

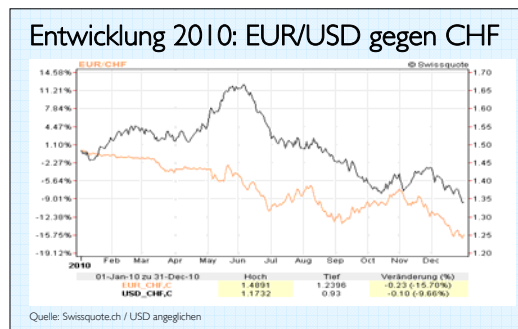
## Rückblick 2010: Holpriges Anlagejahr

Das vergangene Jahr erfreute die Anleger mit soliden Wachstumsraten, stabilen Preisen und in einigen Regionen auch mit einer zaghaften Erholung des Arbeitsmarktes. Zudem blieb die Zinswende aus und die Unternehmen überzeugten mehrheitlich mit soliden Gewinnausweisen. Trotzdem blieb an den Aktienmärkten – wie im FMB 01/2010 vorausgesagt – eine kontinuierliche Aufwärtsbewegung aus. Die hohe Arbeitslosigkeit in vielen Regionen, die noch nicht ausgestandene Banken- und Immobilienkrise, die Entschuldung der Privathaushalte und vor allem die tief verschuldeten Staatshaushalte hingen wie ein Damoklesschwert über den Aktienmärkten.

### Entwicklung Aktienmärkte 2010 \*

Zürich (SPI):	+ 3.00%
Frankfurt (Dax):	+ 16.20%
London (FTSE 100):	+ 9.20%
Europa (Stoxx 50):	+ 0.30%
New York (Dow Jones):	+ 11.10%
Brasilien (Bovespa):	+ 1.10%
Tokio (Nikkei 225):	- 3.10%
Hongkong (Hang Seng):	+ 5.50%
Schanghai (A-Index):	- 14.70%

\* in Lokalwährung



Das bestimmende Thema an den Finanzmärkten waren aber die Währungen. Zwar ist der viel zitierte „Währungskrieg“ ausgeblieben, aber der Ton wurde rauer. Ausgerechnet die USA, welche ihren Greenback 2010 systematisch abwertete, stellte vehemente Forderungen an diverse Schwellenländer (vor allem an China), ihre Währungen aufzuwerten. Dies erzeugte Spannungen, die auch in Zukunft unvermeidbar scheinen.

Der rekordverdächtige Schweizerfranken (vor allem gegenüber Euro und US-Dollar) war für Anleger aus dem CHF-Währungsräum eine grosse Herausforderung.

Anleger, die letztes Jahr bspw. auf den Dax setzten, konnten sich über einen Zuwachs von 16 Prozent freuen. Für Anleger mit Referenzwährung Schweizerfranken resultierte aus dem DAX-Investment aufgrund der starken Euro-Abwertung jedoch ein Verlust von rund einem Prozent. Ähnlich verhält es sich mit Anlagen in US-Aktien. Dies verdeutlicht, wie wichtig ein solides Währungsmanagement, gerade für Anleger aus kleinen Währungsräumen, im letzten Jahr war und auch in Zukunft sein wird.

## Ausblick 2011: Neues Jahr, alte Probleme

Die Probleme, welche die Anleger 2010 begleiteten, sind grösstenteils noch nicht behoben. Die Konsolidierung der Staatsfinanzen, insbesondere der PIGS-Länder (Portugal, Irland, Griechenland und Spanien) dürfte den Aufschwung in Europa bremsen und weiterhin auf dem Euro lasten. In den USA belastet die hohe Arbeitslosigkeit sowie die immer noch nicht überwundene Banken- und Immobilienkrise den Wirtschaftsgang. Die Schwellenländer, allen voran China und Brasilien, haben mit Überhitzung und Inflation zu kämpfen. Zudem könnten die Turbulenzen an der Währungsfront die wirtschaftliche Erholung grundsätzlich gefährden.

Ungeachtet der vielen Herausforderungen haben Aktien weiterhin Potenzial. Verantwortlich für die vorübergehend noch positive Entwicklung an den Aktienmärkten sind weniger die Fundamentaldaten, sondern viel mehr die Liquiditätsschwemme und die aktuellen Bewertungsmuster. Der Fokus ist überwiegend auf günstig bewertete Large Caps mit hoher Dividendenrendite zu legen. Kleinere Unternehmen, die in einem harzigen Konjunkturmilieu wachsen und gedeihen können, sind eine gute Beimischung.

Ein anderes Bild zeigt sich bei den Obligationen. Aufgrund der ständig sinkenden Zinsen waren die vergangenen Jahre von einer fast schon historischen Obligationen-Hausse geprägt. Diese dürfte nun vorbei sein. Obligationen werden anfällig auf Kursverluste, da die Renditen – wenn auch mit gemächlichem Tempo – steigen werden. Von Obligationenfonds und stark auf Rendite ausgerichtete Strategiefonds ist abzuraten. Als Alternative bieten sich Wandelanleihen von soliden Schuldern und mit einem gut situierten Wandelrecht an.

Aufgrund des schwächeren Wachstums und der vielen strukturellen Probleme muss sich die Anlegergemeinde im Jahr 2011 - und darüber hinaus - mit deutlich tieferen Renditen aus den Anlagen zufrieden geben als vor der Finanz- und Wirtschaftskrise. Daran müssen sich die Anleger erst noch gewöhnen. Vor allem aber gilt es dies in der gesamten Vermögensplanung zu berücksichtigen.

# Zehn ausgewählte Anlagen für 2011

Kurse vom 20.01.2011

Die zehn ausgewählten Anlagen bilden kein Portfolio ab und sind auch nicht für jeden Anleger (je nach Risikoprofil) als aktuelle Kaufempfehlung zu interpretieren. Es werden lediglich Einzelempfehlungen mit ihrem spezifischen Charakter aufgezeigt, welche Kurspotenzial haben.

**ABB** Val.: 1.222.171 Kurs: CHF 22.00 52W-H/T: 23.45/17.86 P/E: 15.87 Rendite: 2.31% **Kernanlage !**

Die ABB-Papiere haben im vergangenen Jahr enttäuschend abgeschnitten, obwohl das Unternehmen beachtliche Fortschritte erzielt hat. Die Nachfrage nach Automatisierungstechnik hat wieder stark zugenommen und der Bereich Energietechnik hat die Talsohle durchschritten. Durch die starke Stellung in den Schwellenländern verfügt ABB über ein überdurchschnittliches Wachstumspotential. Die solide Bilanz und der hohe Cashflow sind weitere Pluspunkte.

**Belimo Holding** Val.: 150.319 Kurs: CHF 1.698 52W-H/T: 1780/1100 P/E: 14.93 Rendite: 2.36 **Nebenwert !**

Die 1975 gegründete Belimo Holding AG entwickelt, produziert und vertreibt elektrische Antriebe für Luftklappen und Armaturen für die Heizungs-, Lüftungs- und Klimatechnik. Dank der hohen Innovationskraft konnten die Hinwiler auch in den Rezessionsjahren 2008 und 2009 den Gewinn steigern. Der Zahlenkranz für das 1. Semester 2010 überzeugte erneut (Reingewinn +38.4% auf CHF 31.5 Mio.). Vor allem das Wachstum in Lateinamerika und Asien/Pazifik ist beeindruckend.

**Nobel Biocare** Val.: 3.785.164 Kurs: CHF 19.44 52W-H/T: 35.97/15.20 P/E: 22.89 Rendite: 2.83% **Turnaround !**

Aufgrund allzu aggressiver Marketinganstrengungen und Problemen mit einigen Produkten hat das Image des Zürcher Zahnimplantat-Herstellers Nobel Biocare in den letzten Jahren erheblich gelitten. Gemäss einer Studie von Merrill Lynch könnte der dreijährige Zyklus negativer Gewinnrevisionen nun den Boden gefunden haben. Neue Implantatsysteme, ein verbessertes Verkaufsmanagement und ein sich verbesserndes Volumenwachstum im Markt unterstützen diese Meinung.

**Total** Val.: 524.773 Kurs: EUR 41.97 52W-H/T: 45.38/35.65 P/E: 8.30 Rendite: 5.43% **Dividendenperle !**

Total ist der fünftgrösste Produzent von Öl und Gas weltweit. Weitere Geschäftsfelder sind Chemie und neue Energien. Der französische Konzern verfügt über eines der grössten Tankstellennetze weltweit und wird 2011 vom hohen Ölpreis (derzeit auf 52-Wochen-Hoch) profitieren. Mit einem aktuellen KGV von 8.30 ist Total eine der günstigsten Aktien im Energiesektor. Zudem dürfte die hohe Dividendenrendite von 5.43 Prozent vermehrt die Investoren anlocken.

**Johnson & Johnson** Val.: 943.981 Kurs: USD 62.56 52W-H/T: 66.17/56.86 P/E: 12.51 Rendite: 3.45% **Krisenresistent !**

Der 1886 gegründete US-Konzern Johnson & Johnson (JNJ) ist einer der weltweit grössten Hersteller und Vermarkter von Produkten für das Gesundheitswesen. Zum breiten Sortiment gehören u.a. Babyartikel, Hautpflege- und Hygieneprodukte, Kontaktlinsen, Medikamente, Verhütungsmittel und medizinische Geräte. Aufgrund des breit diversifizierten Geschäftsmodells steckt JNJ die derzeitigen Veränderungen im Gesundheitswesen besser weg als seine Konkurrenten.

**Ariad Pharmaceut.** Val.: 249.585 Kurs: USD 6.27 52W-H/T: 7.32/2.06 P/E: 7.13 Rendite: - **Spekulation !**

Das US-Biotech Unternehmen Ariad Pharmaceuticals hat sich auf die Entwicklung von Krebs-Medikamenten spezialisiert. Die gute Produktpipeline und die umfassende Zusammenarbeit mit dem US-Pharmariesen Merck sprechen für ein Engagement. Das Unternehmen hat kürzlich positive Testergebnisse aus Phase I ihres Wirkstoffs „Ponatinib“ gegen Leukämie und aus Phase 3 ihres oralen Krebsmittels „Ridaforolimus“ gemeldet. Ariad wird zudem als Übernahmekandidat gehandelt.

**Aberdeen Emerging Markets Equity** Val.: 1.291.920 Kurs: USD 62.88 52W-H/T: 64.67/46.28 **Megatrend !**

Gemessen am MSCI EM-Index warfen Aktienanlagen in den Emerging Markets in den letzten fünf Jahren eine durchschnittliche Rendite von 13.1 % pro Jahr ab (MSCI Welt lediglich 2.9%). Auch 2011 werden Rekordmengen von Anlagegeldern in Wachstumsmärkte wie China, Indien und Brasilien fliessen. Mit dem Aberdeen Emerging Markets Fund, welcher fast die Hälfte seiner Mittel in den drei genannten Regionen investiert, können Anleger an diesem Megatrend partizipieren.

**Templeton Frontier Markets Fund** Val.: 4.613.685 Kurs: USD 18.13 52W-H/T: 18.13/14.62 **Zukunftsmärkte !**

Als „Frontier Markets“ bezeichnet man die Schwellenländer von morgen. In der Regel befinden sich diese Länder in einem frühen Entwicklungsstadium mit starkem Wirtschaftswachstum, geringem Binnenkonsum und tiefem Einkommensniveau. Der Fonds investiert in Unternehmen, die ihren Geschäftsschwerpunkt in Frontier Markets haben. Derzeit entfallen rund 50% der Investments auf die Regionen Nigeria, Katar, Vereinigte Arabische Emirate, Saudi-Arabien, Vietnam und Ägypten.

**BGF World Mining Fund** Val.: 1.781.060 Kurs: EUR 64.32 52W-H/T: 66.91/42.72 **Superzyklus !**

Der BGF World Mining Fund investiert weltweit in Aktien von grossen Bergbaugesellschaften. Unter den zehn grössten Positionen befinden sich attraktiv bewertete Titel wie Rio Tinto, BHP Billiton, Vale, Xstrata und Anglo American. Diese Konzerne sind solide finanziert und verfügen über hohe Barmittel. Der Fonds eignet sich hervorragend, um auf einen nachhaltigen „Rohstoff-Superzyklus“, ausgelöst durch den wirtschaftlichen Aufstieg Chinas und Indiens, zu wetten.

**USD 2.95% Intel conv. Intel** Val.: 2.435.583 Laufzeit: 15.12.2035 Kurs: 100.75 % WP<sup>1)</sup>: USD 31.53 KU<sup>2)</sup>: USD 21.01

Für den kalifornischen Chiphersteller Intel war 2010 das beste Jahr in der Firmengeschichte. Der Gewinn stieg um USD 7.3 Mrd. auf USD 11.5 Mrd. Der Umsatz lag mit USD 43.6 Mrd. um 24% über dem Vorjahr. CEO Paul Otellini stellt für 2011 weitere Zugewinne in Aussicht. Die Intel-Wandelanleihe ist mit einem Coupon von 2.95% und einer Wandelprämie von gut 30% attraktiv ausgestaltet. Auf dem jetzigen Kursniveau beschränkt sich das Risiko auf die Qualität des Schuldners (A-).

1) Wandelpreis / 2) Kurs Underlying

Disclaimer - Obwohl Pan Portfolio AG bei der Erstellung der vorliegenden Publikation die grösstmögliche Sorgfalt walten lässt, kann Pan Portfolio AG keine Garantie oder Zusicherung für die Vollständigkeit, Aktualität oder Richtigkeit des Inhaltes dieser Publikation gewähren. Diese Publikation dient nur zu Informationszwecken. Sie stellt kein Angebot, keine Offerte oder Aufforderung zur Offertstellung und kein öffentliches Inserat zum Kauf- oder Verkauf von Anlage- oder anderen spezifischen Produkten dar. Pan Portfolio AG haftet in keinem Fall für direkte und indirekte Verluste oder Schäden irgendwelcher Art, die aus oder im Zusammenhang mit dieser Publikation entstehen. Die in der vorliegenden Publikation vertretenen Ansichten sind diejenigen von Pan Portfolio AG zum Zeitpunkt der Drucklegung (Änderungen bleiben vorbehalten).