

Sell in May and go away?

Mai 2018

Ölpreis im Höhenflug

Überraschende Gegenbewegung beim USD

Ansteckungsgefahr bei den Schwellenländern?

Keine Veränderung unserer Einschätzung der Anlageklassen

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

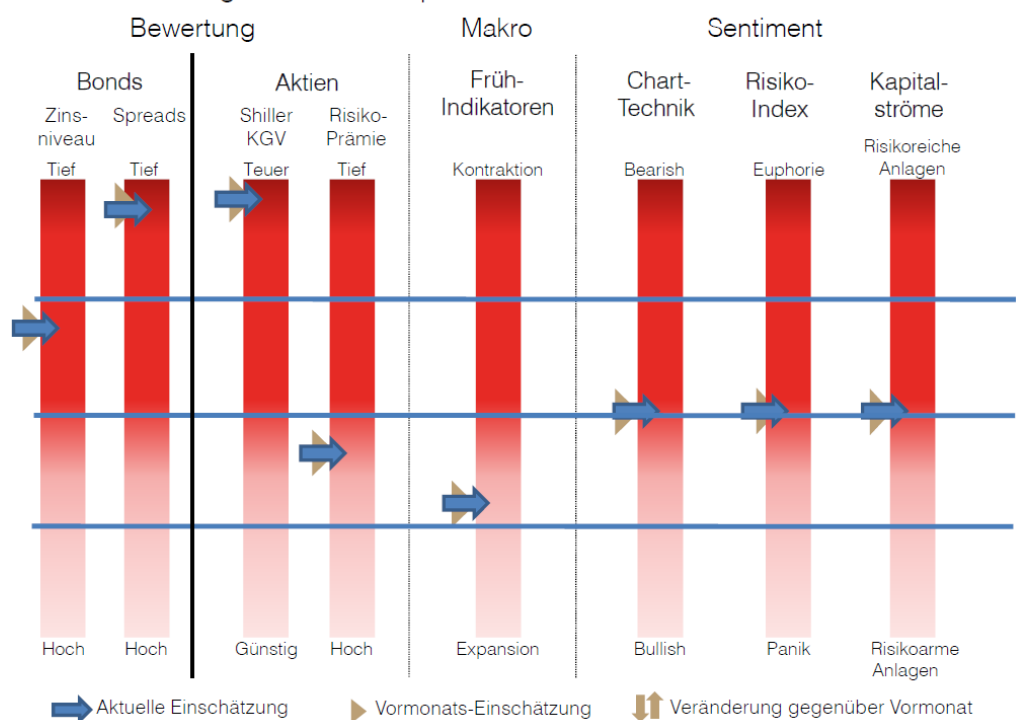
Überzeugende Unternehmensdaten bei nachlassender Wirtschaftsdynamik

Das bisher veröffentlichte Wachstum der US-Unternehmensgewinne für das erste Quartal 2018 liegt mit ca 25% deutlich über den hochgesteckten Erwartungen. Einmal mehr fielen dabei die Technologie- und Internetaktien mit besonders guten Resultaten auf. Gleichzeitig haben sich aber besonders in den USA und in Europa die PMI Daten weiter abgeschwächt, weshalb wir dem Szenario eines zyklischen Abschwungs (besonders in den USA) nach wie vor eine hohe Wahrscheinlichkeit beimessen.

Die Arbeitslosenrate in den USA liegt inzwischen unter 4% und der Ölpreis ist deutlich auf über 70 USD angestiegen. Um einer Zunahme der Inflationserwartungen entgegen zu wirken, dürfte das FED entsprechend an den für dieses Jahr geplanten 2 – 3 weiteren Zinsschritten festhalten und damit das monetäre Umfeld weiter negativ beeinflussen.

Sound Capital Investment Navigator

Investment Navigator Sound Capital



Viele Anleger wurden von dem deutlichen Anstieg des USDs überrascht, der nach einem EUR-Hoch von über EUR/USD 1.25 Ende Januar auf heute EUR/USD unter 1.19 erstarkt ist. Finanzmärkte sind nun mal keine „Einbahnstrassen“, weshalb sich, besonders bei den Devisen, die Dinge oft ganz anders entwickeln, wie von der Mehrheit der Anleger erwartet wird.

Ein fester USD bleibt nicht ohne Einfluss, besonders in USD verschuldete Schwellenländer mit Strukturproblemen. Die zunehmenden Turbulenzen an den Finanzmärkten Argentiniens und der Türkei kommen also auch vom Zeitpunkt her nicht überraschend, wobei wir nicht von einer Ansteckung der gesamten Anlageklasse ausgehen.

In der Summe bedeutet das unserer Meinung nach für Aktien (die wir weiterhin neutral beurteilen) kein „Sell in May and go away“.

Zinsniveau (Beurteilung Indikator -) / **Spreads** (Beurteilung Indikator --)

Beurteilung unverändert / Beurteilung unverändert

Anlagen im festverzinslichen Bereich bleiben, mit Ausnahme von US Staatsanleihen und erstklassigen USD-Unternehmensanleihen, nach wie vor unattraktiv. Bei USD Bonds empfehlen wir mittlere Laufzeiten (4 – 5 Jahre), da Anleihen mit kürzeren Laufzeiten tendenziell von der Erhöhung der kurzen Zinsen durch das FED in Mitleidenschaft gezogen werden dürften.

Anleihen aus Schwellenländern weisen historisch gesehen einen tiefen Spread gegenüber US-Staatsanleihen auf. Wir beurteilen dieses Segment dennoch neutral, da wir ausschliesslich in kurzen Laufzeiten von Unternehmensanleihen mit Anlagequalität (Durchschnittliches Rating BB+) investieren. Weiter gehen wir in diesem Segment keine Fremdwährungsrisiken ein, halten also keine sogenannten „Local Currency Anleihen“.

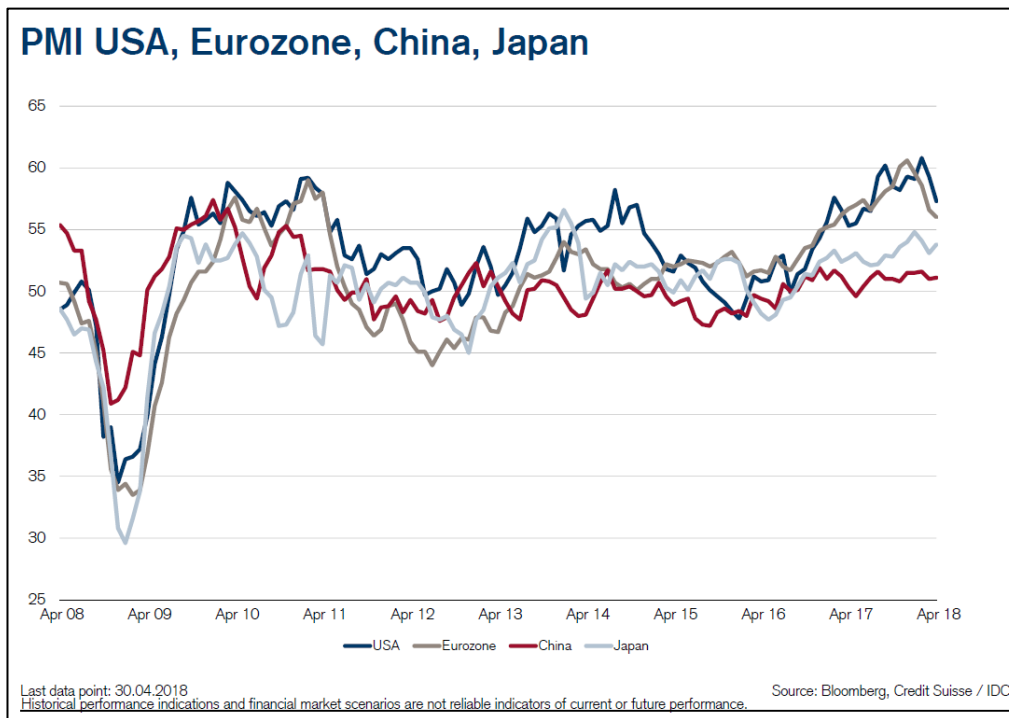
Shiller KGV (Beurteilung Indikator --) / **Risikoprämie** (Beurteilung Indikator +)

Beurteilung unverändert / Beurteilung unverändert

Gemessen am Shiller KGV sind die Aktienmärkte unverändert überbewertet. Die hohen Bewertungen können nur gehalten werden, wenn die Unternehmen auch weiterhin ein hohes Gewinnwachstum aufweisen. Da die Zahlen für das erste Quartal positiv überrascht haben, droht den Aktienmärkten von dieser Seite bis jetzt keine Gefahr. Man muss sich allerdings bewusst sein, dass die Finanzmärkte sehr effizient sind und ein hohes Gewinnwachstum für das erste Quartal bereits eingepreist war. Aus dieser Perspektive kann es nicht überraschen, dass der S&P 500 weiterhin in einer Seitwärtsbewegung verharrt.

Der berühmte Basiseffekt und das normalerweise prozyklische Verhalten der Analysten, welche üblicherweise auf steigende Gewinne mit steigenden Schätzungen reagieren, dürfte ab dem zweiten Quartal einen zyklischen Abschwung des Gewinnwachstums mit enttäuschten Erwartungen der Anleger immer wahrscheinlicher machen.

Makro Frühindikatoren (Beurteilung Indikator +)
 Beurteilung unverändert



Die bereits im letzten Monat abnehmende Dynamik hat sich in den USA und der Eurozone weiter akzentuiert. Obwohl die PMIs aller grossen Volkswirtschaften immer noch komfortabel über 50 notieren, wird damit gemäss unserer Beurteilung ein zyklischer Abschwung (welcher aber nicht zu einer veritablen Rezession führen dürfte) immer wahrscheinlicher.

Charttechnik (Beurteilung Indikator 0)
 Beurteilung unverändert



Die von unseren Charttechnikern erwartete Gegenbewegung ist besonders in Europa und Japan eingetreten. Die aktuelle Beurteilung der Märkte fällt neutral aus.

Risikoindex (Beurteilung Indikator 0) / **Kapitalströme** (Beurteilung Indikator 0)
 Beurteilung unverändert / Beurteilung unverändert

Die allgemeine Risikobereitschaft der Anleger hat sich seit unserer letzten Berichterstattung nicht nennenswert verändert.

SKALIERUNG SOUND CAPITAL NAVIGATOR																																																									
08.05.2018																																																									
<u>Bewertung Bonds: - -</u>																																																									
<table border="1" style="width: 100%; border-collapse: collapse;"> <thead> <tr> <th></th> <th style="text-align: center;">tief</th> <th colspan="3" style="text-align: center;">Zinsniveau</th> <th style="text-align: center;">hoch</th> </tr> <tr> <th></th> <th style="text-align: center;">--</th> <th style="text-align: center;">-</th> <th style="text-align: center;">0</th> <th style="text-align: center;">+</th> <th style="text-align: center;">++</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>Neu</td> <td></td> <td style="text-align: center;">X</td> <td></td> <td></td> <td></td> </tr> <tr> <td>Alt</td> <td></td> <td style="text-align: center;">X</td> <td></td> <td></td> <td></td> </tr> </tbody> </table>						tief	Zinsniveau			hoch		--	-	0	+	++	Neu		X				Alt		X				<table border="1" style="width: 100%; border-collapse: collapse;"> <thead> <tr> <th></th> <th style="text-align: center;">tief</th> <th colspan="3" style="text-align: center;">Spreads</th> <th style="text-align: center;">hoch</th> </tr> <tr> <th></th> <th style="text-align: center;">--</th> <th style="text-align: center;">-</th> <th style="text-align: center;">0</th> <th style="text-align: center;">+</th> <th style="text-align: center;">++</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>Neu</td> <td style="text-align: center;">X</td> <td></td> <td></td> <td></td> <td></td> </tr> <tr> <td>Alt</td> <td style="text-align: center;">X</td> <td></td> <td></td> <td></td> <td></td> </tr> </tbody> </table>						tief	Spreads			hoch		--	-	0	+	++	Neu	X					Alt	X				
	tief	Zinsniveau			hoch																																																				
	--	-	0	+	++																																																				
Neu		X																																																							
Alt		X																																																							
	tief	Spreads			hoch																																																				
	--	-	0	+	++																																																				
Neu	X																																																								
Alt	X																																																								
<u>Bewertung Aktien: 0</u>																																																									
<table border="1" style="width: 100%; border-collapse: collapse;"> <thead> <tr> <th></th> <th style="text-align: center;">teuer</th> <th colspan="3" style="text-align: center;">Shiller PE</th> <th style="text-align: center;">günstig</th> </tr> <tr> <th></th> <th style="text-align: center;">--</th> <th style="text-align: center;">-</th> <th style="text-align: center;">0</th> <th style="text-align: center;">+</th> <th style="text-align: center;">++</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>Neu</td> <td style="text-align: center;">X</td> <td></td> <td></td> <td></td> <td></td> </tr> <tr> <td>Alt</td> <td style="text-align: center;">X</td> <td></td> <td></td> <td></td> <td></td> </tr> </tbody> </table>						teuer	Shiller PE			günstig		--	-	0	+	++	Neu	X					Alt	X					<table border="1" style="width: 100%; border-collapse: collapse;"> <thead> <tr> <th></th> <th style="text-align: center;">tief</th> <th colspan="3" style="text-align: center;">Risiko-Prämie</th> <th style="text-align: center;">hoch</th> </tr> <tr> <th></th> <th style="text-align: center;">--</th> <th style="text-align: center;">-</th> <th style="text-align: center;">0</th> <th style="text-align: center;">+</th> <th style="text-align: center;">++</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>Neu</td> <td></td> <td></td> <td></td> <td style="text-align: center;">X</td> <td></td> </tr> <tr> <td>Alt</td> <td></td> <td></td> <td></td> <td style="text-align: center;">X</td> <td></td> </tr> </tbody> </table>						tief	Risiko-Prämie			hoch		--	-	0	+	++	Neu				X		Alt				X	
	teuer	Shiller PE			günstig																																																				
	--	-	0	+	++																																																				
Neu	X																																																								
Alt	X																																																								
	tief	Risiko-Prämie			hoch																																																				
	--	-	0	+	++																																																				
Neu				X																																																					
Alt				X																																																					
<table border="1" style="width: 100%; border-collapse: collapse;"> <thead> <tr> <th></th> <th style="text-align: center;">Kontraktion</th> <th colspan="3" style="text-align: center;">Makro Frühindikatoren</th> <th style="text-align: center;">Expansion</th> </tr> <tr> <th></th> <th style="text-align: center;">--</th> <th style="text-align: center;">-</th> <th style="text-align: center;">0</th> <th style="text-align: center;">+</th> <th style="text-align: center;">++</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>Neu</td> <td></td> <td></td> <td></td> <td style="text-align: center;">X</td> <td></td> </tr> <tr> <td>Alt</td> <td></td> <td></td> <td></td> <td style="text-align: center;">X</td> <td></td> </tr> </tbody> </table>						Kontraktion	Makro Frühindikatoren			Expansion		--	-	0	+	++	Neu				X		Alt				X		<table border="1" style="width: 100%; border-collapse: collapse;"> <thead> <tr> <th></th> <th style="text-align: center;">Bearish</th> <th colspan="3" style="text-align: center;">Chart-Technik</th> <th style="text-align: center;">Bullish</th> </tr> <tr> <th></th> <th style="text-align: center;">--</th> <th style="text-align: center;">-</th> <th style="text-align: center;">0</th> <th style="text-align: center;">+</th> <th style="text-align: center;">++</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>Neu</td> <td></td> <td></td> <td style="text-align: center;">X</td> <td></td> <td></td> </tr> <tr> <td>Alt</td> <td></td> <td></td> <td style="text-align: center;">X</td> <td></td> <td></td> </tr> </tbody> </table>						Bearish	Chart-Technik			Bullish		--	-	0	+	++	Neu			X			Alt			X		
	Kontraktion	Makro Frühindikatoren			Expansion																																																				
	--	-	0	+	++																																																				
Neu				X																																																					
Alt				X																																																					
	Bearish	Chart-Technik			Bullish																																																				
	--	-	0	+	++																																																				
Neu			X																																																						
Alt			X																																																						
<table border="1" style="width: 100%; border-collapse: collapse;"> <thead> <tr> <th></th> <th style="text-align: center;">Euphorie</th> <th colspan="3" style="text-align: center;">Risiko Index</th> <th style="text-align: center;">Panik</th> </tr> <tr> <th></th> <th style="text-align: center;">--</th> <th style="text-align: center;">-</th> <th style="text-align: center;">0</th> <th style="text-align: center;">+</th> <th style="text-align: center;">++</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>Neu</td> <td></td> <td></td> <td style="text-align: center;">X</td> <td></td> <td></td> </tr> <tr> <td>Alt</td> <td></td> <td></td> <td style="text-align: center;">X</td> <td></td> <td></td> </tr> </tbody> </table>						Euphorie	Risiko Index			Panik		--	-	0	+	++	Neu			X			Alt			X			<table border="1" style="width: 100%; border-collapse: collapse;"> <thead> <tr> <th></th> <th style="text-align: center;">risikoreich</th> <th colspan="3" style="text-align: center;">Kapitalströme</th> <th style="text-align: center;">risikoarm</th> </tr> <tr> <th></th> <th style="text-align: center;">--</th> <th style="text-align: center;">-</th> <th style="text-align: center;">0</th> <th style="text-align: center;">+</th> <th style="text-align: center;">++</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>Neu</td> <td></td> <td></td> <td style="text-align: center;">X</td> <td></td> <td></td> </tr> <tr> <td>Alt</td> <td></td> <td></td> <td style="text-align: center;">X</td> <td></td> <td></td> </tr> </tbody> </table>						risikoreich	Kapitalströme			risikoarm		--	-	0	+	++	Neu			X			Alt			X		
	Euphorie	Risiko Index			Panik																																																				
	--	-	0	+	++																																																				
Neu			X																																																						
Alt			X																																																						
	risikoreich	Kapitalströme			risikoarm																																																				
	--	-	0	+	++																																																				
Neu			X																																																						
Alt			X																																																						

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 Bezug 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.