

# KEINE RUHE

Vier Anlageprofis sagen, wie das Börsenjahr 2010 wird. Sie erwarten wieder mehr Turbulenzen. Gold gehört immer noch zu ihren Favoriten.

► HANSJÖRG RYSER TEXT / MAURICE HAAS FOTOS

Vor einem Jahr zeigte BILANZ in einer Grafik den Verlauf des Swiss Market Index (SMI) vom 1. Januar 2002 bis Ende 2003 und stellte den Verlauf von Anfang bis Ende 2008 dazu. 2009 könnte ähnlich verlaufen wie 2003, lautete unsere Pro-

gnose. Sie hat sich voll bewahrheitet: Die Ähnlichkeit der beiden Charts ist frappant. 2004 verlief dann weit weniger rund, und der SMI beendete das Jahr nach einigem Auf und Ab auf 5700 Punkten, bloss 100 Punkte höher als zu Jahres-

beginn. 2010 könnte wiederum ähnlich werden. Das jedenfalls ist das Fazit aus den Einschätzungen der vier Anlageprofis, die BILANZ zum kommenden Börsenjahr befragt hat. «Vermögen erhalten», lautet deshalb ihre Devise. ►



DIE OPTIMISTIN: Fleur Platow

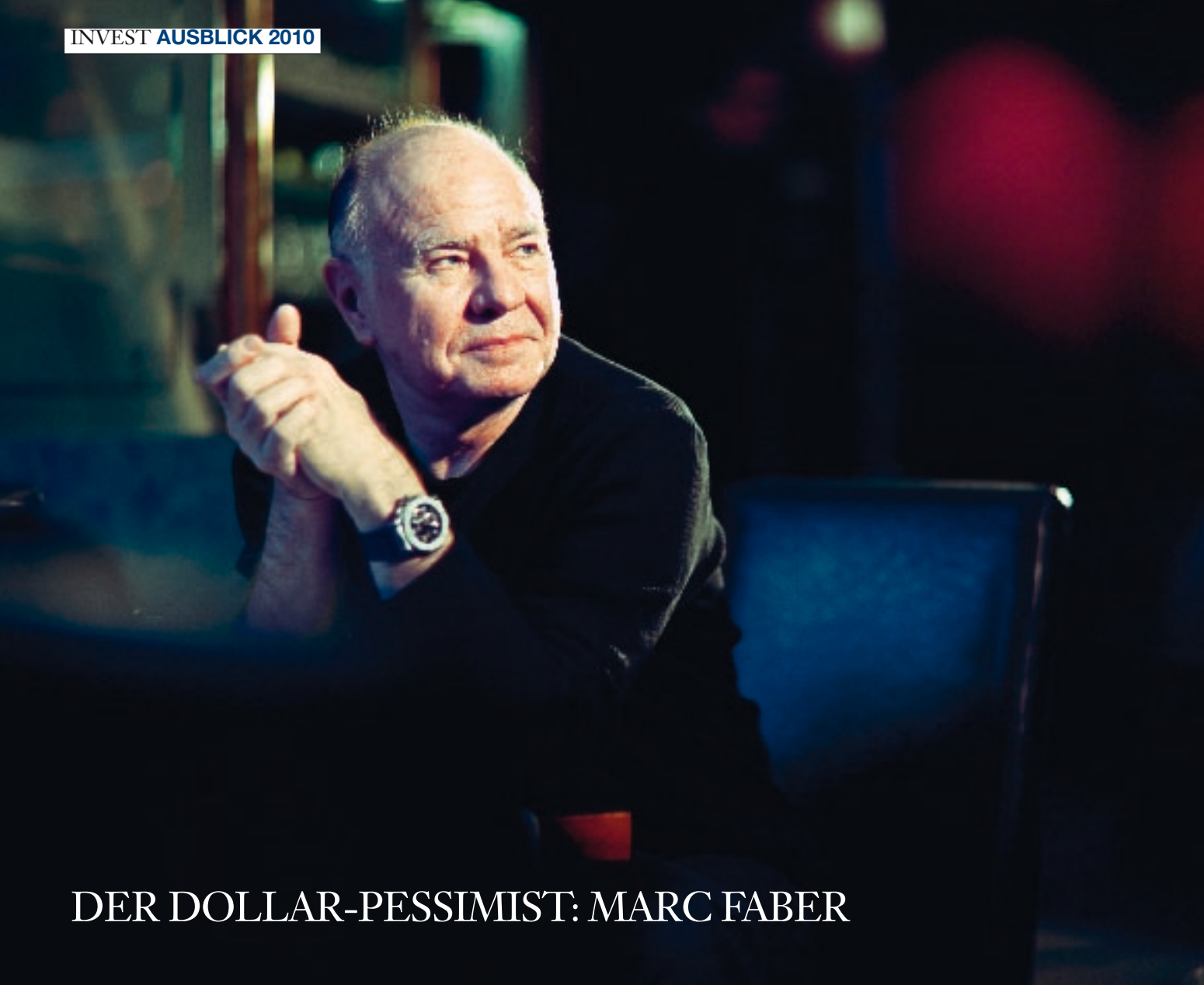
► **ANLAGETIPPS VON**

**ALEX HINDER:** Syngenta (Valoren-Nr. 1 103 746), Total (524 773), Microsoft (951 692), Rohstoffindex DB X-Trackers Optimum Yield Balanced (3 067 435), ETF Vanguard REIT Immobilien (US9229085538\*), PowerShares-Agrarindex (US73936B4086\*), ETF Lyxor Südafrika (FR0010464446\*), iShares MSCI Australien (US4642861037\*), Short-Staatsanleihen DB X-Trackers Euro (LU0321463258\*).  
\* ISIN-Nr.



DER AKTIV PASSIVE: Alex Hinder

► **ANLAGETIPPS VON FLEUR PLATOW:** Holcim (Valoren-Nr. 1 221 405), Logitech (2 575 132), Tecan (1 210 019), UBS (2 489 948), Bilfinger Berger Bau (3 25 648), First Solar (2 626 060), Total (524 773), BHP Billiton (640 390), Silber UBS ETC CHF Hedged (3 624 904).

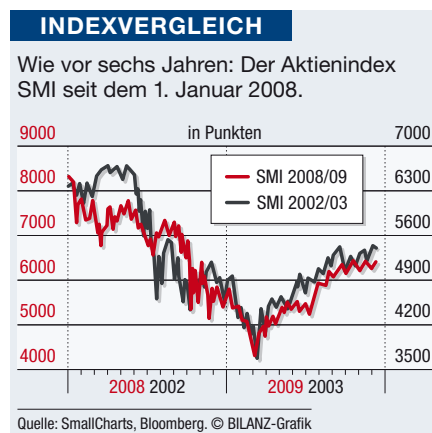


## DER DOLLAR-PESSIMIST: MARC FABER

► Immerhin findet der sonst für düstere Prognosen bekannte Marc Faber beruhigende Worte: Die Notenbanken, insbesondere die Fed in den USA, würden einen Einbruch von 10 bis 20 Prozent nicht zulassen und mit neuerlichen Stützungsaktionen eingreifen. Ähnliches gelte für den Goldpreis. Bei 1000 Dollar pro Unze kauften die Schwellenländer zu, um ihre Goldreserven zu erhöhen. Potenzial sieht Faber vor allem für Aktien in Schwellenländern und von Rohstofffirmen.

In eine ähnliche Richtung tendiert Alex Hinder, der Spezialist für kotierte Indexfonds (ETF). Allerdings könnten die Aktien durch steigende Zinsen im späteren Jahresverlauf unter Druck geraten, mahnt Hinder. Eher auf der vorsichtigen Seite steht der Nebenwerteprofi Bern-

hard Signorell. Die Konjunkturerholung sei in den Aktienkursen weitgehend enthalten. Optimistischer zeigt sich die Anlageraterin und Publizistin Fleur Platow.



Obwohl «wir noch immer in der grössten Krise der Nachkriegszeit stecken», würden die Aktienindizes bis Ende Jahr ihre alten Höchststände erreichen.

Alle vier Profis erwiesen sich im letzten Jahr mit ihren BILANZ-Prognosen als treffsicher. Wer die Anlagetipps von Faber, Hinder und Signorell befolgte, konnte, in Franken gerechnet, eine Performance von deutlich über 20 Prozent verzeichnen und damit den SMI schlagen. Fleur Platow ihrerseits hat mit ihrer Asset Allocation bei einem geringen Aktienanteil von 20 Prozent und fast einem Drittel liquiden Mitteln ebenfalls über 10 Prozent Wertsteigerung erzielt.

Wie sich die Tipps der vier BILANZ-Experten im kommenden Jahr entwickeln, kann neu im Internet unter [www.bilanz.ch](http://www.bilanz.ch) laufend verfolgt werden.

► **ANLAGETIPPS VON MARC FABER:**

**KAUFEN:** USD/Euro mit stop loss 1.51 (über CFD), Indexzertifikat auf Nikkei, mit stop loss 8788 (Valoren-Nr. 1 312 730), Mitsubishi UFJ (1 129 891), Alcoa (986 052), Thai Airways (834 644), iShares S&P 500 (1 396 252).

**VERKAUFEN:** iShares Emerging Markets (2 308 849), japanische Staatsanleihen 10 Jahre (ISIN-Nr. NL0009249358), Yen/USD mit stop loss 86.73 (über CFD).

Silber sieht die Anlageexpertin dies jedoch anders, besonders da die Wirtschaftserholung etwas stärker sein könnte, als von vielen Ökonomen erwartet. Als Industriemetall würde in diesem Fall der Silberpreis nicht nur als beständige Wertanlage profitieren, sondern auch vom steigenden Bedarf.

Die zweite gewagte Prognose der Finanzpublizistin und Beraterin des Smart Ladies' Investment Club, eines Zirkels von Anlegerinnen in der Schweiz: Die Aktienindizes werden Ende 2010 ihre alten Höchststände erreichen. Zum einen treibt die immer noch reichlich vorhandene Liquidität auf dem tiefen Zinsniveau die Aktienkurse. Zum andern werden viele Unternehmen zunehmend bessere Margen zeigen und die zum Teil schon recht hohen Bewertungen auch fundamental untermauern können.

Doch die Einschränkung folgt diesem optimistischen Ausblick auf dem Fuss. Manchen Anlegern dürfte es im kommenden Jahr schwer fallen, ihr Vermögen zu vermehren. Die Bergfahrt werde nämlich nicht ohne Schwankungen verlaufen. «Gleich im ersten Quartal und dann wieder im Herbst dürfte Anlegern eine heftige Korrektur bevorstehen», warnt Platow. Deshalb müssen die Anlagen selektiv gewählt werden. «Stock Picking ist angesagt», lautet ihre Empfehlung. Die Begründung dazu: Punktuell haben sich bereits wieder Spekulationsblasen gebildet, die wie jüngst in Dubai platzen werden. Trotz ihrem Konjunkturoptimismus ist für Platow sonnenklar, dass «wir immer noch in der grössten Krise der Nachkriegszeit» stecken und die Wirtschaft am Tropf der Stimulierungspakete hängt. Von diesen Paketen ist aber erst ein Bruchteil ausgegeben, und gerade in der Infrastruktur stehen die grossen Investitionen erst noch an.

Davon profitieren vor allem die «Männeraktien», also Rohstoffwerte wie BHP Billiton. Der weiterwachsende Energie-

hunger der aufstrebenden Schwellenländer und der sinkende Dollar werden zudem den Ölpreis auf über 100 Dollar pro Fass treiben, was die Aktien von Ölfirmen wie Total attraktiv macht, aber auch Schwellenmärkte wie etwa Russland treibt. Auf der Empfehlungsliste stehen ferner Technologiewerte wie Logitech. Meiden sollten BILANZ-Leser hingegen «Frauenaktien», also Konsum- und Luxuswerte, aber auch defensive Titel von grossen Pharma- oder Nahrungsmittelkonzernen. Und da die Europäische Zentralbank (EZB) ab Sommer die Leitzinsen erhöhen und die amerikanische Notenbank Fed zunächst die lockere Geldpolitik beibehalten dürfte, könnte der Dollar temporär auf unter 90 Rappen je Dollar sinken. Da der Dollar längerfristig schwächer wird, bedeutet das für Fleur Platow in den nächsten Jahren weiter steigende Goldpreise bis auf 5000 Dollar pro Unze.

HANSJÖRG RYSER

---

## Alex Hinder Ab Mitte 2010 unbeständig

Die Finanzkrise hat schneller und massiver als erwartet auf die Realwirtschaft übergreifen und die Investoren in Panik versetzt. «Das Ausmass der Börsentaucher zu Jahresbeginn hat mich schon sehr überrascht», blickt der erfahrene Vermögensverwalter Alex Hinder zurück. Das massive Eingreifen des Staats mit massiver Liquidität sei angesichts der Bedrohungslage durchaus richtig gewesen, hält er fest. Nun müssten allen voran die USA die Überschussliquidität mittelfristig wieder abbauen. «Die Renditen von zehnjährigen US-Staatsanleihen werden folglich um 50 bis 100 Basispunkte auf über vier Prozent steigen», ist der Spezialist für indexierte Anlagen wie ETF überzeugt. Vorerst ►

---

## Fleur Platow Gold mag sie, Silber noch mehr

Der Geheimtipp von Fleur Platow für das kommende Anlagejahr: Sie schichtet von Gold auf Silber um. Mit ihrem Goldtipp vor einem Jahr konnten BILANZ-Leser eine Performance von 35 Prozent erzielen, und zwar in Franken. Der von Platow favorisierte Indexfonds von Julius Bär profitierte nämlich nicht nur vom rasanten Preisanstieg des gelben Edelmetalls, sondern auch von der Absicherung des Währungsrisikos Dollar gegenüber dem Schweizer Franken. Doch nun dürfte dieser Preisschub ausklingen, eine Konsolidierung sei gut möglich. Beim

► dürfte die Zinskurve in den USA aber weiter steil bleiben, da die fragile US-Konjunktur zumindest im ersten Halbjahr keine Leitzinserhöhungen zulasse.

Obligationen zählen jedoch bereits nicht mehr zu Hinder Kauftipps. Staatsanleihen seien für das kommende Jahr die Anlageklasse mit dem geringsten Renditepotenzial. Und auch Anleihen von Unternehmen findet er im Gegensatz zu 2009 nicht mehr reizvoll. Während die guten Firmen ihren Liquiditätsbedarf eingedeckt hätten, müssten bei den zu erwartenden Emissionen aus der «zweiten Reihe» deutliche Abstriche bei der Bonität oder der Laufzeit in Kauf genommen werden.

Einiges positiver sieht er hingegen die Entwicklung an den Aktienmärkten, besonders für das erste Halbjahr 2010. «Viele Anleger sind nach wie vor nicht in Aktien investiert oder haben ihre Engagements jüngst wieder heruntergefahren – sie sitzen auf einem Berg von Cash.» Da sich so keine anständige Rendite erzielen lässt, steigt der Druck auf professionelle Investoren, eine etwas offensivere Anlagestrategie zu verfolgen. Für Aktien spreche zudem, dass die Gewinnentwicklung der Unternehmen dank massiven Kostensenkungen im Vergleich zum schwierigen 2009 recht robust ausfallen sollte und die Weltwirtschaft 2010 wieder bis 3,5 Prozent wachsen könnte. Er traut insbesondere den asiatischen Schwellenländern weiterhin eine solide Performance zu. Und wie im Vorjahr gibt er den US-Märkten gegenüber Europa den Vorzug. Auf der Stufe der Sektoren stehen konjunktursensitive Segmente wie etwa Technologie oder Industrie weit oben auf seiner Favoritenliste. So dürften bis zur Jahresmitte der amerikanische Aktienindex S&P 500 auf etwa 1350 Punkte und der Schweizer Index SMI auf rund 7000 Zähler steigen. Ob die Börsen diese Marken im zweiten Halbjahr allerdings halten können, hänge von der Zinsentwicklung ab. Steigende Zinsen könnten dann eine Korrektur an den Aktienmärkten einleiten.

Neben Aktien favorisiert Hinder im kommenden Jahr den Bereich Rohstoffe. Er erwarte, dass diese nach der massiven Korrektur 2008 im kommenden Jahr ihren langfristigen Aufwärtstrend wiederaufnehmen könnten. Da er zudem mit einem weiterhin schwachen Dollar rechnet, dienen Rohstoffe gleichzeitig als willkommenen Schutz gegen den serbelnden Greenback.

► **ANLAGETIPPS VON BERNHARD SIGNORELL**

**Kaufen:** Galenica (Valoren-Nr. 1 553 646), Petroplus (2 775 224), Swissmetal (257 226), Edipresse (332 260), PubliGroupe (462 630), Private Equity Holding (608 992), Airesis (1 094 762).

**Verkaufen:** CS (1 213 853), UBS (2 489 948), Von Roll (324 535), Mondobiotec (10 191 073), Solarwerte S-Box Global Solar Index (3 371 198)

Eine wichtige Rolle spielt neu auch Gold: «Der Goldkauf der indischen Notenbank und die Rückkäufe wichtiger Produzenten wie Barrick haben die allgemeine Markteinschätzung fundamental verändert», konstatiert Hinder. Der Aufwärtstrend werde sich weiter fortsetzen, da mit Zentralbanken neue Käufer auftreten würden. Schliesslich liegt der Goldanteil an den weltweiten Währungsreserven derzeit bei bloss etwa drei Prozent – in früheren Zeiten hatte die Quote bei über 40 Prozent gelegen. **PETER BEE**

**Marc Faber**  
**Dollar langfristig nichts mehr wert**

Nicht die Schweinegrippe, die ihn diesen Herbst heftig erwischt hat, auch nicht die finanziellen Probleme von Dubai sind für Marc Faber börsenrelevant. Weit gravierender ist für ihn, dass die Risse, die durch die Finanzkrise in der Weltwirtschaft aufgetreten sind, von den Notenbanken bloss leicht gekittet, aber nicht geflickt wurden. Und sollte die Börse nach der eindrücklichen Erholung seit März um zehn bis zwanzig Prozent fallen, würde Ben Bernanke, der Chef der amerikanischen Zentralbank Fed, noch einmal massiv Geld in den Kreislauf pumpen, ist Faber überzeugt.

Der bekannte Crash-Prophet ist deshalb für Aktien weiterhin optimistisch. «Das Schlimmste wäre eine starke Konjunkturerholung», analysiert Faber. Dann wäre mit Leitzinserhöhungen zu rechnen, was die Aktienkurse unter Druck setzen würde. Davon geht der Zürcher Ökonom aber nicht aus. Von einem Aufschwung könne nicht gesprochen werden. Der breiten Bevölkerung gehe es immer schlechter, ganz besonders in den USA. Derweil erhalten die grossen Banken in den USA

zinslose Kredite vom Staat. Statt das Geld als günstige Kredite an Firmen weiterzuleiten, wird es in Staatsanleihen investiert. So erzielen die Banken fast risikolose Gewinne auf den Zinsmargen und feiern ihre Manager mit tollen Boni.

Eine weitere Folge dieser anhaltenden Tiefzinspolitik: Das Geld auf dem Bankkonto verliert laufend an Wert, insbesondere gegenüber dem Gold. Für den US-Dollar hat Faber eine simple Prognose: «Mein langfristiges Kursziel ist null.» Auch wenn der Greenback in den kommenden drei Monaten etwas erstarken sollte. Schutz vor dieser laufenden Geldentwertung bieten Aktien, Immobilien, Rohstoffe und vor allem Gold. Der Goldpreis habe zwischen 950 und 1050 Dollar pro Unze eine kräftige Unterstützungszone gebildet. Würde der Goldpreis vorübergehend schwächer, würden Notenbanken in den Schwellenländern sogleich die Gelegenheit nutzen, ihre Goldvorräte weiter aufzustocken, um der Dollarabhängigkeit zu entfliehen. «Verkaufen sollte man erst, wenn die Schweizerische Nationalbank wieder Gold kauft», mokiert sich Faber, weil die Schweiz und die englische Notenbank ihre Goldbestände am Tiefpunkt verkauft hatten. Auch andere Rohstoffe werden teurer. Weizen etwa sei so günstig wie seit 200 Jahren nicht mehr.

Nebst Rohstoffaktien rät Faber zudem zu Titeln in Schwellenländern, insbesondere in Asien. Dort finde noch Wachstum statt. Noch immer investierten aber die meisten Anleger 70 Prozent ihrer ausländischen Aktien in Firmen in den USA. Mit bloss zehn bis zwanzig Prozent sei der Anteil in Schwellenländern viel zu tief. In den nächsten zehn Jahren, ist Faber überzeugt, werde der Anteil auf 50 Prozent steigen. Allerdings sei dort auch mit grösseren Wertschwankungen zu rechnen. Deshalb müssten Anleger nächstes Jahr in erster Linie darauf bedacht sein, ihr Vermögen zu erhalten und kein Geld zu verlieren. **HANSJÖRG RYSER**



## DER DEFENSIVE: Bernhard Signorell

### Bernhard Signorell Immer noch weiche Knie

Im Jahr 2009 hat auch Bernhard Signorell mit dem Fonds 3V Invest Swiss Small & Mid Cap eine reiche Ernte eingefahren. Als im Frühjahr Panik herrschte und die Kurse auf Mehrjahrestiefs fielen, sei das «eine tägliche Einladung gewesen, zu kau-

fen», sagt der Spezialist für kleine und mittlere Werte. Inzwischen seien die tief hängenden Früchte aber alle geerntet.

Der Kursanstieg seit März ist eigentlich zu rasant vonstattengegangen. Signorells Kunden nutzten die starke Performance prompt, um Fondsanteile zu verkaufen und Gewinne mitzunehmen. Nach wie vor hätten viele Anleger «weiche Knie», hat er festgestellt. Das ist aber kein schlechtes Zeichen: «Noch nie hat es einen grösseren Einbruch an den Märkten

gegeben, wenn die Stimmung durchzogen und nicht euphorisch war.» Ihm ist aber klar, dass in den Aktienkursen inzwischen viel von einer erhofften Konjunkturerholung eingepreist ist. Dabei ist die Visibilität bezüglich der weiteren Entwicklung sehr gering. In seinen Gesprächen mit Unternehmensmanagern hat sich gezeigt, dass keiner eine Prognose über ein halbes Jahr hinaus wagt. Der Tenor lautet, dass es wohl eine Erholung gebe, aber die werde langsam und steinig sein. Angesichts dessen meint Signorell, dass vor allem die zyklischen Industriewerte «zu schnell zu weit gelaufen» seien.

Von Bankaktien lässt Signorell, dessen Fonds bis zu einem Fünftel des Vermögens in Schweizer Blue Chips anlegen lässt, die Finger. Er war früher in leitenden Positionen für wichtige Schweizer Finanzinstitute tätig und meint, bei Grossbanken müsse man im Management sitzen, um gut zu verdienen. «Die Aktionäre waren und bleiben dort die Dummen.»

Wegen der unsicheren Lage ist sein Fondsportfolio zurzeit defensiver ausgerichtet als üblich. Einige seiner Aktienfavoriten für 2010 sind allerdings konjunktursensitiv – er will sich die Chancen, die sich bei einer Wirtschaftserholung bieten, nicht verbauen. Die Risiken jener Aktien hält er dank einer günstigen Bewertung für beschränkt. So werde der Buntmetallverarbeiter Swissmetal unter dem Buchwert gehandelt und die Private Equity Holding mit einem zu grossen Abschlag zum inneren Wert ihrer Beteiligungen.

Grundsätzlich – und in diesen Zeiten erst recht – achtet Signorell darauf, ob die Firmen neben einer vernünftigen Bewertung über einen starken Cashflow und eine gesunde Bilanz verfügen. Überzeugt ist er davon, dass die «Kaufen und Halten»-Strategie weitgehend ausgedient hat. Heute sollte man Aktien nicht mehr unters Kopfkissen legen und vergessen, wie es der Börsenaltmeister André Kostolany einst empfahl. ANDREAS KÄELIN ■