

## Marktbericht Januar 2016

### Rückschau 2. Semester 2015

Während sich Europa und die USA in einem moderaten Vorwärtsgang bewegten, verunsicherte China im August mit dem Platzen einer Aktienblase die Finanzmärkte. Die chinesische Wirtschaft wächst noch immer jährlich um 5-8% erheblich. Dies ist aber offenbar zu wenig um die faulen Kredite zu kaschieren. Kennen wir dieses Szenario nicht bereits vom Platzen der US-Immobilien, bzw. -Kreditblase? Die aktuelle Krise wird jedoch durch die geringeren globalen Verknüpfungen vermutlich kaum dieselben heftigen Auswirkungen haben wie 2008.

Die Zinsen bleiben weltweit grundsätzlich tief. Unternehmen mit einer nicht ganz tadellosen Bilanz müssen jedoch wieder höhere Zinsen für Kredite zahlen, was eine gesunde Marktentwicklung ist.

### Aktien

Die meisten Aktienindices haben das Jahr mit einem Minuswert im einstelligen Prozentbereich beendet. In den USA sorgten wenige Technologieunternehmen wie Amazon und Google für eine Kursstütze. In der Schweiz erzielten gut geführte kleinere und mittlere Unternehmen eine Überperformance. Die grossen SMI-Dividendenwerte blieben im 2015 zurück.

### Obligationen

Obligationen verzeichneten mehrheitlich eine Seitwärtsbewegung. Das High Yield Segment wurde nach vielen positiven Jahren erstmals hinuntergestuft. Diese Entwicklung ist insofern für das Finanzsystem begrüssenswert, als für weniger sichere Kredite wieder höhere Zinsen bezahlt werden.

### Gold

Im Jahresverlauf ist der Goldpreis um rund 10% zurückgegangen. Goldminen Aktien haben ein Mehrfaches davon eingebüsst und bilden, wie bereits 2014, das Schlusslicht der Sektoren.

### Alternative Anlagen

Relative Strategien, sowohl bei Aktien als auch bei Rohstoffen, konnten das Jahr mit einer positiven Performance abschliessen und unterstrichen ihre stabilisierende Funktion. Erfreulich waren auch Volatilitäts-Strategien. Trendfolger konnten 2015 keine positiven Impulse zur Gesamtpformance beitragen.

Performance	2015	2. Semester	YTD
S&P 500, US\$		-0.93%	-0.73%
SMI, CHF		-2.69%	-4.88%
MSCI WORLD, CHF		-1.39%	-1.16%
AHL Trend, CHF hedged		-2.68%	-3.99%
Swiss Bond Index AAA-BBB, CHF		0.94%	1.94%
Rohöl BRENT, US\$		-34.18%	-23.41%
Gold, CHF/kg		-3.81%	-9.94%
Gold, US\$/oz.		-10.25%	-10.77%
EUR/CHF		3.67%	-10.00%
USD/CHF		5.74%	-0.10%



### Aussichten 1. Semester 2016

Wie immer zu Quartalsbeginn stellen wir uns die Frage: Wo liegen die attraktivsten Chancen und welchen Risiken geht man möglichst aus dem Weg.

Unsere Aussichten für die Industrieländer bleiben vorsichtig positiv, auch dank der anhaltend tiefen Energie- und Rohstoffpreise. Die Inflation dürfte tief bleiben, ebenso das Zinsniveau. Die politischen Unruhen könnten die Aktienmärkte belasten.

Die bereits sehr hohe Bewertung der US-Aktien limitiert das Potential für Kursgewinne im US-Markt. Ebenso wecken die enge Marktbreite und die jüngsten Einbrüche wenig Vertrauen. Das hohe Shiller KGV (signalisiert ob ein Markt auf lange Sicht über- oder unterbewertet ist) zeigt bereits eine signifikante Überwertung an. Um diese zu rechtfertigen müssten die Unternehmensgewinne weiter stark ansteigen. Durch die Erstarkung des US Dollars dürfte das schwierig werden.

### Aktien

Das Potential für Kursgewinne dürfte sich auf wenige Regionen und einzelne Titel beschränken. Wir favorisieren Schweizer Substanzwerte, Aktien mit hoher Dividendenrendite und ausgewählte europäische Unternehmen. Nur Titel mit soliden Bilanzen und nachhaltigem Ertrag können auch bei einer Rezession ihren Preis halten.

### Obligationen

Emerging Market Staats-Anleihen in USD weisen z.Zt. eine Rendite auf Verfall von über 5% aus. Auch attraktiv sind Nachranganleihen Schweizer Unternehmen (Siegfried, CS, Valiant u.a.). Ansonsten überwiegen bei Obligationen mehrheitlich die Risiken im Verhältnis zum Ertragspotential.

### Edelmetalle und Minenaktien

Bedingt durch die tiefen Rohstoffpreise haben zahlreiche Unternehmen die Produktion gedrosselt und auch Werke stillgelegt. Schwach kapitalisierte Firmen bekunden Mühe an neue Finanzierungen zu kommen und verkaufen teilweise ihre Produktionsstätten, neue Projekte werden eingestellt. Diese Tendenz wird zwangsläufig zu Angebotsverknappungen und dann folgend zu Preiserhöhungen führen. Für Edelmetalle erwarten wir für 2016 eine positive Performance. Insbesondere die Goldminen haben Aufholpotential, der Index notiert auf den Tiefstständen von 2001 (s. Grafik oben).