

Die Aktienmärkte bewegen sich seit mehreren Monaten etwas ‚lustlos‘ seitwärts, die steigenden Unternehmensgewinne werden überdeckt von ansteigenden Zinsen. Die Obligationen verlieren bei steigenden Zinsen an Wert, und auch die meisten Währungen haben gegenüber dem Schweizer Franken an Wert verloren. Die Voraussetzungen waren für Schweizer Anleger also denkbar schlecht.

Quartalsbericht Finanzmärkte



Christoph Zehnder



Lukas Rüetschi



Peter Meier



Anton Rüetschi

Zinsanstieg

Seit einigen Quartalen empfehlen wir unseren Anlegern aufgrund unserer Erwartung steigender Zinsen nur noch kurze und mittlere Laufzeiten bei den Obligationen. Im letzten Quartalsbericht haben wir das Thema der tiefen Zinsen speziell aufgegriffen und Alternativen zu Obligationen aufgezeigt, welche bei steigenden Zinsen keine Kursverluste aufweisen – sogenannte Floating Rate Notes FRN. Es hat sich gelohnt:

ZKB For AAA 7-10 Price



Die Kurse langer Obligationen haben im letzten Quartal recht deutlich nachgegeben, der ZKB Bond Index für Franken-Schuldner erstklassiger Bonität im Laufzeitenbereich 7 – 10 Jahre hat in den letzten 3 Monaten knapp 5%-Punkte verloren.

ZKB For AAA 3-5 Yield



Die Zinsen sind angestiegen aber historisch nach wie vor auf recht tiefem Niveau. Im Laufzeitenbereich 3 – 5 Jahre bewegen sich die Renditen im Bereich von 2.25%.

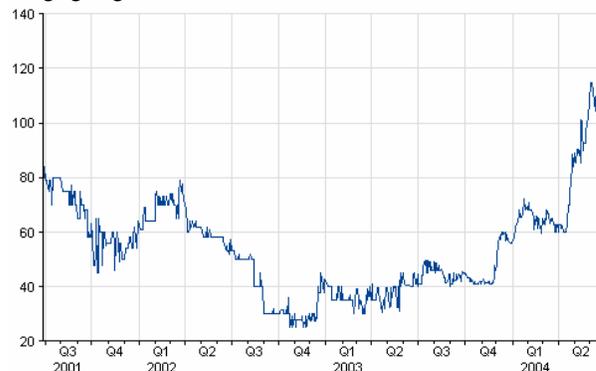
Aktienmärkte

Der Halbjahres-Chart von **SMI**, **DAX** und **DowJones** sieht wie folgt aus:



Die Rendite seit Jahresanfang bewegt sich im Bereich von einigen Prozenten, zudem hat der Euro gegenüber dem Franken leicht an Wert verloren.

Einzig eine glückliche Hand in der Aktienausswahl konnte die trübe Performance aufhellen. Diesbezüglich können wir uns nicht beklagen. V.a. unsere mehrfache Empfehlung **ProgressNow** hat endlich ‚den Knopf aufgetan‘ und sich seit dem Tief Ende 2002 mehr als verdreifacht. Wir haben mittlerweile den Löwenanteil der Positionen abgebaut, die Idee ist hervorragend aufgegangen.



Ausblick

Das Umfeld wird leider nicht einfacher. Die Zinsen sind mit knapp über 2% immer noch bescheiden. Den Obligationen gegenüber sind wir nach wie vor zurückhaltend eingestellt, wir gehen davon aus, dass der Zinsanstieg noch nicht beendet ist. Die Aktienmärkte sind durch Terrorängste, den hohen Ölpreis und die steigenden Zinsen belastet. Dennoch erwarten wir dort am ehesten positive Renditen, allerdings erkaufte durch ein höheres Risiko. Wir sind **weiterhin positiv für Japan**, wo sich nach Jahren der wirtschaftlichen Depression endlich ein Wachstum zeigt - angetrieben durch den Wachstumsmotor China -, das sich auch auf die Binnenwirtschaft ausweiten dürfte. Die Emerging Markets im fernen Osten haben ebenfalls langfristiges Potential, zeigen aber teilweise Überhitzungserscheinungen – wir versuchen Rückschläge für Käufe zu nutzen. Die gleiche Strategie prüfen wir derzeit für **Obligationen in Australischen Dollar**: die Zinsen sind im Bereich von 5%. Weitere Anstiege sind zwar möglich, dennoch erachten wir das Kursrückschlagspotential als kleiner als bei Franken oder Euro. Der Australische Dollar hat sich zudem seit Anfang April gegenüber dem Schweizer Franken über 10% verbilligt.

Rufen Sie uns an! Für Fragen und Diskussionen stehen wir Ihnen gerne zur Verfügung.

Freundliche Grüsse



Christoph Zehnder

Lukas Rüetschi

Peter Meier

Anton Rüetschi