

## **Ratgeber Finanz**

### **Die Bewertungsschere geht weiter auf**

Dass sich Firmen in verschiedenen Zyklen befinden, verschieden gutes Management haben oder auch völlig anders dastehen und somit eine grundsätzlich abweichende Bewertungen und Aktienkursentwicklungen haben, ist normal und weiss jeder Anleger. Oft war es aber so, dass in Phasen der Hochkonjunktur ein Grossteil der Titel stieg und nur die „Kummerbuben“ sich negativ entwickelten. In diesem Jahr sehen wir eine Dreiteilung. Ein paar wenige Titel, welche in Mode sind und teilweise (extrem) hoch bewertet sind. Auf der anderen Seite ein Mittelfeld mit durchschnittlicher Bewertung und dann doch ein grosse Gruppe, welche abgestraft wurde respektiv ausser Mode ist und teilweise im längerfristigen Vergleich sehr günstig bewertet ist. Die Schere zwischen geliebt und vernachlässigt ist in diesem Jahr offensichtlich stark aufgegangen. Sparten wie Solarenergie (neben Produzenten auch Hersteller von Maschinen zur Herstellung von Solarzellen), andere alternative Energieproduzenten, gewisse Industrietitel, einige Nahrungsmittelproduzenten sowie alles, was nach China aussieht, hat Hochkonjunktur. Im Gegensatz dazu sind Titel wie Novartis, Roche oder auch Pfizer auf Jahrestiefstkursen. Noch schlimmer sieht es im Chemiebereich bei Ciba und Clariant aus, welche sich auf Allzeittief (Ciba) oder nur noch unweit davon bewegen. Auch Versicherungen, welche ihre Arbeit in den letzten Jahren gut gemacht hatten und hervorragende Ertragszahlen bringen, kommen im Moment nicht vom Fleck. Ich rate nicht, nun alle Nestlé in Clariant oder Lindt + Sprüngli in Zürich zu tauschen. Trotzdem sehe ich im Preis-/Gewinnverhältnis von Zürich bei 8 grössere Sicherheit nach unten, als bei 30 – 35 (Gewinn-Kursverhältnis 2007: 40!!) bei Lindt + Sprüngli. Das immense Wachstumspotential von China in Ehren, was dort abgeht, erinnert mich an Japan in der Phase von 1987 – 1990 und geht teilweise in Richtung Roulette. Wenn man weiss, dass ein Teil der ausgewiesenen Gewinne noch teilweise aus Höherbewertungen von Aktien stammen und der Gesamtmarkt ein Kurs-/Gewinnverhältnis über 50 hat, dann ist dies selbst mit viel Phantasie rational nicht mehr erklärbar. Aus Erfahrung gehen die Finanzströme sehr lange in eine Richtung, wenn es dann aber dreht, kann es sehr schnell gehen. Eine weitere Branche, welche mich vorsichtig stimmt, ist die Rohstoffbranche. Sehr hohe Rohstoffpreise und Megafusionen haben die Aktien in die Höhe getrieben. In Amerika redet man ernsthaft von der Gefahr einer Rezession, gleichzeitig steigt aber der Oelpreis von Höchst zu Höchst. Eine Abschwächung der Konjunktur oder sogar eine Rezession im Hauptwirtschaftsmotor USA und ein gleichzeitig langanhaltender, massiver Rohstoffanstieg, das macht einfach wenig Sinn.

Mein Fazit: Nur ein Teil der Gewinner von heute werden auch die Gewinner von morgen sein. Die Katerphase nach einer Uebertreibung ist lang und schmerzhaft. Ich bleibe bei meiner vorsichtigeren Einschätzung zu Aktien und bevorzuge gegen den Trend Aktien wie Novartis, Pfizer, Rück oder Zürich. Natürlich sind diese Titel nicht gegen weitere Rückschläge geimpft. Vernünftig bewertete Qualitätstitel haben in Vergangenheit immer wieder aufgeholt. Die Modethemen der Finanzwelt werden aber in wenigen Jahren schon wieder ganz andere sein.

**Hinweis:** Sie finden uns in Frick an der Hauptstrasse 43. Alle Ratgeber können Sie unter [www.ruetschi-ag.ch](http://www.ruetschi-ag.ch) jederzeit nachlesen.

Haben Sie Fragen oder Probleme? Bitte nehmen Sie Kontakt unter 062 871 66 96 oder [lukas.ruetschi@ruetschi-ag.ch](mailto:lukas.ruetschi@ruetschi-ag.ch) auf. Schriftliche Fragen an Lukas Rüetschi c/o Rüetschi Zehnder AG, eidg. dipl. Vermögensverwalter, Hauptstrasse 43, 5070 Frick. Fragen werden selbstverständlich diskret behandelt.