



REYL
INTESA SANPAOLO

MARKET INSIGHT

JANUAR 2022

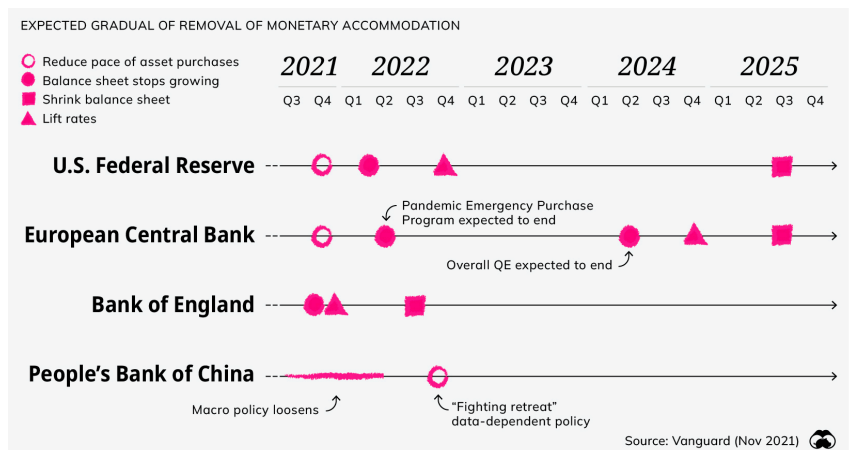


SUCCESS. TOGETHER.



CHRISTIAN BAUER
 MANAGING DIRECTOR
 HEAD OF ZURICH BRANCH

« Die steigende Inflation und das Tapering führen zu einem potenziellen Wendepunkt »



WIE AKTIVE ANLEGER 2022 PROFITIEREN

Flexibilität ist das Gebot der Stunde: Die einst beliebte Anlagestrategie «Kaufen und Halten» ist möglicherweise nicht mehr zeitgemäss. Die Anleger müssen sich schneller anpassen. Die steigende Inflation, hohen Aktienbewertungen und zunehmende Volatilität werden daher 2022 Chancen für dynamische Investmentmanager bieten.

Die Bedingungen für aktives Anlagemanagement sind dieses Jahr günstig: Die gestiegenen Inflationsraten werden hoch bleiben, auch wenn sich die aktuellen Lieferengpässe weiter entspannen werden. Die steigende Inflation verringert tendenziell die Diversifizierungsvorteile eines Portfolios. Kommt hinzu, dass 2022 weltweit mit sehr hohen Aktienbewertungen beginnt: Das Tech-Unternehmen Apple zum Beispiel hat im Januar 2022 erstmals einen Börsenwert von 3000 Milliarden US-Dollar erreicht und damit ein Rekordwert für Unternehmen geschaffen. Das ist im Vergleich viermal mehr als der Wert des Schweizer Bruttoinlandsprodukts (BIP). Bei den weltweit Top-100-Unternehmen nach Börsenwert liegt der ungewichtete Mittelwert und Bewertungsdurchschnitt für 2022 bei einem Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV) von 31,5. Das ist deutlich über dem langfristigen Schnitt, das mit dem 18-fachen Gewinn rechnet.

VOLATILITÄT ERÖFFNET CHANCEN

Natürlich ist es wichtig, überzeugt zu sein. Eine Auswahl von Aktien nach der «High-Nonfiction»-Strategie kann zielführend sein. «High Nonfiction» ist ein fokussierter Managementstil mit einer klaren Anlagephilosophie, die sich in konzentrierteren Portfolios mit längerer Haltedauer ausdrückt. Aber Überzeugung ist oft schwer fassbar. Deshalb ist es ebenso wichtig, sich neu positionieren zu können. Angesichts des derzeitigen Umfelds ist jetzt nicht unbedingt der richtige Zeitpunkt, um passiv zu investieren. Aktives Investieren ist sogar noch attraktiver geworden, da die Volatilität im Allgemeinen grössere Chancen bietet.

In der Zeit der Konjunkturbelebung und der lockeren Geldpolitik war es aus Sicht

der Vermögensallokation und der Aktien in Ordnung, passiv zu investieren. Passive Anlagen waren eine gute Strategie und Investoren konnten von den steigenden Märkten des letzten Jahrzehnts profitieren. Anlageklassen wie Aktien und Immobilien verzeichneten einen stetigen Aufwärtstrend. Wenn es Volatilitätsschübe gab, kamen meist die Zentralbanken zu Hilfe – und die Investoren konnten bei einem Kurseinbruch dazukaufen. Wer weiterhin passiv investiert, konnte seine Ziele am Ende jedoch verfehlen: In den nächsten fünf Jahren fallen die Markterträge vermutlich deutlich niedriger aus als bisher. Wie sieht es aus, wenn die Zinsen eher steigen als fallen? Was geschieht, wenn wir in Zukunft ein volatileres Umfeld haben, weil die Zentralbanken aufgrund der höheren Inflation nicht mehr so entgegenkommend sein können? Die steigende Inflation und die stetige Verringerung der Stimulierungsmassnahmen (Tapering) führen zu einem potenziellen Wendepunkt. Die alten Muster haben sich verändert. Wenn Anleihen und Aktien positiv korrelieren, werden die Anleihen nicht mehr so gute defensive Eigenschaften haben wie in der Vergangenheit.

AKTIV WERDEN

Hohe Renditen sind auf dem Kapitalmarkt nur noch schwer zu finden. Und die Aussichten sind ernüchternd: Alle wichtigen Anlageklassen von Aktien über Anleihen bis hin zu Sachwerten werden wahrscheinlich niedrigere Renditen als in den letzten 30 Jahren abwerfen. Die Aktienrenditen dürften in den nächsten Jahren vor allem durch das Wachstum der Unternehmensgewinne und Dividenden und weniger durch technische Faktoren bestimmt werden. In einem solchen Umfeld wird ein aktiver Ansatz bei der Vermögensallokation immer wichtiger. Er erfordert sowohl klare Überzeugungen als auch die Bereitschaft, das eigene Denken zu überdenken, wenn sich die Marktdynamik weiterentwickelt.

Wir bevorzugen weiterhin Fonds, die nicht mit den traditionellen Anlageklassen korreliert sind. Vor dem Hintergrund erhöhter Volatilität, unsicherer Märkte und erhöhter inhärenter Risiken weisen

die von uns bevorzugten Teilstrategien mindestens eines der folgenden Merkmale auf: Diversifizierung, Handelsansatz, Fokus auf Liquidität, Relative-Value-Stil, Suche nach idiosynkratischen Chancen, Streuung und Konvexität. Viele dieser Alternativen haben in der Vergangenheit eine geringe Korrelation zu Aktienkursbewegungen gezeigt und sollten daher die Volatilität dämpfen.



REYL
INTESA SANPAOLO

WICHTIGER HINWEIS - Dieser Inhalt wird von der REYL & Cie AG oder/und den mit ihr verbundenen Unternehmen (nachfolgend "REYL" genannt) ausschliesslich zu Informationszwecken zur Verfügung gestellt und stellt weder eine Aufforderung noch ein Angebot, eine Empfehlung oder einen Ratschlag zum Kauf oder Verkauf von Anteilen an den darin erwähnten Finanzinstrumenten, zur Durchführung einer Transaktion oder zum Abschluss einer wie auch immer gearteten Transaktion dar, insbesondere nicht für Empfänger, die keine qualifizierten, akkreditierten, zugelassenen professionellen oder institutionellen Anleger sind. Es ist ausschliesslich für den Gebrauch des Empfängers bestimmt und darf nicht weitergeleitet, gedruckt, heruntergeladen, für andere Zwecke verwendet oder reproduziert werden. Es ist nicht für die Verteilung/Angebot an oder die Nutzung durch natürliche oder juristische Personen bestimmt, die Staatsangehörige eines Landes sind oder einer Gerichtsbarkeit unterliegen, deren Gesetze oder Vorschriften eine solche Verteilung/Angebot oder Nutzung verbieten würden. REYL bemüht sich nach besten Kräften, Informationen aus Quellen zu beschaffen, die sie für zuverlässig hält. REYL, seine Direktoren, leitenden Angestellten, Mitarbeiter, Vertreter oder Anteilseigner übernehmen jedoch keine Haftung in Bezug auf diese Inhalte und geben keine Garantie für die Richtigkeit, Vollständigkeit oder Zuverlässigkeit der genannten Daten und haften daher nicht für Verluste, die sich aus der Nutzung dieser Inhalte ergeben. Die in diesem Dokument enthaltenen Informationen, Meinungen und Einschätzungen sind zum Zeitpunkt der Veröffentlichung gültig und können ohne vorherige Ankündigung widerrufen oder geändert werden. Dieser Inhalt ist nur für Empfänger bestimmt, die alle damit verbundenen Risiken verstehen und in der Lage sind, sie zu tragen. Vor dem Abschluss einer Transaktion sollten die Empfänger feststellen, ob das Finanzinstrument, das im Inhalt erwähnt wird, für ihre besonderen Umstände geeignet ist, und sie sollten sicherstellen, dass sie (zusammen mit ihren professionellen Beratern) die spezifischen Risiken, die rechtlichen, steuerlichen und buchhalterischen Folgen und die Zulassungsvoraussetzungen für den Kauf, das Halten oder den Verkauf von Finanzinstrumenten, die im Inhalt erwähnt werden, unabhängig bewerten. REYL, seine Direktoren, leitenden Angestellten, Mitarbeiter, Vertreter oder Anteilseigner können von Zeit zu Zeit Beteiligungen und/oder Übernahmeverpflichtungen an den hier beschriebenen Finanzinstrumenten haben. REYL gibt keine Zusicherung hinsichtlich der Eignung der genannten Informationen, Meinungen oder Finanzinstrumente. Historische Daten über die Wertentwicklung der Finanzinstrumente oder der zugrunde liegenden Vermögenswerte sind kein Hinweis auf die zukünftige Wertentwicklung. Der vorliegende Inhalt wurde von einer Abteilung von REYL erstellt, die keine für das Finanzresearch zuständige Organisationseinheit ist. REYL unterliegt unterschiedlichen aufsichtsrechtlichen Anforderungen und bestimmte Dienstleistungen und/oder Finanzinstrumente sind möglicherweise nicht in allen Rechtsordnungen oder für alle Arten von Empfängern verfügbar. Die Empfänger sind daher dafür verantwortlich, alle geltenden Gesetze und Vorschriften einzuhalten. Es ist nicht beabsichtigt, Dienstleistungen und/oder Finanzinstrumente in Ländern oder Gerichtsbarkeiten anzubieten, in denen ein solches Angebot nach den einschlägigen Gesetzen und Vorschriften rechtswidrig wäre.