



VILLARS & VILLARS
Vermögensverwaltung

Quartalsbericht und Aussichten, Januar 2012

Rückschau 4. Quartal 2011

Die Finanzprobleme im Euro Raum haben die 2. Hälfte des vergangenen Jahres massgeblich geprägt. Ab den Sommermonaten gingen Aktien und Edelmetalle auf Talfahrt, wovon sie sich bis Ende des Jahres kaum erholten. Erste Anzeichen eines Konjunkturrückgangs in Europa verstärkte die Zurückhaltung gegenüber risikoreicheren Anlagen wie Aktien und Rohstoffe.

Asien und Australien konnten weiterhin ein starkes Wirtschaftswachstum ausweisen, die Steigerung war jedoch geringer als in den beiden Vorjahren. Die Banken im Pazifikraum sind nach wie vor gut kapitalisiert und die Massnahmen der Nationalbanken richten sich eher auf Inflationsbekämpfung als auf Wirtschaftsankurbelung. Die chinesische Führung will das Jahreswachstum auf 7% senken, das sollte 2012 gelingen. Danach könnten die strengen Eigenkapitalanforderungen wieder gelockert werden.

In den USA mehren sich die Zeichen einer Bodenbildung, Arbeitslosenzahlen und Hausverkäufe haben sich etwas von den Tiefstständen abgesetzt. Auch der Anstieg des USD könnte im 2012 weitergehen.

Der Zinsanstieg in den Ländern mit schwacher Wirtschaftsdynamik setzte sich dank Massnahmen der EZB nur moderat fort. Die Zinsen in der Schweiz, Japan, USA und Deutschland sind auf Jahrestiefstständen und brachten für Anleihen nochmals einen Kursanstieg.

Die EZB stellte den Banken zu extrem grosszügigen Bedingungen Kapital zur Verfügung. Dadurch soll einerseits die Rentabilität der Banken steigen und gleichzeitig die Wirtschaft und die Staaten mit Kapital versorgt werden. Dabei handelt es sich um die europäische Variante des "quantitative easing" (Geldmengenausweitung).

Der Gold- und Silberpreis kam zurück wegen geringerer Nachfrage bei Investoren und Schmuckindustrie. Indien als grösster Schmuckgold Nachfrager erlebt z.Zt. eine Konjunkturabkühlung und eine Währungsschwäche.

Trendfolger Funds hatten im vergangenen Jahr grosse Mühe mit den heftigen Trendwechsel und haben sich erst auf Jahresende hin etwas erholt.

Performance	2011	4. Quartal	YTD
S&P 500 in US\$		11.15%	0.00%
SMI in CHF		7.31%	-7.77%
Euro Stoxx 50 Aktien in EUR		6.80%	-17.34%
AHL Diversified CHF		-6.33%	-6.47%
Swiss Bond Index Dom in CHF		4.19%	6.90%
Euro Corp Bond in CHF		0.56%	-2.73%
Rohöl Brent in US\$		1.36%	15.88%
Gold in CHF		0.71%	12.40%
Gold in US\$		-3.42%	11.65%
EUR/CHF		-0.06%	-2.01%
USD/CHF		3.35%	0.37%

Aussichten 1. Quartal 2012

Das ungelöste Euro- und Schuldenproblem wird weiterhin die Stimmung beeinflussen. Nicht nur die Verschuldung per se drückt die Stimmung, belastend wirkt die fehlende Klarheit der Spielregeln. Solange die EZB z.B. griechische Staatsanleihen zu 100% als Sicherheit für Kredite akzeptiert, bleiben die Ampeln auf gelb. Ein Austritt Griechenlands aus dem EURO Raum wird immer wahrscheinlicher, ebenso die Einführung von Eurobonds. Dies könnte nach den längst fälligen Abschreibungen zu einem stabileren Neuanfang führen.

Aktien

Das 1. Quartal dürfte schwierig bleiben, auch wenn keine grossen Konjunkturinbrüche befürchtet werden. Die chinesischen Abkühlungsmassnahmen werden wohl noch eine Zeit lang beibehalten. Auch die für Sommer 2012 avisierte Eigenkapitalerhöhung bei den Banken (Basel III) wird vermutlich die Kurse noch etwas drücken.

Aktien behalten wir weiterhin untergewichtet und fokussieren dort auf defensive Titel mit hoher Dividende wie Roche, Swisscom, Novartis und Zürich oder Innovationsführer wie U-Blox. Sollte die Rezession im 2012 wie erwartet moderat ausfallen, könnte im 2./3. Quartal eine Verlagerung in Richtung zyklische Titel (ABB, Clariant) erfolgen, auch Bankaktien böten dann interessantes Performancepotential.

2012 ist in den USA ein Wahljahr, gemäss aktuellen Umfragen ist die Wiederwahl von Barak Obama wahrscheinlich. Sollte der Euro weiterbestehen, wovon wir ausgehen, dürften die amerikanischen Wähler auf Kontinuität setzen und zu einem positiven 2. Halbjahr an den Aktienbörsen beitragen.

Obligationen

Die Konjunkturabkühlung hat die Inflation zurückgedrängt und die amerikanische und europäische Zentralbank werden wohl weiterhin an tiefen Zinsen festhalten.

Obligationen bleiben vorläufig in unseren Depots übergewichtet. Wir favorisieren weiterhin Obligationen von Emerging Markets Staaten, Solar- und Immobilienanleihen.

In Wandelanleihen bleiben wir investiert, obwohl Anstieg vermutlich erst in 2. Jahreshälfte wieder fortgesetzt wird.



Edelmetalle und Rohstoffe

Aufgrund verschärfter Kreditbedingungen haben zahlreiche Marktteilnehmer ihre Positionen in den vergangenen Monaten abgebaut. Der Prozess ist bereits weit fortgeschritten und auch auf Grund der lockeren Geldpolitik erwarten wir eine Stabilisierung im 1. Quartal mit anschliessendem Preisanstieg.

Devisen

Schweizer Franken, USD und Rohstoffwährungen übergewichten.

Trendfolger

Trendfolger hatten in den vergangenen 20 Jahren noch immer die beste durchschnittliche Wertentwicklung aller Anlageklassen, wir bleiben investiert.