Mal über die schwierige Lage der PIIGS-Staaten Portugal, Irland, Italien, Griechenland und Spanien berichtet. Bereits haben zwei Länder - Griechenland und Irland - den Schutz bzw. Gelder der EU erhalten. Als Folge der Krise hat sich der Euro gegenüber wichtigen Weltwährungen massiv verbilligt. Die Einbusse gegenüber dem Schweizer Franken beträgt zum Beispiel rund 15%. Wir sind der Überzeugung, dass es sich vornehmlich nicht um eine Euro-Schwäche handelt - wie man auch am Wechselkurs zum Britischen Pfund oder zu US Dollar erkennt - sondern um eine ausgeprägte Stärke des Schweizer Frankens. Dies widerspiegelt die grosse Unsicherheit der Finanzmarktakteure über die weitere Entwicklung an den Kapitalmärkten. Aus London wird berichtet, dass grosse Hedgefonds riesige Positionen zum weiteren Kurszerfall des Euros aufgebaut haben, was dafür spricht, dass die Euroschwäche weiter anhalten wird. Weiterhin verharren die Obligationenrenditen auf extrem tiefem Niveau, da die Zentralbanken die Geldschleusen immer noch weit geöffnet haben. Aus unserer Sicht werden aber damit die Probleme nicht gelöst, sondern nur aufgeschoben. Die Staaten werden wohl kaum gewillt sein, ihre maroden Staatsfinanzen über höhere Zinsen ins Lot zu bringen. Die Inflationsraten werden deshalb voraussichtlich 2011 erst wenig ansteigen und noch kein nennenswertes Thema sein.

### Ausblick

Werfen wir nochmals einen Blick in der Vergangenheit. Nachdem wir bereits vor zwei Jahren die Börsensituation mit derjenigen der Jahre 2003/04 verglichen haben, zeigt ein Vergleich mit dem Jahr 2005 ein sehr ermutigendes Ergebnis. Der Schweizer Aktienindex konnte damals eine Performance von über 30% erzielen. Aus heutiger Sicht scheint eine ähnliche Prognose für 2011 als überzogen, doch wir bekräftigen unsere Meinung: Das Aktienjahr 2011 wird gut! Argumente sowohl für steigende als auch für sinkende Börsenkurse finden sich viele: die Problemländer innerhalb der EU, stagnierende Wirtschaftsentwicklungen in den Industrieländern, ein stark überbewerteter Schweizer Franken, welcher der Schweizer Exportwirtschaft schadet sind nur einige der Faktoren, welche für ein schwaches Börsenjahr 2011 sprechen. Auf der anderen Seite haben viele Firmen ihre Schulden stark reduziert, die Geschäfte mit den aufstrebenden Ländern Asiens und Lateinamerikas boomen, es winken attraktive Dividendenrenditen. Auch ein Vergleich mit den Obligationenrenditen fällt günstig aus und legt eine Erhöhung der Aktienquote nahe. Nachdem im Jahr 2010 viele Nebenwerte stark angezogen haben, sind wir der Überzeugung, dass die Standardwerte im nächsten Jahr die Oberhand gewinnen werden.

Zu unseren Favoriten im 2011 zählen unter anderem Roche, Syngenta, Holcim, Meyer Burger und Actelion. Aufgrund der Position Deutschlands als Wirtschaftsmotor sehen wir weiterhin gute Chancen für K+S oder auch Siemens. Weiterhin positiv gestimmt sind wir ebenfalls für Aktien aus der Montanindustrie wie Xstrata oder Rio Tinto. Im Bereich der festverzinslichen Werte – also Obligationen und Festgelder - ist die derzeitige Situation weiterhin nicht komfortabel. Die Renditen haben zwar in den letzten beiden Monaten von extrem tiefem Niveau ausgehend angezogen, bleiben aber für Anleger nur bedingt interessant. Hier bevorzugen wir Obligationen mit Laufzeiten bis maximal 5 Jahre. Leider ist der Markt mit attraktiven Wandelobligationen weiterhin sehr ausgetrocknet. Sobald wir wieder Investitionsmöglichkeiten in diesem Bereich sehen, werden wir die aufgebauten Cash Positionen reduzieren. Zudem lohnt es sich, im neuen Jahr auf die Realzinsen zu achten: falls diese steigen sollten, sind dies die ersten Anzeichen, dass der Edelmetallboom dem Ende zu geht. Bei den Währungen sticht die Überbewertung des Schweizer Frankens gegenüber den europäischen und angelsächsischen Währungen heraus. Wir sind der Überzeugung, dass der Euro gegenüber dem Schweizer Franken nicht jedes Jahr 25 Rappen verliert, obwohl die heutigen Aussichten für die Gemeinschaftswährung nicht eben erfreulich sind. Aus fundamentaler Sicht sind einige asiatische Währungen interessant, im europäischen Raum dürften die Währungen Norwegens und Schwedens neben dem Schweizer Franken stark bleiben. Bei den Dollarwährungen sind wir aus den gleichen Überlegungen kurzfristig positiv für den amerikanischen Dollar, aus längerfristigen Überlegungen scheint uns der kanadische Dollar aber interessanter zu sein.

Zum Schluss möchten wir die Gelegenheit ergreifen, Ihnen für das im 2010 entgegengebrachte Vertrauen zu danken und unsere besten Wünsche für 2011 zu übermitteln. Neben guter Gesundheit und zahlreichen erfreulichen Erlebnissen wünschen wir Ihnen und uns natürlich auch ein schwungvolles Börsenjahr. Wir freuen uns, auch in 2011 für Sie da zu sein. Küsnacht, 5. Januar 2011, 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