



# Meinungen zur Börsenlage

02.10.2010 , Ausgabe: 77 , Seite: 13 , Rubrik: KAPITALANLAGEN

## Europa

«Die wirtschaftliche Erholung ist blutleer. Darauf deuten die weiter sinkenden Zinsen am langen Ende hin. Trotzdem steigen die Börsenkurse, was an den positiven Konjunkturerwartungen der Anleger liegt – Deutschlands Exporterfolge sowie dem schwachen Euro sei Dank! Aber ob ein drastisches Sparprogramm wie zuletzt in Portugal der Ausweg aus der Krise sein wird, ist fraglich. Weitere Ankurbelungsprogramme wären zwar nötig, sind jedoch politisch nur schwer durchsetzbar. So erwarten wir für die kommende Zeit einen holprigen Börsenritt. Die Leitindizes sehen wir in einem Seitwärtsverlauf von +/-10%. Wir favorisieren gut finanzierte Unternehmen mit Exporterfolgen und meiden zyklische Werte und den Bankensektor. Auf unserer Einkaufsliste stehen Anglo American, Total, Siemens, Boskalis und Pernod Ricard. Risikofähigeren Anlegern empfehlen wir Wacker Chemie und Fiat.»

## Nünlist Investment Management

## Bewertung

«Die langfristigen Bewertungen sind mit einem Shiller-Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV) von etwa 20 deutlich über dem historischen Durchschnitt von etwa 16. Die kurzfristigen Bewertungen sind mit KGV von etwa 10 dagegen günstig und haben eine Verlangsamung der Konjunktur in hohem Mass eskomptiert. Zudem sind Aktien im Vergleich zu Obligationen deutlich attraktiver. In der jüngeren Geschichte gab es nur wenige Phasen, in denen die Gewinn- und Dividendenrenditen so deutlich über den längerfristigen Zinsen

lagen. Jedoch sind diese Gewinnsteigerungen überwiegend auf Kostensenkungen und Produktivitätsfortschritte zurückzuführen. Diese Dynamik kann ohne negative Effekte auf die Realökonomie nicht mehr lange aufrecht erhalten werden. Denn weitere Kostensenkungen werden zu Entlassungen führen und damit den Arbeitsmarkt und den Konsum negativ beeinflussen. Insgesamt bleiben wir daher vorsichtig.» [Maerki Baumann & Co.](#)

### **Strategie**

«Wir rechnen damit, dass die Spannung an den Finanzmärkten noch einige Zeit erhalten bleibt. Für Anleger ist es daher wichtig, vorsichtig zu sein und das Portfolio breit zu streuen. Konjunkturelle Aufschwungphasen sind Zeiten für Aktien. Die Kurse werden allerdings angesichts der Unsicherheiten nicht mehr so schnell steigen, und die Volatilität könnte eher wieder zunehmen. Die Renditen von Obligationen bonitätsmässig guter Staaten sind sehr niedrig. Solange die krisenhafte Stimmung anhält, erwarten wir jedoch keinen deutlichen Anstieg. Unternehmensanleihen sind zu einer Alternative zu Staatsanleihen geworden. Bei den Aktien belassen wir die Quote in allen Portfolios auf neutral. Bei den Obligationen liegt die Gewichtung neu unter der neutralen Position, und wir belassen die Duration unverändert unter Benchmark. Neu führen wir einen Teil der Allokation in «Realwerte», die wir übergewichten.»

### **Aquila Investment**