



## Jagd nach Rendite

Juli 2019

- Rendite 10-jähriger Staatsanleihen und High Yield Spreads verharren auf tiefem Niveau
- FED Funds Rate weiterhin über der Rendite 10-jähriger US-Staatsanleihen
- PMI Daten nur noch in den USA über 50
- Defensive Positionierung der Anleger

## Tiefe Zinsen verleiten zur Inkaufnahme höherer Risiken

Im Sinne der vom FED gepflegten vorausschauenden Zielsetzung (forward guidance) wurden die Anleger von Chairman Powell vor einigen Tagen auf eine sehr wahrscheinliche Zinssenkung anlässlich des Ende Monats stattfindenden FED Meetings vorbereitet. Für die Anleger wird es in diesem Umfeld immer schwieriger, ohne Inkaufnahme höherer Risiken eine positive Rendite zu erzielen. Während diese Risiken bei den Festverzinslichen inzwischen unzureichend bezahlt werden, bieten Aktien eine immer noch beträchtliche Gewinn- und teilweise auch Dividendenrendite. Tatsächlich ist die „Endphase“ einer Aktienhausa häufig davon geprägt, dass Aktien mit dem „falschen Argument“ von den „falschen Anlegern“ gekauft werden. Auf der „Jagd nach Rendite“ dürften die Anleger also zunehmend Aktien ins Visier nehmen. In Erwartung dieser Tendenz haben wir die hohen und sogar leicht gestiegenen Risikoprämien zum Anlass genommen, diesen Indikator unseres Navigators von + auf ++ hoch zu stufen. Im Gegenzug dazu haben wir unsere Einschätzung der Macro Frühindikatoren von + auf 0 reduziert. Die übrigen Indikatoren bleiben unverändert.

## Sound Capital Investment Navigator

Bewertung Festverzinsliche: -											
		Zinsniveau				Spreads					
		tief	-	0	+	++	tief	-	0	+	++
Neu			X					X			
Alt			X					X			
Bewertung Aktien: +											
		Shiller PE				Risiko-Prämie					
		teuer	-	0	+	++	tief	-	0	+	++
Neu		X									X
Alt		X								X	
		Macro Frühindikatoren				Risiko-Index					
		Kontraktion	-	0	+	++	Euphorie	-	0	+	++
Neu				X						X	
Alt					X					X	

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

Die aus unserem Navigator abgeleitete Beurteilung führt zu folgenden Entscheidungen:

Einschätzung der Anlageklassen bleibt unverändert: Liquidität untergewichtet; Festverzinsliche neutral gewichtet; Aktien leicht übergewichtet.

Verschiebungen innerhalb der Anlageklassen:

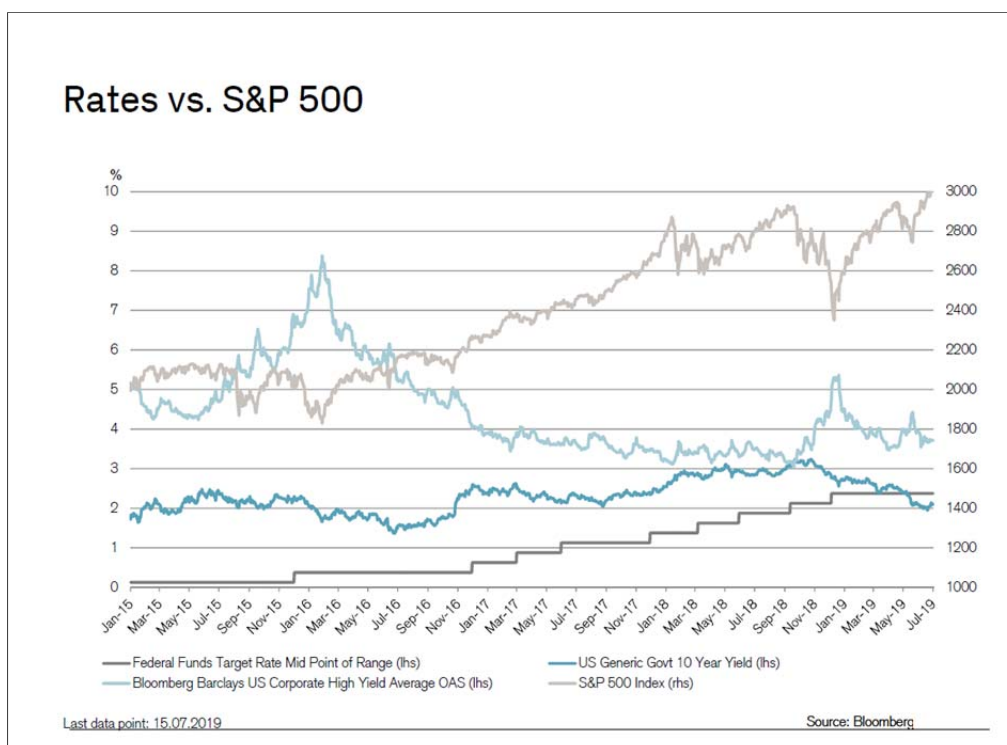
Aktien Europa neu leicht über- gegenüber Aktien Japan leicht untergewichtet. Cat Bonds neu untergewichtet.

## Sound Capital Investment Navigator

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

Beurteilung unverändert / Beurteilung unverändert

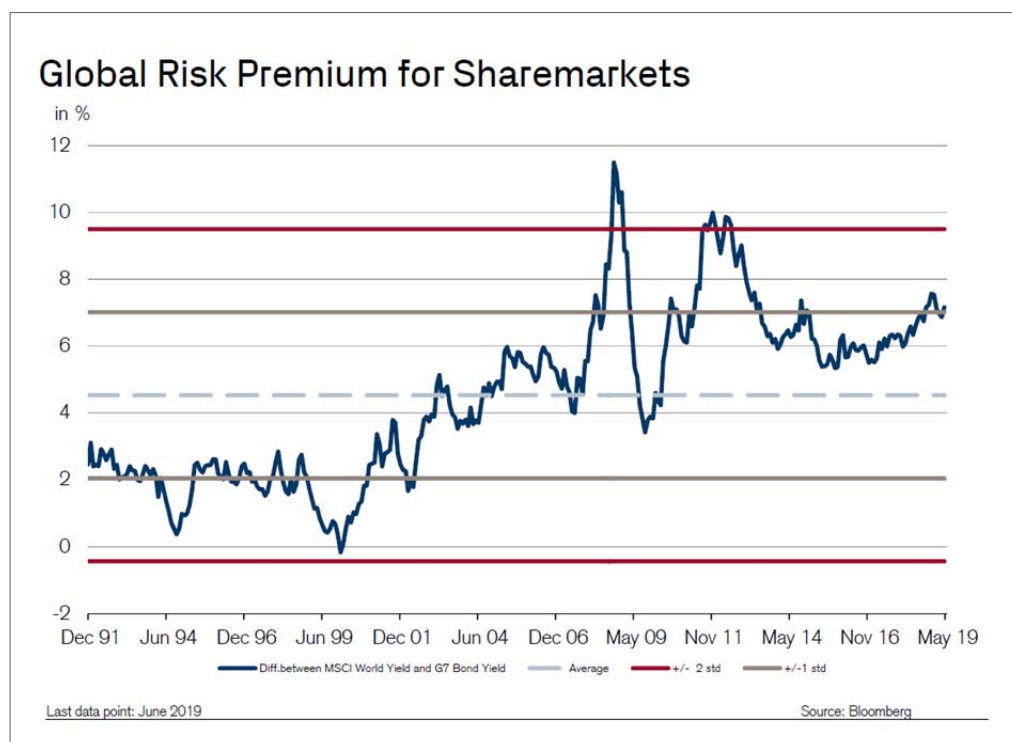
Die Verzinsung 10-jähriger Staatsanleihen und die Risikoaufschläge hochverzinslicher Unternehmensanleihen verharren auf tiefem Niveau. Im festverzinslichen Anlageuniversum werden Anleger nur noch unzureichend für die eingegangenen Risiken entschädigt.



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

Beurteilung unverändert / Beurteilung von + auf ++ hochgestuft

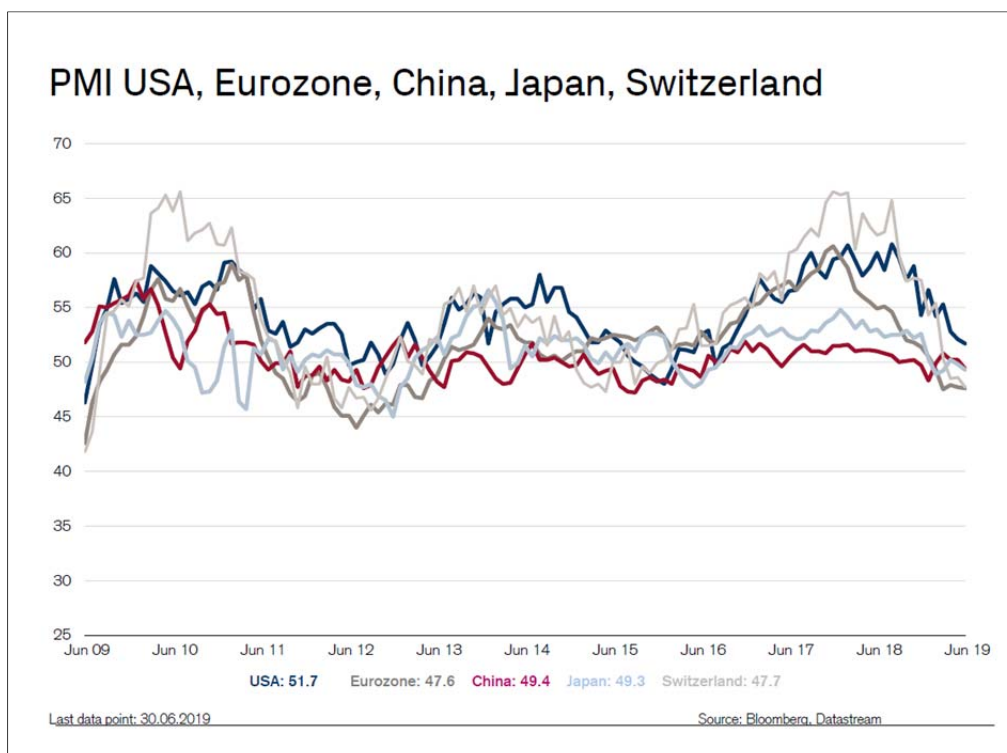
Die absolute Bewertung des US Aktienmarktes gemessen am Shiller KGV ist nach wie vor unattraktiv. Die relative Bewertung der Aktien gegenüber Staatsanleihen ist hingegen unverändert attraktiv und weist zudem (getrieben von fallenden Renditen der US-Staatsanleihen) eine steigende Tendenz auf. Dieser Umstand dürfte immer mehr als Argument zum vermeintlich „alternativlosen“ (in Tatsache dann wohl eher naiven) Aktienkauf benutzt werden.



## Makro Frühindikatoren (Beurteilung Indikator 0)

Beurteilung von + auf 0 heruntergestuft

Da inzwischen nur noch die Daten der USA eine expandierende Wirtschaft anzeigen, stufen wir unsere Beurteilung der Makro Frühindikatoren von + auf 0 zurück. Wir gehen aber nach wie vor davon aus, dass ein vorausschauendes FED sowie ein auf seine Wiederwahl bedachter US Präsident eine Rezession (vorerst) unwahrscheinlich machen.



## Risikoindex (Beurteilung Indikator +)

Beurteilung unverändert

Dieser Indikator gibt auf Grund der weiterhin extrem negativen Stimmung in Bezug auf risikoreiche Anlagen und der defensiven Positionierung der Anleger einen unverändert positiven Beitrag zu unserer Gesamtbeurteilung.

### 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.