

Reduktion der Risiken in der Bärenmarkt-Rallye

März 2016

Die technische Erholung dürfte in eine Konsolidierungsphase übergehen

Wir erwarten ein turbulentes Sommerhalbjahr

Die EZB hat die Märkte trotz weiteren Lockerungen verstimmt

Die PMI Daten fielen durchs Band etwas schwächer aus, blieben aber mehrheitlich im Wachstumsbereich

Der Markt erwartet vom FED nur 1-2 Zinsschritte, während das FED nach wie vor von 4 Schritten spricht

Sound Capital AG
Claridenstrasse 19
Postfach
CH-8022 Zürich

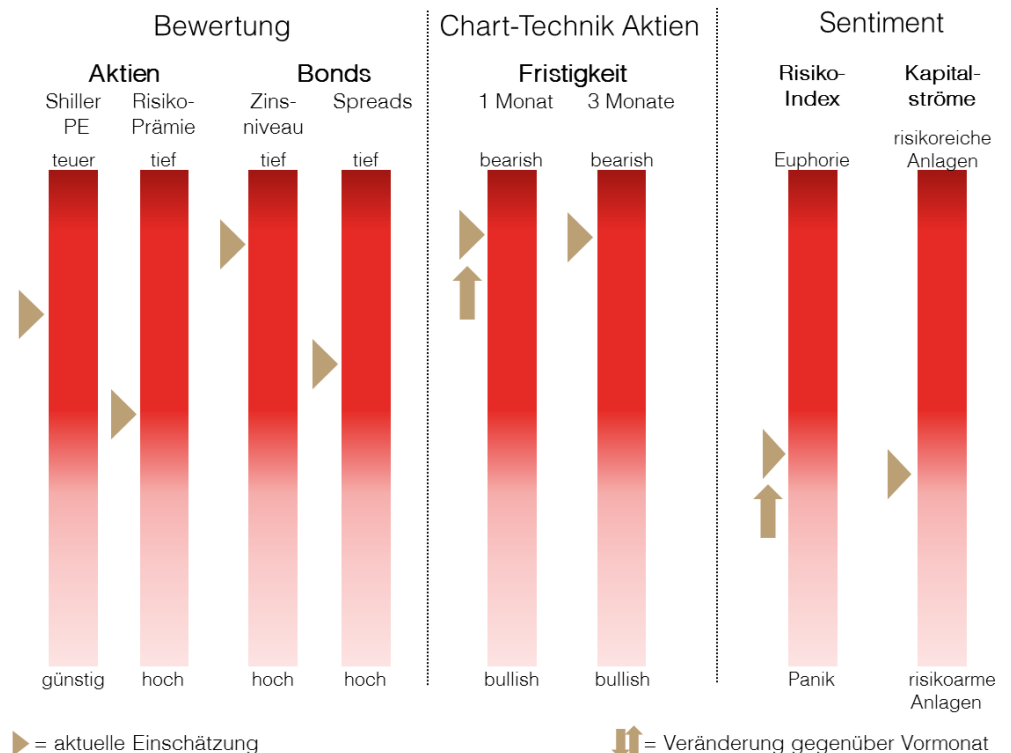
Tel +41 44 206 25 25
Fax +41 44 206 25 00

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

Reduktion der Übergewichtung

Die von uns erwartete technische Erholung an den Anlagemärkten hat stattgefunden. Unserem Drehbuch folgend haben wir entschieden, die Risiken in den Portfolios leicht zu reduzieren. Die Aktienquote wird bei einem Balanced-Profil um 5% reduziert, wobei wir in Aktien dennoch leicht Übergewichtet bleiben. Zusätzlich werden die individuellen Portfolios auch im Rentenbereich defensiver ausgerichtet.

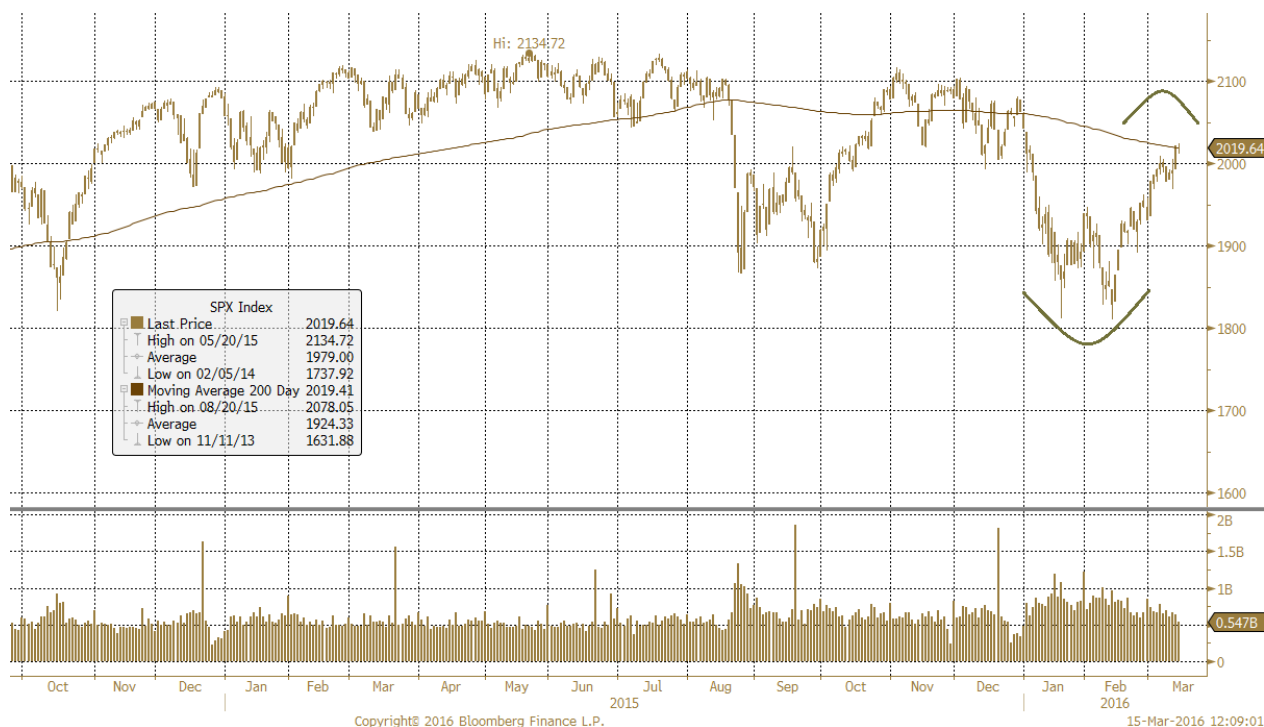
Sound Capital Investment Barometer



Die stark gestiegenen Kurse, sowohl auf der Renten- wie auch auf der Aktienseite, haben dazu geführt, dass sich die Sentiment Indikatoren vom Panik-Bereich entfernt haben. Die Rallye hat auch zu einer Entspannung bei den Risikoauflägen für Renten geführt. Spiegelbildlich dazu sehen wir bei den technischen Indikatoren Ermüdungserscheinungen für die Aktienmärkte. Der S&P 500 stieg beispielsweise bis zum 200-Tages-Durchschnitt von rund 200 Punkten. Eine Konsolidierung mit leicht sinkenden Kursen ist unser Hauptszenario, wobei Überraschungen eher von der negativen Seite zu erwarten sind.

Die Makrozahlen waren insgesamt etwas schwächer als in den Vormonaten. Allerdings sieht es nach wie vor nicht nach einer globalen Rezession aus. Positiv dürfte sich das Bruttoinlandsprodukt für 2016 in der Eurozone entwickeln. Auch in der Schweiz fielen die letzten PMI Daten überraschend positiv aus, womit die Einkaufsmanager der exportierenden Industrieunternehmen diese Meinung bekräftigen. In den USA blieb der ISM unter der Wachstumsgrenze, aber auch dort sind Erholungszeichen erkennbar. Die Stimulierung der EZB dürfte die Kreditvergabe unterstützen, was sich wachstumsfördernd auswirken sollte. Allerdings hat die Pressekonferenz nach dem EZB-Zinsentscheid gezeigt, dass die Marktteilnehmer nicht mehr voll von der Wirkung der expansiven Notenbankpolitik überzeugt sind. Die kurzfristige Rallye wurde jäh unterbrochen, als Herr Draghi an der Pressekonferenz darauf hinwies, dass weitere Zinssenkungen eher unwahrscheinlich sind. Die EZB wurde vor allem in Deutschland scharf für ihre neuesten geldpolitischen Kapriolen kritisiert. Die FED ist in einem Dilemma, da sie zurzeit die einzige der grossen Notenbanken ist, die auf Zinserhöhungen setzt. Wir glauben nach wie vor, dass 4 Erhöhungen, wie uns das FED weismachen möchte, nicht realistisch sind. Wir erwarten nach wie vor nur 2 Erhöhungen, da das BIP nicht so stark wachsen dürfte und am US-Arbeitsmarkt bereits erste Abschwächungstendenzen erkennbar sind. Die finanzielle Repression und damit einhergehenden tiefen Zinssätze dürften uns noch länger erhalten bleiben. Versicherungen und Pensionskassen leiden stark unter dem tiefen Zinsniveau. Es ist mit Rentenkürzungen sowie mit Kürzungen bei den Auszahlungen von Lebensversicherungen zu rechnen. Für Anleger bedeutet dies, dass die Beimischung von Obligationen ohne aktive Bewirtschaftung wenig Ertrag abwerfen wird. Dies ist allerdings eine beabsichtigte Nebenwirkung der QE-Massnahmen, sollen die Anleger doch in risikoreichere Anlagen getrieben werden.

Prallt der S&P 500 am 200-Tages-Durchschnitt ab?



In den konkreten Kundenportfolios haben wir die Risiken reduziert, indem wir Wandelanleihen und Schwellenländeranleihen während der Erholung verkauft haben. Auf der Aktienseite haben wir Aktienfonds mit tiefer erwarteter Volatilität beigemischt und die Position in Emerging Markets reduziert. Auf der Rentenseite werden wir zudem einen quantitativ orientierten Staatsanleihen-Manager beimischen, welcher die Duration innerhalb einer Bandbreite von 1 bis 13 Jahren verändern kann. In der Vergangenheit resultierten aus dieser Strategie bei fallenden wie auch bei steigenden Zinssätzen gute Resultate.

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.