

Rückblick / Ausblick

Das Börsenjahr 2014 darf durchaus als Wechselbad der Gefühle bezeichnet werden. Dem positiven Start mit steigenden Kursen folgte bereits nach ein paar Wochen die Ernüchterung, nachdem die US-Notenbank ankündigte, ihre Anleihekäufe sukzessive zu reduzieren. Schon im Februar erholten sich die Märkte aufgrund verbesserter europäischer Frühindikatoren, um kurz darauf erneut ins Minus zu drehen, nachdem die Ukraine-Krise mit der russischen Annexion der Krim ihren vorläufigen Höhepunkt erreicht hatte. Im weiteren Verlauf des ersten Halbjahres war man als Anleger zwischen geldpolitischen Notenbankentscheiden, welche positiv zu stimulieren wussten und geopolitischen Negativschlagzeilen wie Meldungen über Gräueltaten aus dem Irak hin- und hergerissen. Aufkommende Zweifel an der Nachhaltigkeit der amerikanischen Wirtschaftsentwicklung, das erneute Abrutschen Japans nach der MwSt - Erhöhung sowie die enttäuschenden Wachstumsraten in China liessen im Oktober die Aktienmärkte global einbrechen. Aber auch diesmal erholten sich die Kurse in unglaublich kurzer Zeit. Unterstützt wurden die Börsen durch diverse Versprechen von Notenbanken, die Märkte weiterhin mit ausreichend Liquidität zu versorgen. Die letzten Wochen und Tage des Jahres waren geprägt vom Zerfall des Ölpreises und vom Wiederaufkeimen der Eurokrise, verursacht durch vorgezogene Neuwahlen in Griechenland im Februar 2015.

Entgegen vieler Prognosen verharrten die Zinsen auch 2014 nahe dem Nullpunkt oder fielen gar leicht darunter. Zu den Gewinnern in diesem Segment gehörten dementsprechend die „Langläufer“, v.a. jene in Südeuropa.

Währungsmässig fiel 2014 der US-Dollar positiv auf, der von der anziehenden Wirtschaft im eigenen Land profitieren konnte und gegen nahezu alle anderen Währungen zulegte. Eine stiefmütterliche Behandlung erfuhr dagegen der Euro, der alles andere als zu überzeugen wusste. Und der CHF als „Quasi-Euro“ bleibt trotz Einführung von Negativzinsen durch die SNB weiterhin unter starkem Aufwertungsdruck. Die durch verschiedene Staaten verhängten Sanktionen gegenüber Russland und der tiefe Ölpreis liessen den Rubel beinahe ins Bodenlose fallen. Nebst dem unter Druck geratenen Ölpreis tendierte auch der Goldpreis leicht südwärts. Generell wurden Rohstoffe im abgelaufenen Jahr aufgrund zu geringer weltweiter Wachstumsdynamik vernachlässigt.

Unserem Ziel, mit einer aktiven Bewirtschaftung Ihrer Anlagen die erwähnten Volatilitäten der Märkte auszunützen, kamen wir 2014 einen Schritt näher. Durch diverse Gewinnrealisationen und anschliessende Rückkäufe der Positionen auf tieferen Niveaus konnten wir einen ansehnlichen Perfor-

mancebeitrag generieren. Im festverzinslichen Bereich bewegten wir uns analog zu den meisten Marktteilnehmern in eher kürzeren Laufzeiten. Um Zusatzrisiken aus den Depots zu nehmen, erhöhten wir die jeweilige Leitwährungsquote.

Die Goldposition belassen wir bewusst als „Versicherung“ in den Portefeuilles.

Obwohl die US-Aktienindizes in den vergangenen Monaten überproportional gegenüber den Unternehmensgewinnen angestiegen sind und damit ein gewisses kurzfristig negatives Überraschungspotential für die Märkte bergen, gehen wir davon aus, dass sich das Wachstum in den USA in den kommenden Jahren fortsetzen wird. Dieser Funke vermag momentan jedoch nicht im gleichen Masse auf die restliche Welt überzuspringen. In Europa bleibt der Druck auf die EZB aufgrund deflationärer Tendenzen und der dadurch ausgelösten Furcht, dass der Euroraum zu einem „zweiten Japan“ werden könnte, bestehen, geldpolitische Stimulierungen der Märkte zu erhöhen. Experten rechnen mit breit angelegten Staatsanleihekäufen, um das sehr bescheidene Wachstum in Europa anzukurbeln.

Wir erwarten daher in den kommenden Monaten tiefer als gewohnte Realzinsen, was kaum noch Renditeerwartungen im festverzinslichen Segment zulässt. Deshalb wird sich das Hauptaugenmerk auch 2015 v.a. auf solide Firmen mit historisch betrachtet hohen Dividendenrenditen richten. Diese Kategorie wird auch künftig in unseren Basisanlagen in den einzelnen Strategien unserer Vermögensverwaltung ihren Platz finden.

Trotz ihres Bekenntnisses, am Mindestkurs von CHF 1.20 pro EUR festzuhalten, bleibt schlussendlich offen, wie lange die SNB im Falle einer Zuspitzung der Lage an der Währungsfront diese Bastion zu verteidigen vermag. Schon die Wahlen in Griechenland könnten zu einer erneuten Bewährungsprobe werden. Deshalb werden wir vorderhand keine unnötigen (zusätzlichen) Währungsrisiken eingehen, und den Fremdwährungsanteil in Ihrem Portefeuille risikobewusst managen.

Auch im laufenden Jahr werden Aktien aufgrund attraktiver Dividendenrenditen beinahe alternativlos bleiben. Risiken einer möglichen Eskalation der Schuldenkrise oder aufflammende geopolitische Ereignisse und daraus resultierende Volatilität werden jedoch auch 2015 zur Tagesordnung gehören. Diese gilt es durch uns rechtzeitig zu erkennen und durch eine aktive und seriöse Bewirtschaftung Ihres Portefeuilles so oft wie möglich auszunutzen, damit wir Ihnen auch in einem Jahr wieder ein positives Anlageergebnis präsentieren können.

In diesem Sinne wünschen wir Ihnen ein glückliches, gesundes und erfolgreiches 2015 und danken Ihnen für Ihr Vertrauen.

Ihre **SALLFORT PRIVATBANK AG**