

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.