



Investor Info

Anlagekommentar

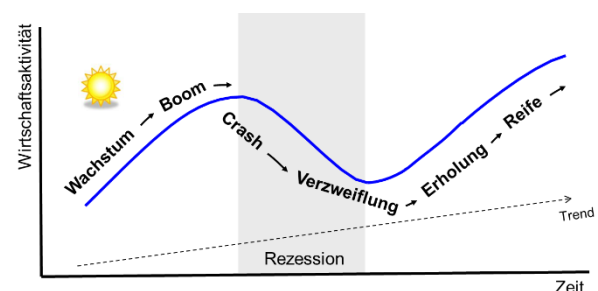
Das ARVEST-Anlagekomitee informiert

Anleger können auf ein sehr erfreuliches Börsenjahr zurückblicken. Nach einem starken Schlussquartal stiegen die weltweiten Aktienkurse im Jahresverlauf in Schweizer Franken umgerechnet um etwa 15%. Alle Leitbörsen konnten zweistellig zulegen, wobei die währungsbereinigten Kurse in Japan, in Hong-Kong aber auch in Europa für einmal etwas stärker zulegten als in Amerika und in der Schweiz. Die weltweit eher geringen Abweichungen in den Jahresrenditen sowie die geringen Tagesschwankungen kennzeichneten das abgelaufene Börsenjahr. Eine sorgfältige Analyse der technischen Indikatoren zeigt, dass es selbst während den zeitweiligen Kurskorrekturen nur sehr geringen Verkaufsdruck gab, welcher auch ohne euphorische Neuaktionäre rasch gedeckt werden konnte. Angesichts der guten Wirtschaftsdaten, welche sich erwartungsgemäss auch in guten Unternehmensdaten widerspiegelten, liessen die bestehenden Aktionäre ihre Gewinne laufen. Da die um die Inflation bereinigten kurz- bis mittelfristigen Realzinsen in allen wichtigen Währungsräumen weiterhin negativ waren, blieben festverzinsliche Anlagen für viele Anleger auch im abgelaufenen Jahr unattraktiv.

In unseren quartalsweise publizierten Anlagekommentaren thematisierten wir im 2017 an dieser Stelle, wie langfristige Anleger im Sinne des Bankiers Carl Mayer von Rothschild auf

politische Unsicherheit reagieren sollten, welche Bedeutung die Binnenkonjunktur Chinas – der unsichtbare Elefant im Raum – hat, und was für einen Einfluss steigende Zinsen und Renditen sowie Inflationsdruck auf die Bewertungen der verschiedenen Anlageklassen haben dürfte. Dies sind aus Sicht des ARVEST-Anlagekomitees auch die für 2018 und darüber hinaus entscheidenden Fragestellungen, welche auch mit Blick durch unsere ARVEST-typische wirtschafts- und börsenzyklische „Brille“ adressiert werden können.

Ausblick



Das ARVEST-Anlagekomitee sieht die Weltwirtschaft gesamthaft betrachtet in einer moderaten, in allen Regionen synchron verlaufenden Wachstumsphase. Die starke Dynamik des ersten Aufschwungs könnte zwar insbesondere in China etwas nachlassen, doch das Wachstum ist global weiterhin stark und breit abgestützt. Wir sehen in diesem Umfeld keine

relevanten Rezessionsrisiken und richten entsprechend die Anlagestruktur unserer Kunden-Portfolios noch nicht auf eine entsprechende Abschwung-Phase aus.

Mit Blick auf den Dollarraum gehen wir von einer höheren Wahrscheinlichkeit aus für steigende Zinsen, steigende Renditen und eine höhere Inflation. Wir erwarten bei einer schrittweisen Umsetzung der angekündigten geldpolitischen Massnahmen in den nächsten Quartalen zwar keine bedeutenden Brems Spuren in der Realwirtschaft. Für die Finanzmärkte könnte dies aus Bewertungsicht aber durchaus erste relevante Konsequenzen haben. Bei festverzinslichen Anlagen mit langer Laufzeit ist grosse Vorsicht geboten, da steigende Renditen oder eine höhere Inflation viel direktere Bewertungskorrekturen als bei Aktien bewirken. Solange der Anstieg der Kerninflation im US-Dollar verhalten bleibt und hauptsächlich konjunkturelle Gründe hat (wie sinkende Arbeitslosigkeit oder Lohndruck), bleiben wir gegenüber Realwerten wie Aktien konstruktiv eingestellt. Denn mit einer wachsenden Wirtschaft steigen normalerweise auch die Unternehmensgewinne. Zudem bietet die kurz vor Weihnachten verabschiedete US-Steuerreform manchen Unternehmen weitere Chancen zur Gewinnsteigerung.

Das ARVEST-Anlagekomitee hat, wie im letzten Anlagekommentar angekündigt, im abgelaufenen Quartal die frühere taktische Übergewichtung der Aktien reduziert, um dagegen den Anteil an Liquidität oder an Anlagen mit eher kurzer Duration im US-Dollar zu erhöhen. Der US-Dollar dürfte nach der Abwertung im letzten Jahr und auch im Hinblick auf die steigenden Renditedifferenzen zum Euro und zum Franken zunehmend eine attraktive Alternative darstellen, um Liquidität zu parken und um diese später für Neuanlagen zur Ver-

fügung zu haben. Zudem sind kurzfristige Obligationen und Cash die einzigen Anlageklassen, welche das -zwar aktuell unwahrscheinliche, aber nicht unmögliche, Szenario eines starken Inflationsschocks abfedern können.

Diese leicht vorsichtigere Anlagestruktur kann somit als eine erste Massnahme im Sinne Rothschilds interpretiert werden: „Verkaufen, wenn die Violinen spielen“. Die süsse Melodie einer tiefen Volatilität an den Aktienmärkten schonte im letzten Jahr die Nerven mancher Anleger. Die geopolitischen Unsicherheiten haben sich seit dem letzten Frühjahr ebenfalls deutlich zurückgebildet, wobei sich die entsprechenden Indikatoren noch nicht ganz auf das „Largo“ einstimmen, das in der Vergangenheit für entspannte Zeiten typisch war.

Solange sich unsere Einschätzung bezüglich des Börsen- und Konjunkturzyklus nicht massgeblich ändert und die Bewertungen der Aktienmärkte relativ zu anderen Anlageklassen attraktiv bleiben, sehen wir keinen akuten Handlungsbedarf für weitere Reduktionen der Aktienquote. Es ist gut möglich, dass die Anleger im nächsten Jahr stärker zwischen einzelnen Unternehmen unterscheiden werden. „Stock Picking“ und die Positionierung innerhalb der Sektoren wird dann für den Anlageerfolg relevanter als im abgelaufenen Jahr. Dies wäre eine Entwicklung, auf die wir uns als aktive Investoren freuen würden. Wir sehen dem neuen Jahr somit grundsätzlich optimistisch, wenn auch nicht allzu überschwänglich entgegen.

2. Januar 2018

Im Auftrag des Anlagekomitees

Stefan Kimmel

Chief Investment Officer, ARVEST Funds AG

Dieser Bericht gibt die Meinung der ARVEST Funds AG wieder, dient ausschliesslich zu Informationszwecken, stellt kein Angebot zur Investition in Anlageprodukte dar und erhebt keinen Anspruch auf Vollständigkeit. Die in diesem Bericht genannten Anlagen oder Strategien unterliegen einer Eignungsprüfung und ersetzen nicht den kompetenten Berater. Anlagen können signifikante Risiken beinhalten. Der Wert einer Anlage kann jederzeit steigen oder fallen. Die historische Performance ist kein Indikator für die zukünftige Entwicklung. Anteile der in diesem Bericht erwähnten Anlagefonds unterliegen Restriktionen im Zusammenhang mit bestimmten Jurisdiktionen. Investitionen in Anlagefonds erfolgen ausschliesslich auf Grundlage der offiziellen Fondsdokumente. Diese können unter www.arvest.ch heruntergeladen werden.