



April 2019

China wieder auf Kurs

Positive Gegenbewegung besonders bei den PMI Daten Chinas aber auch Amerikas

Bisher veröffentlichte Quartalsdaten der Unternehmungen über den Erwartungen

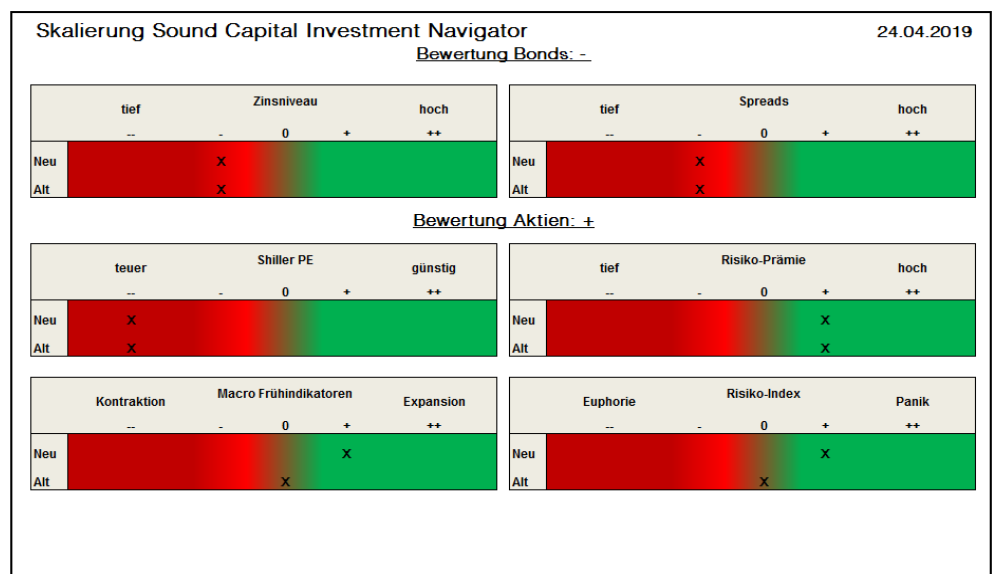
Monetäres Umfeld in den USA zeigt sich unverändert entspannt

Börsenaufschwung immer noch nicht von Euphorie getragen

Keine Veränderung unserer Einschätzung der Anlageklassen sowie Anlagepolitik

China ist es einmal mehr gelungen, seine Wirtschaft durch staatliche Stimulierungsmassnahmen zurück auf Kurs zu bringen. Dies belegen die aktuellen PMI Daten des verarbeitenden Gewerbes und die PMI Daten des Dienstleistungssektors gleichermaßen. Auch in den USA zeigen die vorausseilenden Wirtschaftsindikatoren wieder nach oben. Diese Entwicklung findet Bestätigung in den bisher veröffentlichten US-Unternehmenszahlen für das erste Quartal des laufenden Jahres. Das monetäre Umfeld in den USA bleibt trotz der seit der letzten Berichterstattung leicht angestiegenen Renditen der 10-jährigen US- Staatsanleihen weiterhin entspannt. Da die Hausse am US-Aktienmarkt zudem bisher nicht von Euphorie begleitet ist, halten wir an unserer leichten Übergewichtung der Aktien fest. Auch bei den übrigen Anlageklassen nehmen wir keine Veränderung vor.

Sound Capital Investment Navigator



Sound Capital AG
 Claridenstrasse 19
 Postfach
 CH-8022 Zürich

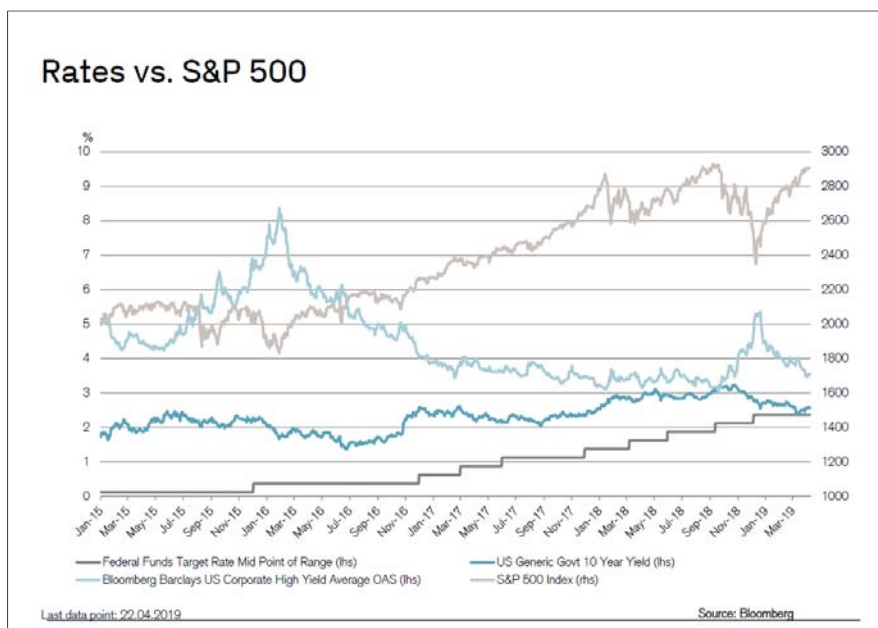
Tel +41 44 206 25 25
 Fax +41 44 206 25 00

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

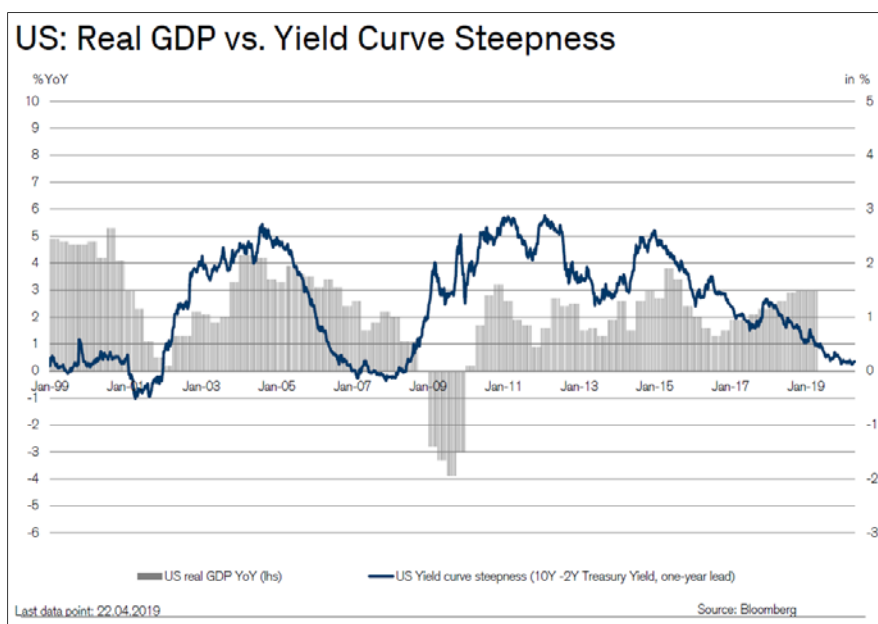
Sound Capital Investment Navigator

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

Seit unserer letzten Berichterstattung ist das nominelle Zinsniveau der 10-jährigen US-Staatsanleihen leicht gestiegen, während sich die Spreads der Hochverzinslichen US-Unternehmensanleihen kaum verändert haben. Die sogenannte „Goldilocks Economy“, (stetiges, eher schwaches aber rezessions- und inflationsfreies Wirtschaftswachstum) mit ihrer positiven Auswirkung auf die Finanzmärkte, scheint somit weiter fortzubestehen.



Trotz leicht gestiegener Renditen der 10-jährigen US-Staatsanleihen hat sich der Verlauf der Zinskurve kaum verändert.

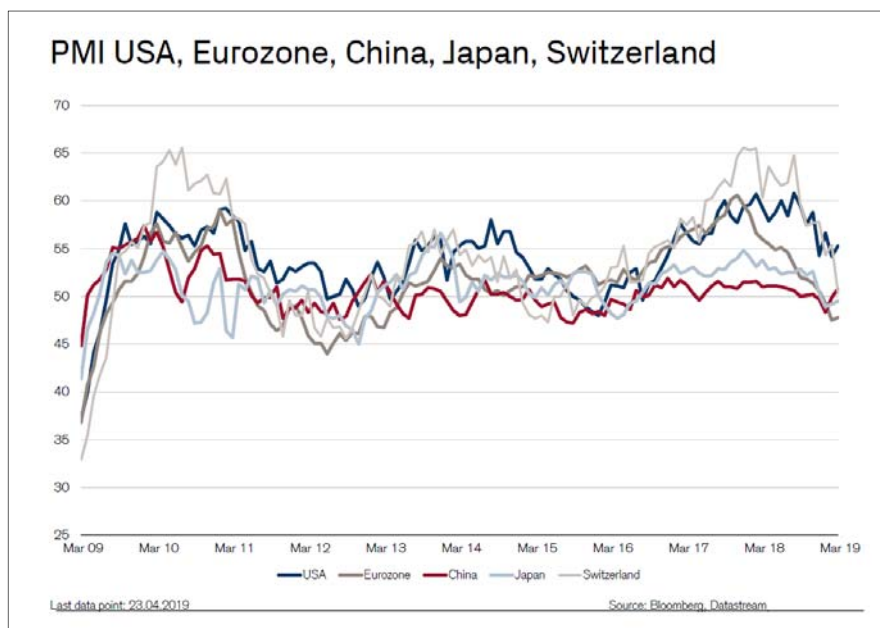


Shiller KGV (Beurteilung Indikator --) / **Risikoprämie** (Beurteilung Indikator +)
 Beurteilung unverändert / Beurteilung unverändert

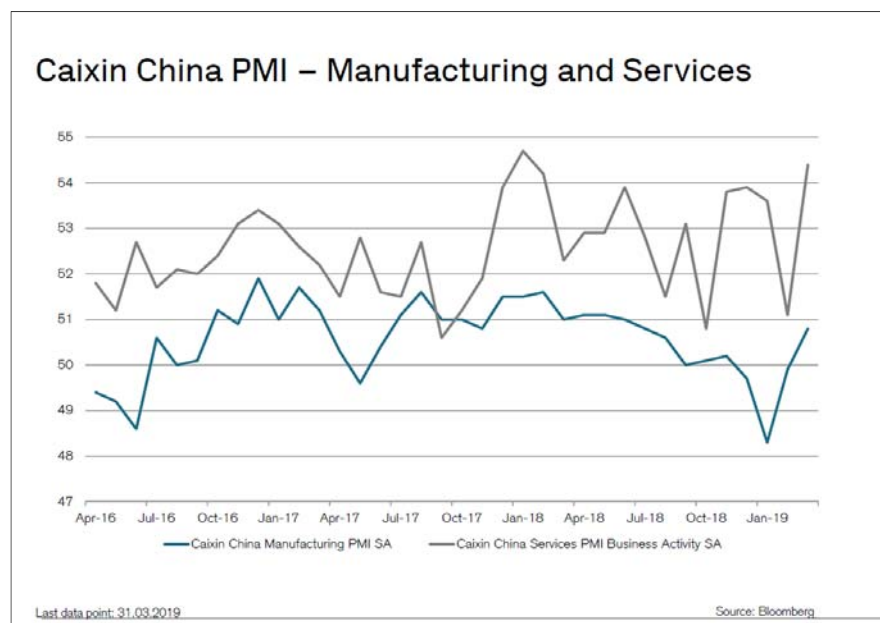
Die absolute Bewertung des US Aktienmarktes gemessen am Shiller KGV ist nach wie vor unattraktiv. Die relative Bewertung der Aktien gegenüber Staatsanleihen ist hingegen unverändert attraktiv.

Makro Frühindikatoren (Beurteilung Indikator +)
 Beurteilung Makro Frühindikatoren neu +

In unserer letzten Berichterstattung hatten wir die Entwicklung der weltweiten PMI Daten als bedrohlich beschrieben. Inzwischen hat sich die Situation auf Grund der sehr positiven Entwicklung Chinas und der Stabilisierung in den USA deutlich entspannt, womit das Risiko einer synchronen Rezession deutlich abgenommen haben dürfte.



Die chinesischen Daten sind besonders überzeugend, da sich das verarbeitende Gewerbe und der Dienstleistungssektor gleichermaßen belebt haben.



Charttechnik (Beurteilung Indikator 0) Beurteilung aus Navigator gestrichen

Es dürfte Ihnen nicht entgangen sein, dass wir das Verhalten der Gilde der Charttechniker in früheren Publikationen mehrfach als prozyklisch beurteilt hatten. Dies hat uns zu einem „Backtesting“ (Anwendung der konkreten Handlungsempfehlungen auf historischen Daten) mit ernüchterndem Ausgang veranlasst. Konkret führte das Befolgen der historischen Handlungsempfehlungen zu keiner Outperformance gegenüber einer passiven „Kaufen und Halten Strategie“. Aus diesem Grund hat unser Anlagekomitee die Streichung dieses Indikators aus unserem Barometer beschlossen.

Risikoindex (Beurteilung Indikator +) / **Kapitalströme** (Beurteilung aus Navigator gestrichen) Beurteilung Risikoindex neu +

Die Beteiligung der Anleger an der Aufwärtsbewegung seit Beginn des Jahres ist immer noch gering, wobei dies inzwischen durch Käufe von Derivaten teilweise kompensiert bzw. relativiert wird. Entsprechend kann auch weiterhin davon ausgegangen werden, dass stetige Zuflüsse in Aktien die Hausse weiter befeuern, bei einer Übertreibung aber auch deren Ende einläuten dürften. Sobald die von uns verfolgten Indikatoren (wie beispielsweise Anfang 2018) eine Euphorie anzeigen, werden wir nicht zögern, die Aktienquote drastisch zu reduzieren.

Unser Anlagekomitee hat entschieden, diesen ursprünglich zweigeteilten Indikator (Risikoindex und Kapitalströme) zu einem Indikator (Risikoindex) zusammenzulegen. Der Grund dafür ist, dass der Risikoindex die Kapitalströme bereits ausreichend berücksichtigt, womit durch unsere Massnahme eine Doppelspurigkeit beseitigt wird.

Allgemein

Aus der Fokussierung unseres Navigators erwarten wir eine Stärkung unserer für den langfristigen Anlageerfolg entscheidenden Fähigkeiten:

1. Wichtige von weniger wichtigen Informationen zu unterscheiden: in Bezug auf unserem Navigator bedeutet dies, dass nur für die Entwicklung an den Finanzmärkten nachweislich relevante Datenreihen analysiert und in unserem Anlageprozess berücksichtigt werden.
2. Abzuschätzen, wieviel von einer erwarteten Entwicklung schon im aktuellen Kursniveau eingepreist ist: in Bezug auf unseren Navigator bedeutet dies, dass sich unsere Gesamtbeurteilung aus der praktisch gleich gewichteten Einschätzung der makroökonomischen Situation, der Bewertung aber auch der Stimmungsindikatoren ergibt.

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.