

Invest

Warum es an Aktienmärkten wieder aufwärtsgeht

Ralph Acampora ist an der Wall Street für treffsichere Prognosen bekannt. Er war lange skeptisch, doch jetzt setzt er wieder auf steigende Kurse. Von Sebastian Bräuer

An Pessimisten herrscht kein Mangel. Nicht alle gehen so weit wie Börsenguru Marc Faber, der diese Woche auf einer Investorenmesse in Genf vor Hyperinflation, Kriegen und der «völligen Zerstörung von Wohlstand» warnte. Doch die Einschätzung, dass Aktionären weitere durchwachsene Monate bevorstehen, ist konsensfähig.

Ralph Acampora, Managing Director von Altaira Wealth Management, hält dagegen. «Das Schlimmste haben wir hinter uns», sagt der 69-jährige Wall-Street-Veteran. In den vergangenen Monaten habe es viele Ereignisse gegeben, die geeignet gewesen wären, eine Verkaufspanik auszulösen, argumentiert Acampora: Die Anzeichen eines erneuten Abschwungs in den USA sowie einer Immobilienblase in China, die europäische Schuldenkrise und der rätselhafte 1000-Punkte-Sturz mit sofortiger Erholung an der New Yorker Börse. Dass dennoch ein klarer Abwärtstrend ausgeblieben sei, anders als etwa vor zwei Jahren nach der Pleite von Lehman Brothers, stimme ihn nun optimistisch. «Wenn die Märkte nach schlechten Nachrichten nicht abrutschen, ist das eine gute Nachricht. Es zeigt, dass die negativen Erwartungen bereits eingepreist sind.»

Derzeit kennt die Börse nach dem Abschwung bis März 2009 und der Erholung bis April 2010 bereits seit fünf Monaten keinen klaren Trend. Acampora begründet seinen Optimismus mit einem Verweis auf die Phase von 1974 bis 1976. Auch damals gab es an der Börse nach einem heftigen Abschwung eine Erholungsphase, der ein mehrmonatiges Auf und Ab folgte (siehe Grafik). Anschliessend setzte sich der Aufschwung fort. «Auch damals



Acampora setzt auf europäische Aktien. Im Bild die Frankfurter Börse.

waren die sechs Monate der Stagnation sehr verwirrend, doch dann ging es wieder aufwärts», sagt Acampora. «Ich erwarte, dass sich dieser Zyklus wiederholt.»

Der Amerikaner blickt auf eine 40-jährige Laufbahn an der Wall Street zurück. Er arbeitete unter anderem bei Prudential, Smith Barney und Kidder Peabody, bevor er sich 2007 vorläufig in den Ruhestand verabschiedete. Im Frühjahr 1995 sagte er voraus, dass der US-Leitindex Dow Jones, der damals bei 4500 Punkten stand, spätestens 1998 die Marke von 7000 Punkten überschritten haben würde. Bereits im Frühjahr 1997 war es so weit. Daraufhin überraschte Acampora erneut mit einer optimistischen Prognose, dem Durchbruch der 10 000-Punkte-Marke, womit er erneut recht behielt. Auch

Ralph Acampora

Der Wall-Street-Veteran liess sich von seinem Cousin überzeugen, aus dem Ruhestand zurückzukehren.

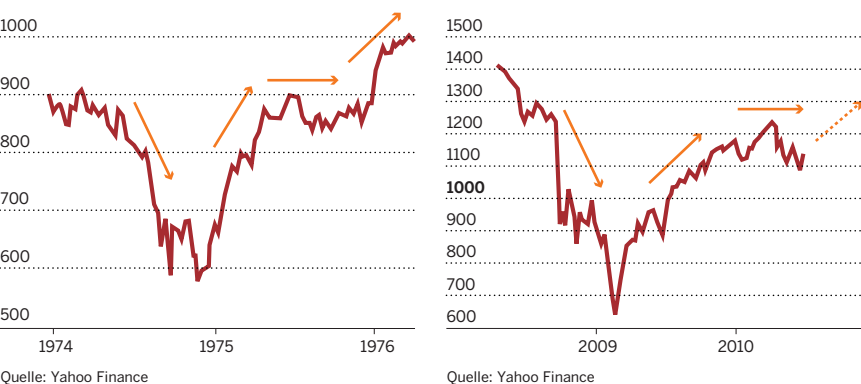


von dem kurzzeitigen Rückschlag im Herbst 1998 hatte Acampora gesprochen, bevor er eintrat.

Nun liess er sich von seinem Cousin Tony Acampora überzeugen, den Ruhestand zu unterbrechen, um beim Aufbau von Altaira Wealth Management zu helfen. Der Genfer Vermögensverwalter begann im Frühjahr, Geld von Privatinvestoren einzusammeln – legte dieses jedoch erst ab Juli an. «Von Mai bis Juli haben wir Bargeld gehortet, weil die Entwicklung der Aktienmärkte zu unsicher war», erklärt Acampora. Jetzt besteht die Hälfte des Portfolios aus europäischen Exchange-Traded Funds (ETF), dazu kommen Aktienanlagen in der Schweiz und in Schwellenländern (siehe Grafik). «ETF sind sinnvoll, weil sie eine Streuung ermöglichen und jederzeit liquide sind», sagt Acampora. Auf den Kauf von US-Aktien verzichtet Altaira derzeit komplett. Falls sich an den New Yorker Börsen ein klarer Aufwärtstrend abzuzeichnen beginnt, kündigt Acampora jedoch ein Umdenken an. Er hält kräftige Gewinne auch in seiner alten Heimat durchaus für möglich: «Die Wahrscheinlichkeit, dass der Dow Jones in zwölf Monaten bei 13 000 Punkten steht, liegt bei 25 bis 30 Prozent.»

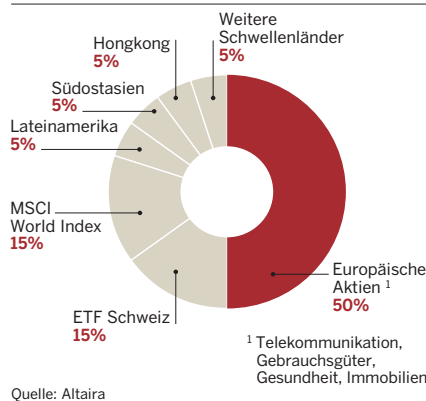
Die Geschichte gibt Anlass zur Hoffnung

Amerikas Leitindex Dow Jones in den siebziger Jahren und heute



Verzicht auf US-Aktien

Portfolio von Altaira Wealth Management



Microsoft, Apple und Co. sind die neuen Banken



Geldspiegel

Markus Städeli

Es ist vor kurzem war es für Technologieunternehmen rufschädigend, Dividenden zu zahlen. Wer seinen Aktionären auf diese Weise Geld zurückgab, galt in der Branche als ambitionsloser Versager. Doch langsam ändern sich die Zeiten: Das jüngste Beispiel einer Silicon-Valley-Firma, die Dividenden entrichten will, ist Cisco Systems. Dies gab das

Unternehmen am Dienstag bekannt. Genaue Zahlen zur Höhe der geplanten Ausschüttungen kommunizierte man zwar nicht, doch soll sich die Rendite zwischen 1 und 2% bewegen. Überraschend kommt dies nicht: Cisco, ohne dessen Netzwerk-Komponenten es das Internet wohl nicht gäbe, ist eine veritable Cash-Maschine: Die Firma bunkert 40 Mrd. \$. Auch nach Abzug aller Schulden betragen die flüssigen Mittel noch 24 Mrd. \$. Obwohl Cisco bereits für 65 Mrd. \$ Aktien zurückgekauft hat, quellen seine Kassen weiterhin über.

Mit diesem Luxusproblem ist Cisco nicht alleine: Auch Microsoft, Apple, EMC, Qualcomm, Intel – eigentlich alle grossen Technologieunternehmen schwimmen im Geld. Sie sind die neuen Banken – während sich die eigentlichen Finanzinstitute bekanntlich darin gefallen, möglichst hohe Schuldenberge aufzutürmen. Einige Technologiefirmen wie Intel, Microsoft

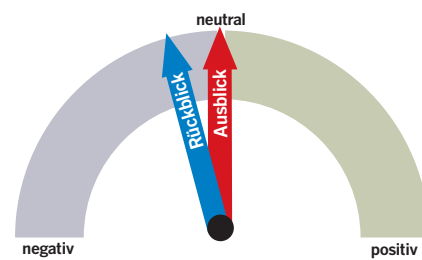
oder Oracle bezahlen bereits Dividenden. Andere hätten allen Grund dazu. Diese Qualitäten haben das Interesse von besonnenen Anlegern geweckt, die sich bisher noch nie zum Lager der «Techies» gezählt haben: Martin Jetzer etwa, lange Jahre in Führungspositionen bei HSBC Guyerzeller und heute beim unabhängigen Vermögensverwalter Bellecapital in Zürich, kann viele Vorzüge von Technologieaktien aufzählen: «Die grosse Mehrheit der rund 170 Mitglieder im Bloomberg-World-Technology-Index haben keine Netto-Schulden, dafür aber etwa 250 Mrd. \$ in Cash.» Das mache weit über 10% ihrer aggregierten Marktkapitalisierung aus.

Und die Zeiten werden besser, nicht schlechter: «Wir stehen am Anfang eines neuen, langen Investitionszyklus», sagt Jetzer. In den USA liege die Investitionsquote (gemessen in Prozenten des Bruttoinlandsproduktes) auf dem niedrigsten Stand seit fast 60

Jahren. Kein Wunder, seien die Bewertungen der Technologiewerte im Verhältnis zum Gesamtmarkt auf einen historisch sehr tiefen Stand gesunken, reflektierten also bescheidene Wachstumserwartungen. Das sei ein guter Grund, zu investieren, findet Jetzer.

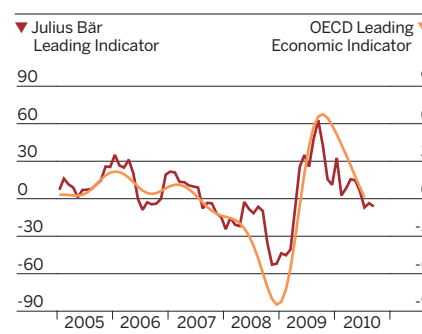
Die Frage ist nun allerdings, was die Firmen mit ihren enormen Barmittelbeständen tun wollen. Wählen sie den Weg von Cisco? Die US-Investorenzeitung «Barron's» hat berechnet, dass Firmen wie HP, Microsoft, Google oder Texas Instruments ihren Investoren eine Dividendenrendite von 7% und mehr bieten könnten, falls sie sich entschliessen sollten, 70% ihrer Gewinne auszuschütten. Die Firmenchefs seien unglücklich mit der tiefen Börsenbewertung, schreibt «Barron's». Da Dividenden wieder Mode sind, haben es die Verwaltungsräte der Technologiefirmen in der Hand, sowohl die Ausschüttung als auch die Bewertung ihrer Aktien zu heben.

Börsenkompass



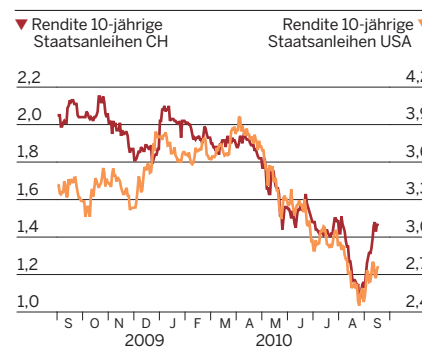
Die Befürchtungen, in den USA könnte es zu einem Double Dip kommen, weichen langsam einem vorsichtigen Optimismus. Allerdings kann die Stimmung schnell wieder kippen.

Konjunktur



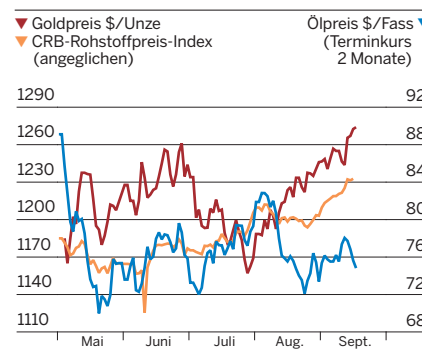
Quelle: Julius Bär

Zinsen



Quelle: vwdgroup

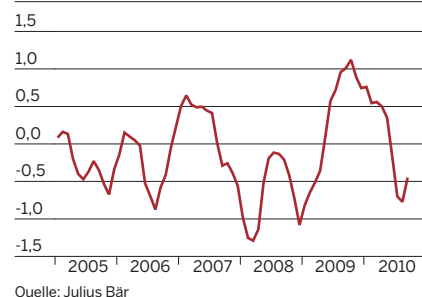
Rohstoffe, Öl, Gold



Quelle: vwdgroup

Börsenstimmung

Julius-Bär-Composite-Sentiment-Index



Quelle: Julius Bär

Kurse/Zinsen

Devisen, Edelmetalle, Öl

In Fr.	Aktuell	letzte Woche	Ende 2009
1 Dollar	1.0099	1.0202	1.0352
1 Euro	1.3172	1.2934	1.4878
1 Pfund	1.5784	1.5667	1.6739
Gold (Fr./kg)	41374	40776	36480
Heizöl (Fr./100 Liter)	86.80	85.20	75.60

Hypothekarzinsen

	CS	UBS	ZKB	Raiff.	Migros
Variabel	2.85	-	2.50	2.88	2.50
Fest 3 Jahre	1.75	1.96	1.75	1.75	1.51
Fest 5 Jahre	2.20	2.39	2.08	2.20	1.96
Fest 8 Jahre	2.75	2.85	-	2.70	2.50