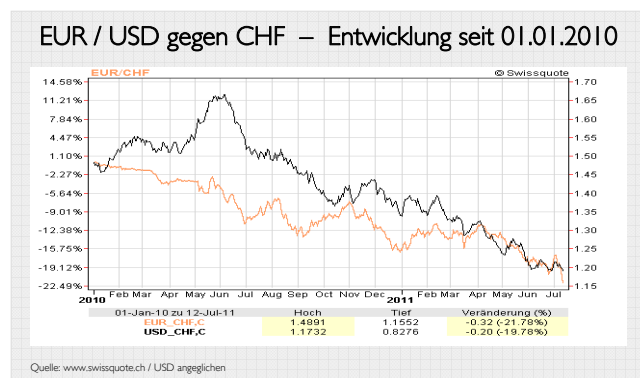


Keine Sommerruhe für die Anleger

Die wenigen guten Nachrichten, die auf die internationalen Anlage- und Währungsmärkte treffen, gehen beim Flächenbrand um die Schulden grosser Wirtschaftsnationen und der damit verbundenen Abwertung ihrer Währungen unter. Während Hilfsgüter in Form von Milliardenkrediten im Falle von Griechenland den Märkten noch eine Erholungsphase bescherten, lassen sie sich derzeit von staatlichen Hilfen an andere Peripherie-Länder im Euroland nicht mehr beeindrucken. Nach Portugal kam nun auch Italien die Pflege der EU-Troika zugute. Die Märkte liessen sich damit aber nicht beruhigen. Die Kurse von Aktien und Staatsanleihen der betroffenen Länder sanken kräftig weiter, angeführt von Aktien der Banken, die auf trüben Guthaben sitzen.

Der Abwärtstrend traf auch den Euro und den US-Dollar, vor allem gegenüber dem Schweizerfranken, die mit CHF 1.15 resp. CHF 0.81 auf neue Tiefsturse sanken.



Wer in Schweizerfranken denkt, kann zwar günstig Waren importieren oder im Ausland Urlaub machen, erleidet aber an den rückläufigen Aktienmärkten zusätzliche Verluste, wenn er seine Anlagen in ausländischen Aktien und Anleihen nicht gegen Währungsverluste absichert. Die Flucht in den starken Schweizerfranken, der gemessen an der Kaufkraft bereits überbewertet ist, hält an, was sich auch aus den starken Kursverbesserungen bei den CHF-Obligationen ablesen lässt. Da auch in den USA die politische Elite mit allen Mitteln eine Zahlungsunfähigkeit verhindern muss, ist nach wie vor keine Eile mit Aktienkäufen geboten. ■

Wachstum dank teurem Franken

Solange Europa die Schulden weiter auftürmt, wird die Verteuerung des Schweizerfrankens nicht zur Ruhe kommen. Dies wird sich nicht nur in Aktienvermögen, sondern auch in den Erfolgsrechnungen der stark auf Export ausgerichteten Unternehmen in der Schweiz und

Liechtenstein auswirken. Ein cleveres Management von Fremdwährungen vermag einen so raschen Zerfall von grossen Handelswährungen wie dem Euro oder dem US-Dollar gegenüber dem Schweizerfranken in so kurzer Zeit nicht ohne weiteres auffangen. Während sich die Arbeitnehmerschaft schon mit mehr Arbeit bei gleichem Lohn konfrontiert sieht, werden im zweiten Halbjahr die Gewinne der mittelgrossen und auch grossen Unternehmen in der Schweiz stagnieren.

Diese Sorge kompensieren eine Reihe von Unternehmen aber mit einer Wachstumsstrategie, da ihnen der hohe Frankenkurs günstige Akquisitionen im Ausland ermöglicht. Zudem können sich viele Unternehmen auf eine solide Bilanzstruktur und hohe oder kostengünstige Liquidität abstützen. Auf Einkaufstour waren nebst Nestlé auch ABB, Lonza wie auch Meyer Burger. Erste Signale begegnen dem Anleger bereits in den nächsten Tagen, wenn nach der wenig erfolgreichen Eröffnung durch Alcoa auch grosse Schweizer Unternehmen in die Berichtssaison über die Gewinne für das erste Halbjahr 2011 einsteigen. Die Märkte werden wohl die Vergangenheit in den zurückgestuften Aktienkursen eskomptiert haben und die von den Managern skizzierten Perspektiven stärker gewichten. International ausgelegte Wachstumsstrategien können sich dabei bezahlt machen. ■

Gold erreicht neues Jahreshoch

Diese Nachricht bei einem Preis von USD 1'580 pro Unze ist nur für Anleger in US-Dollar richtig. Sie erzielten damit einen Wertzuwachs seit Jahresbeginn von über elf Prozent. Für den Anleger in Schweizerfranken bleibt ein Verlust von knapp zwei Prozent. Vergleichsweise konnte mit einer fünf- bis siebenjährigen Schweizerfranken-Obligation im ersten Halbjahr 2011 nebst der direkten Rendite ein Kurszuwachs von mehr als zwei Prozent erzielt werden. Ein gut diversifiziertes Portfolio mit einem Aktienanteil von 35 bis 40 Prozent hat je nach Titelwahl allerdings nicht mithalten können. Gemessen am BVG-40plus-Index lag die Sechs-Monats-Performance bei -0.65 Prozent. Für private wie auch für institutionelle Anleger ist damit eine volatile und von grossen Ungewissheiten geprägte Anlagephase glimpflich abgelaufen.

Das Vertrauen in die finanzpolitischen Aktionen bleibt gebrochen. Ein Rückzug in klassische Fluchtanlagen wie Immobilien, Gold oder tiefrentierende Obligationen (z.B. der Eidgenossenschaft) oder gar zur Devise „Cash is King“ ist für das zweite Halbjahr nach unserer Einschätzung nicht empfehlenswert. Entscheidend ist eine strikte Risikokontrolle und eine gute Diversifikation in solid finanzierte Wachstumswerte. ■

SONDERTHEMA

Buy and Hold in Krisenzeiten

Viele Anlageexperten propagieren die Abkehr vom Buy-and-Hold-Ansatz und überschätzen dabei ihre eigenen Prognosefähigkeiten. Dem Drang nach einem radikalen Richtungswechsel in Krisenzeiten gilt es zu widerstehen.

Nach einem Jahrzehnt, das durch zwei grosse Börsenkrisen und durch etliche wirtschaftliche Verwerfungen geprägt war, erklären viele Anlageexperten den langfristigen Buy-and-Hold-Ansatz als gescheitert. Vielmehr werden aktive Umschichtungen propagiert, um möglichst in jeder Marktsituation eine positive Rendite zu erwirtschaften. Dabei wird davon ausgegangen, dass die Finanzmärkte nicht effizient sind respektive dass nicht alle Informationen zu jeder Zeit in den Börsenkursen enthalten sind.

Systematisch überschätzte Prognosefähigkeiten

In Wirklichkeit fließen in einer globalisierten Welt relevante Informationen schneller denn je in die Börsenkurse ein. Nachrichten verbreiten sich oft in wenigen Sekunden rund um den Erdball. Wer also davon ausgeht mehr Informationen zu besitzen als andere ist ein Insider (und darf somit seine Informationen nicht verwenden) oder hat ein übersteigertes Selbstvertrauen, welches fatale Auswirkungen auf das eigene Handeln haben kann.

So haben die meisten Experten die jüngsten Spekulationsblasen und Krisen nicht vorhergesehen. Im Gegenteil: Nicht zuletzt aufgrund ihrer zu hoch eingeschätzten Prognosefähigkeit sind sie verantwortungslose Risiken eingegangen und selbst Opfer der Krise geworden.

Der Anleger als Risikofaktor

Die Risikobereitschaft hängt stark davon ab, ob zuletzt Gewinne erzielt oder Verluste erlitten wurden. Gewinne erhöhen die Risikobereitschaft. Ist das Polster gross genug, werden Warnsignale ignoriert und die Anleger gehen ausgerechnet dann hohe Risiken ein, wenn es am gefährlichsten ist. Ist dieses Polster jedoch aufgebraucht, ist die Reaktion auf weitere Verluste unverhältnismässig heftig. Zu häufiges Handeln an der Börse ist teuer, führt unweigerlich zu Fehlern und bringt nicht selten eine Abkehr von der Anlagestrategie mit sich. Benjamin Graham, akademischer Lehrer von Warren Buffet, formulierte schon vor langer Zeit treffend: „Der grösste Feind des Anlegers ist der Anleger selbst.“

Am langfristigen Plan festhalten

Damit aber eine Anlagestrategie den gewünschten Erfolg bringt, müssen Anleger auch bei unerwarteten Ereignissen diszipliniert am ursprünglichen Plan festhalten. Gerade während schweren Krisen ist einem radikalen Richtungswechsel tunlichst zu widerstehen, da ein solcher die Erholung nach der Krise stark behindern kann.

Mit einer intelligent umgesetzten Buy-and-Hold-Strategie bleibem Anleger langfristig und gebührenschonend in der Spur. ■

ANLAGE-EMPFEHLUNG

Kapsch TrafficCom AG

Valor: 3.210.136 • Kurs: EUR 62.00 • 52W-H/T: EUR 73.99/29.11 • KGV: 13.83 • Div.-Rend.: 1.61%

Kapsch TrafficCom ist ein international führender Anbieter im Bereich Verkehrstelematiklösungen für Strasse und Schiene. Das in Wien ansässige Unternehmen entwickelt vorrangig elektronische Mautsysteme und sorgt für deren technischen und kommerziellen Betrieb. Verkehrsmanagementsysteme einschliesslich Verkehrsüberwachungssysteme, Park- und Zugangssysteme sowie Verkehrsbeeinflussungsanlagen runden das Leistungsspektrum ab.

Viele Grossaufträge zu vergeben

Zu Beginn des Jahres gab Kapsch bekannt, dass das Unternehmen den ersten Auftrag in Russland gewinnen konnte. Vom Volumen her war der Auftrag von der Stadt Kazan relativ klein, jedoch enorm wichtig für die Erschliessung des Marktes. Denn in den nächsten Jahren sind massive Investitionen in Russland im Bereich Verkehrssicherheit und Verkehrsüberwachung geplant.

Überhaupt stehen in den nächsten Monaten einige grössere Auftragsvergaben für elektronische Mautsysteme in Europa (u.a. in Ungarn, Slowenien und Dänemark) an, bei denen sich die Wiener gute Chancen ausrechnen.

Rekordergebnis im abgelaufenen Geschäftsjahr

Der Zahlenkranz für das abgelaufene Geschäftsjahr 2010/2011 kann sich sehen lassen. Der Umsatz der Kapsch TrafficCom erhöhte sich im Vorjahresvergleich um 80 Prozent auf den historischen Höchstwert von EUR 388.6 Mio. Das EBIT stieg um 99 Prozent und erreichte mit EUR 48.9 Mio. ebenfalls einen Rekordwert. Die Dividende wurde von EUR 0.75 auf 1.00 pro Aktie erhöht.

Aufgrund des hervorragenden Gewinnausweises und des positiven Ausblicks empfehlen etliche Bankhäuser die Papiere zum Kauf. Die *Erste Bank* wie auch die *Deutsche Bank* rufen ein Kursziel von EUR 84.00 aus. Aufgrund der aktuellen Korrektur an den Börsen weltweit bieten sich gute Einstiegschancen bei Kapsch TrafficCom AG. ■

KURZ NOTIERT: Ramsch

Nachdem die grossen Ratingagenturen *Griechenland und Portugal* den Ramsch-Stempel aufgedrückt haben, stuft Moody's nun auch die Kreditwürdigkeit *Irlands* auf Ramschniveau (Ba1) herab. Die Ratingagentur kommt zur Einschätzung, dass das hochverschuldete Land nach dem Auslaufen der derzeitigen Hilfsprogramme der EU und des IWF Ende 2013 weitere Unterstützung benötigen wird.

Bei der Europäischen Kommission und dem irischen Finanzministerium sorgte die Entscheidung für Unverständnis, da die anderen grossen Agenturen S&P sowie Fitch die Kreditwürdigkeit Irlands drei Stufen über Ramsch-Niveau einstufen. Die Forderungen nach einer stärkeren Regulierung der Ratingagenturen erhalten somit neue Nahrung.