



Investor Info

Anlagekommentar

Börsenrally wieder vorbei?

Die Börsen haben sich in den letzten Monaten deutlich erholt. Der aktuelle Anlagekommentar zeigt auf, wie durch antizyklisches Investieren von solchen Marktentwicklungen profitiert werden kann. Zudem wird das aktuelle Wirtschaftsumfeld beleuchtet und ein Ausblick für das Gesamtjahr gewagt.



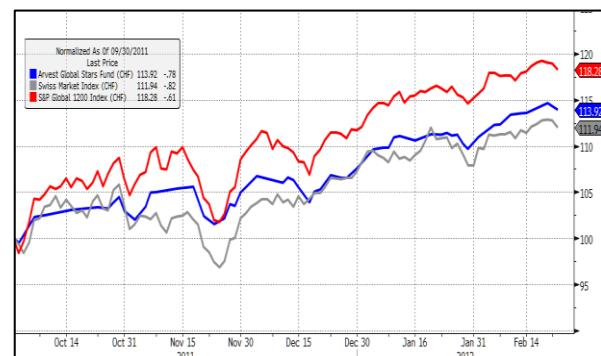
Im Anlagekommentar vom Oktober 2011 habe ich darauf hingewiesen, dass bei sorgfältiger Selektion gute Kaufgelegenheiten bestehen. Dieser Anlagekommentar wurde auch auf cash.ch publiziert. Die Reaktionen darauf in Form von Leserkommentaren waren durchwegs negativ, weil die Börsen auch einige Tage nach der Publikation schwächer tendierten.

Regelmässige Leser meiner Anlagekommentare wissen, dass ARVEST niemals kurzfristige Trading-Ideen kommuniziert und dies auch in Zukunft nicht tun wird. Warum? Weil kurzfristige Trading-Ideen nichts anderes sind als pure Spekulation und damit in diametralem Gegensatz zur ARVEST-Anlagephilosophie stehen. ARVEST verfolgt in der Vermögensverwaltung stets einen langfristigen Anlagehorizont. Dies impliziert Investitionsentscheide, obwohl oder gerade wenn die Marktstimmung negativ ist, da typischerweise genau in diesen Phasen Aktien günstig erworben werden können. Es versteht sich von selbst, dass Märkte in diesen Perioden volatil sind und daher müssen Anleger, die eine solche Strategie akzeptieren, auf kurze bis mittlere Sicht auch bereit sein, eine entsprechende Wertschwankung im Portfolio zu tolerieren.

Im Anlagekommentar vom Oktober 2011 habe ich darauf hingewiesen, dass bei sorgfältiger Selektion gute Kaufgelegenheiten bestehen. Dieser Anlagekommentar wurde auch auf cash.ch publiziert. Die Reaktionen darauf in Form von Leserkommentaren waren durchwegs negativ, weil die Börsen auch einige Tage nach der Publikation schwächer tendierten.

In der Zwischenzeit hat sich gezeigt, dass der Oktober 2011 tatsächlich ein recht guter Zeitpunkt zum Investieren war.

Der untere Chart zeigt, dass der SMI (graue Linie) seit Anfang Oktober 2011¹ um +12%



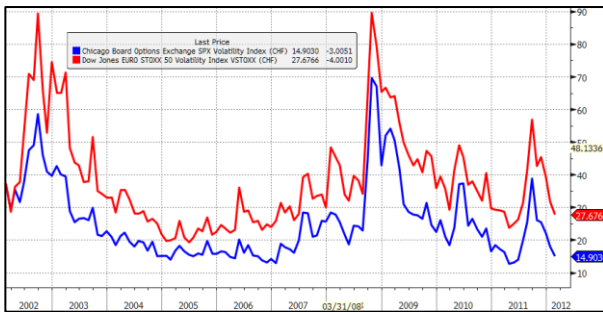
zulegen konnte. Der von mir verwaltete und weltweit investierende ARVEST Global Stars Fund (blaue Linie) stieg im gleichen Zeitraum um +14%. Der S&P 1200 (rote Linie) performte mit +18% sogar noch besser.

Die negativen Feedbacks auf meine Empfehlung, den Aktienanteil im Portfolio im Oktober wieder aufzustocken, haben mich zu diesem Zeitpunkt sogar darin bestärkt, das Aktienmarktrisiko zur richtigen Zeit erhöht zu haben. Denn je pessimistischer Marktteilnehmer sind, umso günstiger kann man Ihnen Aktien abkaufen. So komplex die Arbeit mit Wertpapieren manchmal auch erscheinen mag, der Erfolg an der Börse basiert letztendlich immer noch auf der banalen Strategie, Wertpapiere günstig zu kaufen und teuer wieder zu verkaufen. Nicht mehr und nicht weniger.

¹ bis 22.02.2012

Wie weiter?

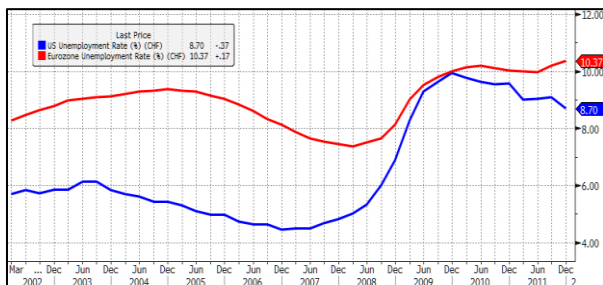
Aktuell scheint sich das Marktumfeld weiter aufzuhehlen. Wie auf dem nächsten Chart er-



sichtlich, sind die Volatilitäten sowohl für Europa (rote Linie) als auch für die USA (blaue Linie) seit Oktober 2011 bei steigenden Börsenkursen wieder stark gefallen und befinden sich beinahe schon wieder auf Niveaus wie sie vor der Finanzkrise typisch waren.

Ein Grund für die Börsenrally liegt in der Geldpolitik. Durch die Ausweitung der Notenbank-Geldmenge erwarten Investoren weiterhin eine erhöhte Inflation. Die Liquidität fließt jedoch wegen der nötigen Bilanzsanierungen im Bankensystem nicht in die Privatwirtschaft, sondern es wird in Kombination mit der Tiefzinspolitik, welche Obligationen-Investitionen unrentabel gemacht hat, zumindest vorübergehend in riskantere Anlagen wie Aktien investiert.

Zudem haben aber auch Daten aus der Realwirtschaft, welche besser als erwartet ausgefallen sind, zur Börsenrally beigetragen. In



den USA ist die Arbeitslosenquote (blaue Linie) entgegen vieler Pessimisten weiter gefallen und deutet darauf hin, dass die Wirtschaft wieder auf einen arbeitsplatzaufbauenden Wachstumspfad einschlagen könnte. In der Eurozone dagegen stagniert die Arbeitslosigkeit (rote Linie) wegen der Schuldenkrise weiterhin auf einem hohen Niveau. Der Rückgang der Volatilitäten an den Börsen deutet jedoch

darauf hin, dass Investoren nicht mehr mit einem endogenen Schock, der aus einem unkontrollierten Kollaps Griechenlands ausgehen würde, rechnen.

In dieses Gesamtbild passt auch die Rating-Heraufstufung Islands (Ratingagenturen scheinen Heraufstufungen doch nicht ganz verlernt zu haben). Fitch geht davon aus, dass die durch die Finanzkrise schwer gebeutelte Wirtschaft dieses Jahr wieder um 2.5% wachsen wird, was einen Zahlungsausfall weniger wahrscheinlich macht. Mit einem BBB- erreicht Island damit wieder den wichtigen Investment Grade-Status.

Japans Industrie dagegen kämpft (ähnlich wie die Schweiz) weiterhin mit einer sehr starken Valuta, welche die Wettbewerbsfähigkeit des exportorientierten Landes stark unter Druck setzt. Die japanische Zentralbank versucht jetzt anscheinend, die eigene Währung ernsthaft zu schwächen. Die Ankündigung eines Konjunkturprogramms in Höhe von 10 Billionen JPY scheint dabei erste Wirkung zu zeigen.

Auf eine mögliche Abschwächung des JPY war das ARVEST-Anlagekomitee frühzeitig vorbereitet. Im ARVEST Global Stars beispielsweise habe ich bereits Anfang 2012 einen Grossteil der JPY-Positionen abgesichert. Auf Währungsebene macht der Fonds daher aktuell trotz der Abschwächung des JPY keinerlei Verluste, profitiert aber von steigenden Kursen der exportorientierten Unternehmen wie z.B. Toyota.

Sollten keine neuen unerwarteten Schocks auftreten, sieht das ARVEST-Anlagekomitee für das Gesamtjahr weiterhin gute Entwicklungschancen für die Börsen in Asien und Europa. In den USA dagegen sind die Marktbewertungen vergleichsweise hoch, weswegen hier grössere Vorsicht geboten ist.

27.02.2012

Im Auftrag des Anlagekomitees
Beyzade Han, MBA
Fondsmanager