

Diversifikation ist Trumpf

April 2016

Die US-Frühindikatoren deuten auf eine sich beschleunigende US-Wirtschaft hin

Die europäischen Frühindikatoren schwächten sich leicht ab, blieben aber mehrheitlich im Wachstumsbereich

Die FED Mitglieder sind uneins über die aktuelle Konjunkturlage

Wir erwarten nach wie vor zwei US-Zinserhöhungen

Wir richten die Portfolios defensiver aus

Wir erwarten ein turbulentes Sommerhalbjahr

Sound Capital AG
Claridenstrasse 19
Postfach
CH-8022 Zürich

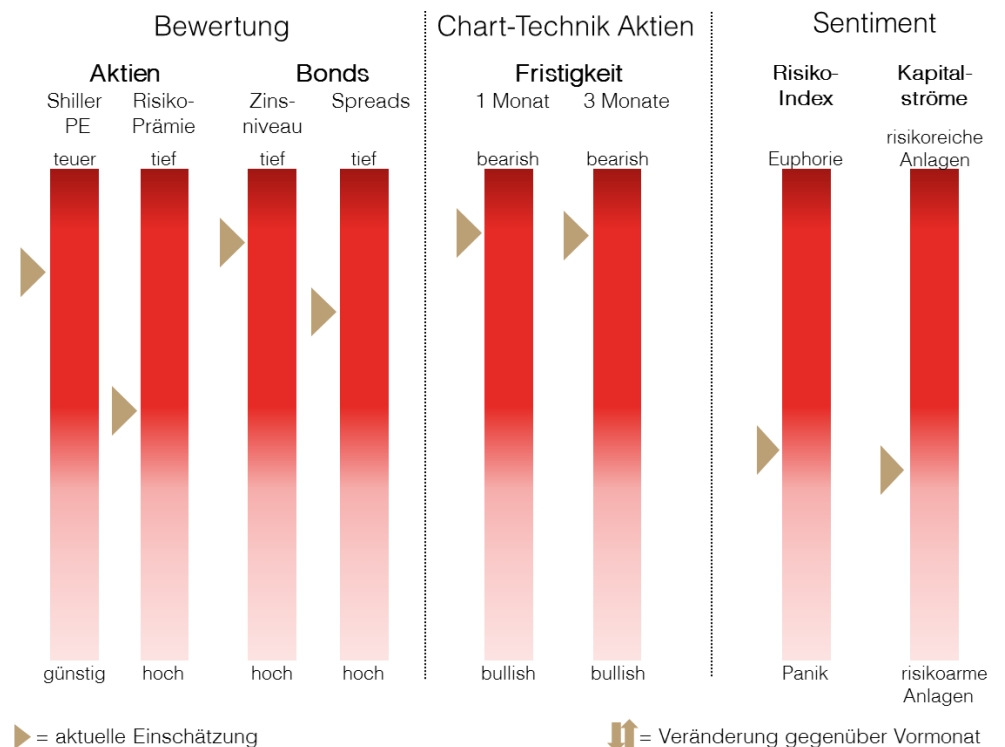
Tel +41 44 206 25 25
Fax +41 44 206 25 00

welcome@sound-cap.com
www.sound-cap.com

Defensivere Ausrichtung bei unveränderter taktischer Asset Allokation

Der von uns vor einem Monat initiierte Risikoabbau in den Portfolios wird weiter vorangetrieben. Wir behalten unsere leichte Übergewichtung der Aktien dennoch bei, richten uns aber bei den individuellen Anlagen defensiver aus. Auf der Rentenseite hat die Neuausrichtung durch das Beimischen des Staatsanleihenfonds bereits erste Früchte getragen, da hier die Zinsen weiter gesunken sind. Wir haben die Einschätzung für den alternativen Bereich von neutral auf positiv angehoben. Primär empfehlen wir Instrumente, die eine tiefe Korrelation zu Aktien und Renten aufweisen. Wir denken dabei an Cat-Bonds, Gold oder Hedge-Fonds.

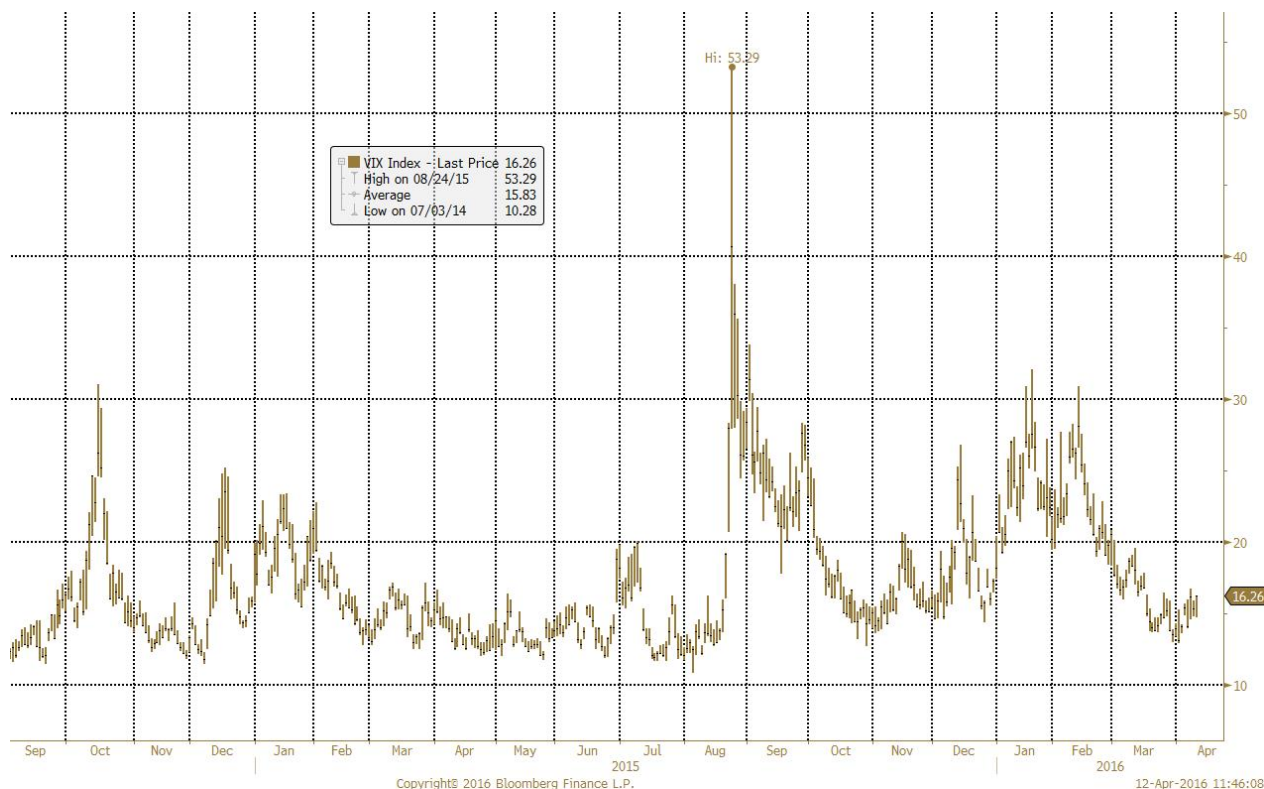
Sound Capital Investment Barometer



Unser Sound Capital Investment Barometer weist nur marginale Veränderungen auf. Die Bewertung der Märkte anhand des Shiller PEs bleibt hoch und die Chart-Technik deutet auf volatilere Zeiten hin; gleichzeitig sind die Zinsspreads gesunken, was uns zur Vorsicht mahnt.

Die gleiche Sorglosigkeit zeigt sich auf der Aktienseite, was sich in einem starken Rückgang der Volatilität (VIX Index) manifestiert. Bei einem Anstieg der Volatilität muss üblicherweise mit rückläufigen Börsen gerechnet werden. Darum richten wir die Portfolios jetzt defensiver aus. Dabei bevorzugen wir Manager, die sich einer „Low-Vola“-Strategie verschrieben haben. Solche Manager zeichnen sich dadurch aus, dass sie bei Marktkorrekturen viel weniger verlieren als die breiten Indizes. Alternativ dazu kann man zurzeit aufgrund der tiefen Volatilität relativ günstig Puts zur Absicherung erwerben.

VIX Index signalisiert eine gewisse Sorglosigkeit



Auf der Makroseite haben die letzten US-Frühindikatoren positiv überrascht. Für die aktuelle Berichtsaison in den USA rechnen wir dennoch mit schrumpfenden Gewinnen. Falls die Erholung bei den US-Frühindikatoren weitergeht, erwarten wir im zweiten Halbjahr wieder ansteigende Gewinne und höhere Aktienkurse. Allerdings dürfte der Weg dorthin mit diversen Verwerfungen an den Anlagemärkten einhergehen. Die letzten Äusserungen der EZB wie auch der BOJ deuten darauf hin, dass weitere Stimulierungsmassnahmen folgen könnten. Die Wirksamkeit ist bis jetzt sehr bescheiden und wir glauben nicht, dass sich dies ändern wird. Es sei denn, dass fiskalische Massnahmen zur Ankurbelung der Wirtschaft, begleitet von überfälligen Strukturreformen, ergriffen werden. Wir erwarten auch, dass die Zinsen in Europa noch lange auf tiefem Niveau verharren werden. Diverse Staaten könnten ihren Schuldendienst bei ‚normalen‘ Zinsen nur mit grössten Schwierigkeiten aufrechterhalten; die Liquidität überdeckt also Solvenzprobleme. Die FED signalisierte, dass sie mit grosser Wahrscheinlichkeit die Zinsen in diesem Jahr nur zwei Mal erhöhen wird. Dabei erscheinen die Mitglieder des Open Market Komitee zunehmend ratlos, was sich in der Heterogenität der Meinungen manifestiert, welche anlässlich der Veröffentlichung des FED Protokolls bekannt wurde. Diese Unschlüssigkeit lässt sich sehr schön aus den aktuellen Frühindikatoren ableiten. Die Zinskurven sind steil, die ISM New Orders sind wieder im Expansionsbereich und die „Global Leading Indicators“ zeigen vermeintliche Kaufsignale an. Die makroökonomischen Vorhersagen widerspiegeln dies jedoch in keinsten Weise. Auch die Aktienmärkte in Europa und Japan scheinen diese Signale völlig zu ignorieren.

Wir raten deshalb dazu, die Portfolios sehr breit zu diversifizieren und möglichst schlechtwettertauglich aufzustellen.

Disclaimer

Das vorliegende Dokument dient ausschliesslich Informationszwecken und für die Verwendung durch den Empfänger. Dieses Dokument wurde von Sound Capital AG (nachfolgend «SC») mit grösster Sorgfalt und nach bestem Wissen und Gewissen erstellt. SC bietet jedoch keine Gewähr für dessen Inhalt und Vollständigkeit und lehnt jede Haftung für Verluste ab, die sich aus der Verwendung dieser Informationen ergeben. Die in diesem Dokument geäusserten Meinungen sind diejenigen von SC zum Zeitpunkt der Redaktion und können sich jederzeit und ohne Mitteilung ändern. Das Dokument stellt weder ein Angebot noch eine Empfehlung zum Erwerb oder Verkauf von Finanzinstrumenten oder Dienstleistungen dar und entbindet den Empfänger nicht von seiner eigenen Beurteilung. Insbesondere ist dem Empfänger empfohlen, allenfalls unter Beizug eines Beraters, die Informationen in Bezug auf die Vereinbarkeit mit seinen eigenen Verhältnissen, auf juristische, regulatorische, steuerliche und andere Konsequenzen zu prüfen. Obwohl die in diesem Dokument enthaltenen Informationen und Angaben aus Quellen stammen, die als zuverlässig gelten, wird keine Zusicherung bezüglich ihrer Richtigkeit und Vollständigkeit abgegeben. Die bisherige Performance einer Anlage ist kein verlässlicher Indikator für deren zukünftige Entwicklung. Performance-Prognosen sind kein zuverlässiger Indikator für die zukünftigen Ergebnisse. Dieses Dokument richtet sich ausdrücklich nicht an Personen, deren Nationalität oder Wohnsitz den Zugang zu solchen Informationen aufgrund der geltenden Gesetzgebung verbietet. Es darf ohne schriftliche Genehmigung von SC weder auszugsweise noch vollständig vervielfältigt werden.