

## INVESTMENT-THESEN FÜR 2010/11

Die einzelnen Thesen sollten mit einer Wahrscheinlichkeit von mehr als 50% eintreffen. Die Summe aller Thesen sollte mit einer Wahrscheinlichkeit von 66 % und mehr eintreffen. Diese Art von Thesen dient der Investitionsdisziplin und der erhöhten Transparenz über die Aussagen der Investitionsmanager.

### Aktienmärkte insgesamt

1. **Die Aktienmärkte sind den fundamentalen Aussichten vorausgeeilt.** Je stärker das Jahresanfangsrally ausfällt, desto grösser wird der Rückschlag sein. Wir erwarten, dass spätestens Mitte des Jahres eine **substantielle Korrektur** erfolgen wird.
2. Wir erwarten **keine nachhaltige Beschleunigung des Wirtschaftswachstums** im Jahr 2010, sondern eine erneute Schwächephase. Auch gehen wir nicht von einer V, sondern bestenfalls von einer U Erholung der Wirtschaft aus. Wir meiden zyklische Firmen und Finanztitel und positionieren uns in **defensiven Aktien** mit hohen Dividendenzahlungen.

### Sektoren

3. Sektoren mit stabilem Geschäftsgang, tiefer Verschuldung und stetigen Cashflows werden die Gewinner im Jahr 2010 sein. Dazu gehören die Sektoren **Pharma, Medizinaltechnologie, Nahrungsmittel und der Agrarbereich**. Auch gefallen uns aus Bewertungsüberlegungen **Telekomm- und Versorgerwerte**.
4. Dank Präsident Obama werden sowohl Pharma-, Solar wie auch Ölfirmen profitieren. Die Pharmawerte werden ihre kleineren Margen mit über 30 Mio. neuen „Kunden“ kompensieren. **Die historisch tief bewerteten Ölfirmen werden dank ihrem Naturgasanteil** und ihren Solarbeteiligungen vom Staat unterstützt werden.

### Commodities/ Real Assets

5. Wir gehen davon aus, dass die deflationären Tendenzen die Oberhand behalten werden. Dennoch bleiben wir stark **übergewichtet in physischem Gold und Goldminenaktien**. Erneute Staatsinterventionen werden mittel- bis langfristig zu einem Zinsanstieg und einer selektiven Inflation, u.a. in begrenzt verfügbaren Rohstoffen führen und deren Preise weiterhin steigen lassen. Wir halten Gold als Ersatzwährung.

### Geographische Regionen

6. Die Wohlstandsverschiebung erfolgt in Richtung der aufstrebenden Nationen wie China, Indien und Brasilien. Die Emerging Markets erscheinen uns dennoch zurzeit eher teuer. **Wir bevorzugen global ausgerichtete Unternehmen** mit einem wachsenden Umsatzanteil in diesen aufstrebenden Ländern. Zusätzlich könnte **Japan**, welches im 2009 vernachlässigt wurde, **im 2010 stark aufholen**.

### Obligationen

7. Trotz der massiv ausgeweiteten Notenbankgeldmenge erwarten wir vorderhand **keine Inflation**. Anhaltend hohe Arbeitslosigkeit und Entschuldung werden die Zinsen tief halten. Wir bevorzugen daher **lang laufende Unternehmensobligationen** oder ewige Anleihen und **meiden nach wie vor Staatsobligationen** insbesondere US Treasury Anleihen.

### Währungen

8. Spätestens wenn die Aktienmärkte korrigieren, wird **der USD sich gegenüber dem Euro und dem CHF aufwerten**. Sowohl traditionelle Portfolio Manager als auch Hedge Fonds werden ihre ausländischen Werte zugunsten von US Werten abbauen. Sehr schnell müssen dann USD – Shortpositionen abgebaut werden.