

# MID YEAR REVIEW INVESTMENT-THESEN

2015



# MID YEAR REVIEW INVESTMENT-THESEN 2015

Ein Rückblick auf unsere Thesen und Ausblick für die zweite Jahreshälfte:

## Aktienmärkte insgesamt

### 1. Volatiles Aktienjahr mit Kursausschlägen von bis zu 15%

⊖ **Der Schweizer Markt hat uns im ersten Monat des Jahres die Fragilität der Aktienmärkte aufgezeigt.** Wir gehen weiterhin von einer Schwächephase an den Finanzmärkten aus und bleiben vorsichtig.

### 2. Die Weltwirtschaft ist fragil und kämpft gegen deflationäre Tendenzen. Wir nutzen Kurskorrekturen zum Positionsaufbau

✔ **Seit Jahresbeginn haben ca. 30 Nationalbanken ihre Geldpolitik gelockert, um Deflation zu bekämpfen.** Die Risiken bleiben hoch und weitere geldpolitische Lockerungen sind zu erwarten. Das anfällige Umfeld wird uns weitere Kaufchancen bieten.

## Geographische Regionen

### 3. Wir ziehen Europa den USA vor

✔ **Europa hat die USA seit Anfang des Jahres bezüglich der erzielten Rendite geschlagen.** Aufgrund der expansiven Geldpolitik in der EU bleiben wir bei unserer Einschätzung.

## Sektoren

### 4. In Europa sind zyklische Sektoren günstiger als defensive

⊖ **Sowohl zyklische als auch defensive Sektoren haben gut rentiert.** In der Gesamtjahresbetrachtung werden die günstiger bewerteten, zyklischen Sektoren besser abschneiden.

### 5. In den USA ist der Wirtschaftszyklus weiter fortgeschritten. Wir bevorzugen spätzyklische Firmen und Technologieaktien

⊖ **Spätzyklische Unternehmen sind nur teilweise besser gelaufen als der Gesamtmarkt.** Im zyklischen Bereich mögen wir weiterhin besonders Technologie- und Industrierwerte.

### 6. Goldtitel sind über das gesamte Jahr und Energietitel in der zweiten Jahreshälfte von Interesse

✔ **Nur Goldtitel konnten seit Anfang Jahr eine positive Rendite erzielen.** Angetrieben durch eine höher erwartete Inflationsraten bleiben beide Segmente in der zweiten Jahreshälfte interessant. Energietitel werden aufgrund der gestiegenen Kapitaldisziplin attraktiv.

### 7. Wir mögen USD-Profiteure und bevorzugen Wachstumsaktien

✔ **Der EUR hat sich zum USD abgewertet, weshalb USD-Exporteure besser abgeschnitten haben. Wachstumswerte haben sich besser entwickelt als Value-Aktien.** Wir gehen von einer weiteren USD-Erstarkung aus. Entsprechend bleiben in USD fakturierende Exporteure interessant. Darüber hinaus bevorzugen wir Wachstumsaktien, wie z.B. Boeing oder Baidu.

## Anleihen

### 8. Die Zinskurve wird sich v.a. am kurzen Ende nach oben verschieben. Die Rendite des 10-jährigen US-Treasury sehen wir zum Ende 2015 näher bei 3%

✔ **Nach anfänglicher Schwäche entwickelte sich der US-Häuser-, Arbeits- und Kreditmarkt positiv.** Daher gehen wir unverändert von steigenden Zinsen in den USA aus. In Europa verändern sich die Zinsen weniger stark.

### 9. Wir meiden Staatsanleihen und favorisieren hybride Anleihen

✔ **Hybride Anleihen haben sich besser entwickelt als Staatsanleihen.** Aufgrund des Inflationsschutzes favorisieren wir weiterhin hybride Anleihen.

## Währungen

### 10. Den EUR/USD-Kurs sehen wir Ende Jahr bei 1.15 und den EUR/CHF bei 1.20

✘ **Die EUR/CHF-These hat sich schon nach wenigen Tagen im neuen Jahr als völlig falsch erwiesen.** Wir gehen von einer Erstarkung der Fremdwährungen aus. EUR/USD sehen wir mit weiterem Abschwächungspotential.