

# MID-YEAR REVIEW INVESTMENT-THESEN

2017



## MID-YEAR REVIEW INVESTMENT-THESEN 2017

Ein selbstkritischer Rückblick auf unsere Thesen aus dem Januar, inklusive Ausblick auf die 2. Jahreshälfte.

### Aktienmärkte insgesamt

1. Nach der zweitlängsten Aktienhaussa rechnen wir mit hohen Volatilitäten.

✗ **Die internationalen Aktienmärkte kennen bis anhin nur eine Richtung.**

Der Markt bleibt teuer bewertet und ist besonders anfällig für negative Überraschungen.

2. Insgesamt bleibt die Weltwirtschaft anfällig für Rückschläge. Es besteht die Hoffnung, dass eine expansive Fiskalpolitik für Wachstum sorgen kann.

⊖ **Erste fiskalpolitische Massnahmen greifen, doch die Nationalbanken versorgen das System weiterhin mit viel Liquidität.**

Die Risiken bleiben bestehen und wir verhalten uns dementsprechend defensiver.

### Geographische Regionen

3. Nach Korrekturen favorisieren wir Europa.

✓ **Europa hat in der ersten Hälfte gut rentiert.**

Wir mögen Europa aufgrund des Aufholpotenzials auch noch in der zweiten Jahreshälfte.

### Sektoren

4. In Europa verfügen zyklische Sektoren über eine gute Gewinnentwicklung. Bei den defensiven Werten mögen wir Pharmaaktien.

✓ **Zyklische Sektoren gehörten im ersten Halbjahr zu den Gewinnern.**

In der zweiten Jahreshälfte werden wir im zyklischen Sektor selektiver. Versicherungen und Pharma mögen wir aber nach wie vor.

5. In den USA mögen wir spätzyklische Aktien, im defensiven Bereich Pharmawerte.

✓ **Technologie und Pharma waren bis zuletzt stark.**

Unsere Sektorenpräferenz bleibt unverändert, denn insbesondere Pharmawerte sind noch immer günstig bewertet. Spätzyklische Technologie- und Industrieaktien verfügen über eine gute Gewinndynamik.

6. Unternehmen des Real Asset Sektors nehmen wir nur selektiv ins Portfolio auf.

✓ **Real Assets gehörten zu den Verlierern.**

Wir mögen Real Assets im zweiten Halbjahr wieder verstärkt. Zuletzt haben wir Positionen in Energie- und Goldwerten aufgebaut.

7. Wachstumsaktien werden wir in der ersten Jahreshälfte eher meiden.

✗ **Wachstumsaktien wie Google oder Amazon gehörten zu den besten Werten im ersten Halbjahr.**

Im zweiten Halbjahr dürften Valueaktien relativ etwas besser abschneiden.

### Anleihen

8. Die Rendite des 10-jährigen US-Treasury sehen wir zum Jahresende bei etwa 3%. Auch in Europa erwarten wir einen Aufwärtsdruck

✗ **Zuletzt sanken die Zinsen noch einmal.**

Aufgrund der voranschreitenden wirtschaftlichen Erholung und geldpolitischer Drosselung sollten die US-Zinsen im zweiten Halbjahr ansteigen.

9. Unsere Favoriten im Bereich der Anleihen bleiben hybride Papiere mit Inflationsschutz. Im Vergleich zu den Staatstiteln, die wir generell meiden, rentieren diese substantiell höher.

✓ **Die hybriden Papiere haben in der ersten Jahreshälfte gut rentiert.**

Diese These bleibt intakt, allerdings werden wir bei der Auswahl der hybriden Obligationen nun selektiver.

### Währungen

10. Auf der Währungsseite erwarten wir ein ähnliches Jahr wie in 2016. CHF, EUR und USD sollten sich in einem engen Band bewegen.

✓ **Die Währungen bewegten sich in einem Band von rund 5%.**

Die Währungen sollten weiterhin keine grossen Sprünge machen.