

# REVIEW INVESTITIONSTHESEN 2012



DIEM CLIENT PARTNER

Diem Client Partner | Limmatquai 50 | 8001 Zürich  
Tel +41 43 888 55 88 | Fax +41 43 888 55 89  
[www.clientpartner.ch](http://www.clientpartner.ch)

DIEM CLIENT PARTNER

## REVIEW INVESTMENT-THESEN FÜR 2012

Ein Rückblick unserer Thesen und Ausblick für die zweite Jahreshälfte

### Aktienmärkte insgesamt

#### 1. Aktien fundamental historisch tief bewertet

✓ Grundsätzlich lagen wir mit dieser These richtig. Aktien sind nach wie vor tief bewertet. Auch nach der Korrektur in Q2 lag der MSCI World noch bei +5%. Für die zweite Jahreshälfte rechnen wir mit weiterhin schwierigen Marktbedingungen, bevor langfristig der Weg für einen nachhaltigen Aufschwung der Märkte gelegt sein sollte.

#### 2. Viel Negatives bereits eingepreist

X Die europäische Schuldenkrise sowie eine schwächelnde Weltkonjunktur lasten nach wie vor auf den Aktienpreisen. So lange keine nachhaltigen Lösungen in Europa beschlossen werden, sollten die Märkte volatil bleiben. Auch ein Hard Landing Chinas würde Aktien weltweit in der zweiten Jahreshälfte belasten.

### Sektoren

#### 3. Fokus aus Pharma, Technologie, Agrar und Energie

✓ Hier lagen wir zum Grossteil richtig. Pharma, Technologie und Agrar gehörten zu den stärksten Sektoren weltweit. Energiewerte gerieten aufgrund zunehmend schlechterer Konjunkturdaten insbesondere in Q2 deutlich unter Druck. Auf dem jetzigen Niveau sind Energietitel sehr tief bewertet und sollten selektiv zum Aufbau neuer Positionen genutzt werden.

#### 4. Positive Überraschung bei Finanztiteln

X Mit dieser Vorhersage lagen wir nur in Q1 richtig. Durch die sich erneut verschärfende Euro-Schuldenkrise gerieten Finanzwerte in Q2 wieder stark unter Druck. Banken und Versicherungen sind aber nach wie vor tief bewertet und bieten bei sich verbessernden Rahmenbedingungen gute Einstiegsmöglichkeiten.

### Commodities/Real Assets

#### 5. Öl und Gold als Inflationsschutz

X Ende Q1 kam es sowohl bei Gold als auch bei Öl zu Rückschlägen. In der zweiten Jahreshälfte werden aber beide Rohstoffe als geeigneter Inflationsschutz fungieren.

#### 6. Integrierte Ölkonzerne vor Service- und Fördergesellschaften

✓ Mit dieser These lagen wir richtig. Allerdings hätte man im Nachhinein betrachtet gar keine Ölfirmen im Portfolio halten sollen. In der zweiten Jahreshälfte bevorzugen wir Oil Service- und Equipment Firmen vor integrierten Ölkonzernen.

### Geographische Regionen

#### 7. Europa günstiger bewertet als Amerika

X Mit dieser These lagen wir nicht richtig. Europa ist mit einem Ø-KGV von 9 vs. 13 in Amerika zwar nach wie vor bedeutend günstiger bewertet, US Aktien performten in H1 aber dennoch stärker als europäische. Erst eine nachhaltige Verbesserung der Lage in Europa sollte europäische Unternehmen aufholen lassen. Wir halten für die zweite Jahreshälfte an dieser These fest.

### Obligationen

#### 8. Fix to Float Anleihen sehr attraktiv

✓ Dies war sicherlich unsere erfolgreichste These. In unseren Portfolios waren diese Titel die mit Abstand stärkste und stabilste Anlageklasse in 2012. Unserer Meinung nach wird sich an dieser Situation auch in H2 nichts ändern.

### Währungen

#### 9. Starker USD gegenüber EUR und CHF

✓ Wie erwartet fungierte der USD als eine Art Krisenwährung und wertete gegenüber EUR und CHF auf. In der zweiten Jahreshälfte sehen wir Aufwertungspotenzial beim Franken und haben daher bei Schweizer Mandaten das Euro-Risiko komplett eliminiert.