

Quartalsbericht Multimanager-Strategien zweiplus Lombard Odier

Aktien

Die Aktienmärkte haben sich im ersten Quartal 2012 erstaunlich gut geschlagen, nicht zuletzt dank einer expansiveren Geldpolitik der EZB und positiver Unternehmensdaten. Ein wesentliches Element war die Entscheidung der Europäischen Zentralbank (EZB), den Geschäftsbanken einen 3-Jahres-Tender zu bieten. Diese Entscheidung ermöglichte die Eindämmung des systemischen Risikos, das von den europäischen Banken und ihrem Engagement in den überschuldeten Ländern der Eurozone ausging. Der Rettungsplan für Griechenland, dessen Finanzierung nun mittelfristig garantiert ist, räumte einen weiteren Unsicherheitsfaktor aus dem Weg, der die Märkte seit dem vergangenen Sommer belastet hatte. Vor diesem Hintergrund verzeichneten sämtliche Märkte eine positive Performance, wobei Japan mit einem Plus von über 18 % (auf Yen-Basis) das Feld anführte, gefolgt von Deutschland (+18 %) und den Schwellenländern (+14 %). Insgesamt entwickelten sich die europäischen Aktienmärkte unterdurchschnittlich, insbesondere Grossbritannien und die Schweiz. Insgesamt war eine Rückkehr des Risikoappetits zu beobachten, was zu einer Outperformance der zyklischen Sektoren (Nicht-Basiskonsumgüter sowie Technologie und Industriewerte) und der Finanztitel führte, die von der Entscheidung der EZB sowie von positiven Gewinnprognosen für das erste Quartal 2012 profitierten.

Anleihenmärkte

Europäische Staatsanleihen entwickelten sich gut, da sich die südeuropäischen Märkte (insbesondere Italien und Spanien) als widerstandsfähig erwiesen und nach der Ankündigung des Rettungsplans für Griechenland keine grösseren Schwierigkeiten mehr hatten. Unternehmensanleihen beendeten das Quartal in positivem Terrain und liessen dabei europäische und US-Staatsanleihen deutlich hinter sich. Wandelanleihen profitierten von der positiven Entwicklung der Aktienmärkte und erzielten eine Quartalsperformance im zweistelligen Bereich.

Währungen

Die Stärke des CHF, der gegenüber sämtlichen Referenzwährungen zulegte (+9,7 % gegenüber dem JPY, +3,3 % gegenüber dem USD) belastete die Renditen auf CHF-Basis. Dem stand die ausgeprägte Schwäche des JPY gegenüber, die aus der geldpolitischen Lockerung durch die Bank of Japan resultierte.

Rohstoffe

Bei allen Rohstoffen war im Quartal ein Anstieg der Preise auf USD-Basis zu verzeichnen, wobei Erdöl, Industriemetalle und Gold deutlich zulegten. Die Spannungen im Nahen Osten, insbesondere im Iran und in Syrien, führen zu einer geopolitischen Risikoprämie auf den Ölpreis, obwohl die globale Versorgung sicher zu sein scheint. Die Industriemetalle profitierten vom weltweiten Anstieg der Industrieproduktion und entwickelten sich gut.

Wichtiger Hinweis

Diese Publikation dient ausschliesslich zu Informationszwecken. Das Dokument enthält ausgewählte Informationen, und es wird kein Anspruch auf Vollständigkeit erhoben. Es basiert auf öffentlich zugänglichen Informationen und Daten («Informationen»), die als richtig, zuverlässig und vollständig erachtet werden. Die bank zweiplus ag (nachfolgend «bzzp») hat die Richtigkeit und Vollständigkeit der dargestellten Informationen nicht überprüft und kann diese nicht garantieren. Mögliche Fehler oder die Unvollständigkeit der Informationen bilden keine Grundlage für eine vertragliche oder stillschweigende Haftung seitens bzzp für direkte-, indirekte- oder Folgeschäden. Insbesondere sind weder bzzp noch deren Aktionäre oder Mitarbeiter haftbar für die hier dargelegten Meinungen, Pläne und Strategien. Die in diesem Dokument geäusserten Meinungen und genannten Zahlen, Daten sowie Prognosen können sich jederzeit ändern. Eine positive historische Wertentwicklung oder Simulation stellt keine Garantie für eine positive Entwicklung in der Zukunft dar. Es können sich Abweichungen zu eigenen Finanzanalysen oder anderen Publikationen der bzzp ergeben, die sich auf dieselben Finanzinstrumente beziehen. Dieses Dokument stellt keinerlei Anlageberatung, kein Angebot, keine Offerte oder Aufforderung zur Offertstellung zum Kauf oder Verkauf von Anlage- oder anderen spezifischen Finanzinstrumenten bzw. von sonstigen Produkten oder Dienstleistungen dar und ersetzt nicht die individuelle Beratung und Risikoaufklärung durch einen qualifizierten Finanz-, Rechts- oder Steuerberater. Die bzzp lehnt jede Haftung für Verluste, die sich aus der Weiterverwendung der vorliegenden Informationen (oder Teilen davon) ergeben, ab. © Copyright bank zweiplus ag. Alle Rechte vorbehalten.

Aussichten und Strategien für das 2. Quartal 2012

Das allgemeine Konjunkturmilieu wird weiterhin durch den Abbau der öffentlichen und privaten Schulden belastet, der gerade erst begonnen hat und daher die globalen Wachstumsaussichten eintrübt. Wie zu erwarten, treiben die in den letzten Monaten eingeleiteten Sparmassnahmen die Eurozone allmählich in die Rezession. Auch in den USA sind zu Beginn des kommenden Jahres Massnahmen zur Haushaltskonsolidierung zu erwarten, um ein Ausufer der Staatsverschuldung zu verhindern. Vor diesem Hintergrund und angesichts der Verlangsamung der chinesischen Konjunktur, die voraussichtlich im laufenden Jahr auf 7,5 % zurückgehen wird, dürfte sich die Weltwirtschaft abschwächen. Daran ändert auch die Tatsache nichts, dass der Konsum in den USA starken Auftrieb durch die Aufhellung am Arbeitsmarkt erhält. Das Marktumfeld der zurückliegenden Jahre, das von einem extremen Anstieg der Verschuldung und einer damit einhergehenden Quasi-Nullzinspolitik geprägt war, dürfte sich nicht grundlegend ändern. Trotz der massiven Reflationierungspolitik der Notenbanken wirkt sich die übermässige Verschuldung nach wie vor deflationär aus. Dieser Trend wird weiterhin die Aktienmärkte belasten und veranlasst uns zu einer vorsichtig optimistischen Einschätzung, wobei es jedoch im derzeitigen Umfeld auf ein diszipliniertes Risikomanagement ankommt. Vor diesem Hintergrund haben wir in Wandelanleihen investiert und unser Aktienengagement in den Schwellenländern (die hinter US-Aktien hinterherhinken) erhöht. Bei den Renditen von US-Staatsanleihen gibt es nur geringfügiges Aufwärtspotenzial, und wir bevorzugen nach wie vor Unternehmensanleihen. Dennoch ist nach der guten Performance der letzten Monate ein selektiveres Vorgehen angebracht.

Am Devisenmarkt bleiben wir bei unserer bestehenden Einschätzung, dass die Eurozone die Gemeinschaftswährung schwach halten muss, damit die Peripherieländer ihre Wettbewerbsfähigkeit zurückerlangen können, ohne in eine Rezessions-/Deflationsspirale zu geraten. Aus diesem Grund bevorzugen wir langfristig den USD gegenüber dem EUR. Auch beim JPY nehmen wir eine vorsichtige Haltung ein, obwohl eine technische Erholung jederzeit möglich ist. Der CHF wird stark bleiben, und die SNB wird mit Sicherheit intervenieren müssen, um die Schwelle von 1,20 beim EUR-CHF-Wechselkurs zu verteidigen.

Wertentwicklung (in %)

01.01.2012 bis 31.03.2012

Strategie	CHF	EUR
Konservativ	2,34 %	2,87 %
Ausgewogen	3,47 %	4,58 %
Wachstum	5,10 %	6,07 %