



Juni 2015

Anlagepolitik

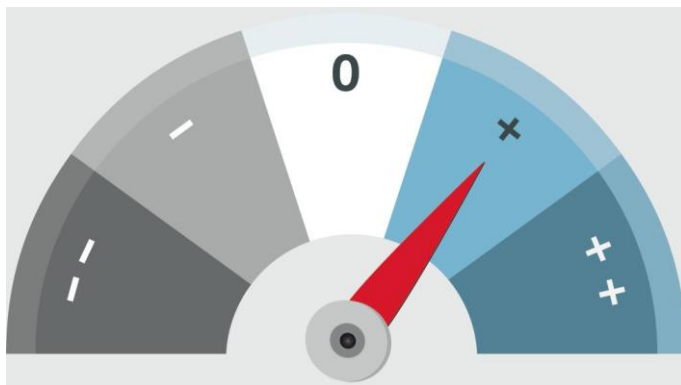
Ausgabe CH, DE, AT, IT, FR, FL und LU



Swisscanto

Gewinnmitnahmen durch Reduzierung der Aktienquote zu Gunsten Schweizer Immobilien.

Swisscanto Aktienbarometer

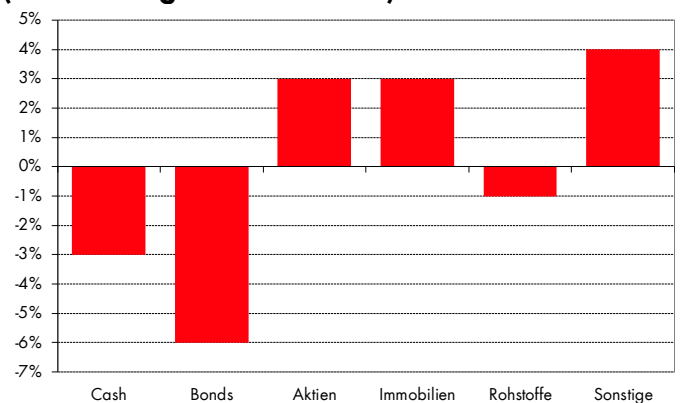


Das Aktienübergewicht wird reduziert, um einen Teil der Gewinne zu realisieren. Die frei werden Mittel werden in Schweizer Immobilien angelegt. Aufgrund spürbarer Kursrückgänge kann das zwischenzeitlich reduzierte Übergewicht in Immobilien Schweiz wieder günstiger erhöht werden.

Die Weltwirtschaft befindet sich weiterhin auf einem zaghaften Erholungskurs. Der Einkaufsmanagerindex für die Weltwirtschaft befindet sich mit einem Wert von 54.2 weiterhin komfortabel in der Wachstumszone. Betrachtet man die Wachstumsüberraschungen, so verzeichnen die USA extrem negative Überraschungen und Japan extrem positive Überraschungen. Die Werte sind so extrem, dass relativ zum Konsens bessere US-Zahlen und schlechtere Zahlen aus Japan in der nahen Zukunft sehr wahrscheinlich sind.

Der recht heftige Zinsanstieg und die gestiegenen Break-even-Inflationsraten, welche zu einer identischen Rendite von Nominal- und Realverzinsungsanleihen führen würden, sind ein deutliches Signal, dass die Ängste hinsichtlich einer Deflationsspirale übertrieben sind.

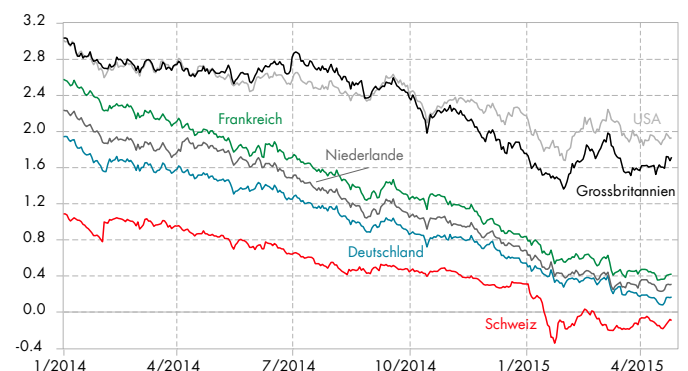
Gewichtung der Anlageklassen (Abweichung zur Benchmark)



Quelle: Institutionelles Portfolio Swisscanto

Wir rechnen damit, dass die EZB-Aufkaufprogramme zumindest mittelfristig einen stärkeren Zinsanstieg verhindern werden. Grafik 1 zeigt die Entwicklung ausgewählter Staatsanleihen.

Grafik1: Renditen 10-jähriger Staatsanleihen (in %)



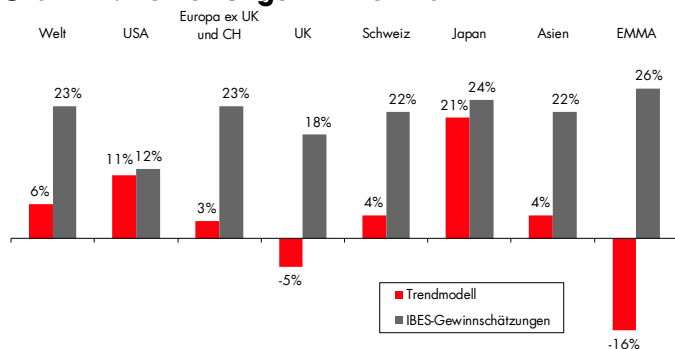
Quelle: Datastream

Relative Bewertungsüberlegungen sprechen weiterhin für Aktien und gegen Anleihen. Das Argument ist jedoch aufgrund der Zinsanstiege an den Anleihenmärkten und den Kursavancen an den Aktienmärkten schwächer geworden. Deshalb werden Gewinne auf dem Aktienmarkt mitgenommen und das Aktienübergewicht in Europa leicht reduziert. Innerhalb der Aktienquote bleiben europäische Aktien aber weiterhin deutlich übergewichtet.

Da in der Zwischenzeit Schweizer Immobilieninvestitionen rund 10 Prozent günstiger aufgebaut werden können, wird die im vergangenen Monat erfolgte Reduzierung des Übergewichtes durch die Wiederanlage der frei werdenden Mittel in ausgewählten Anlagegefässen rückgängig gemacht.

Grafik 2 verdeutlicht, dass europäische Aktien gemessen an den Trendgewinnen spürbar günstiger als US-Aktien sind.

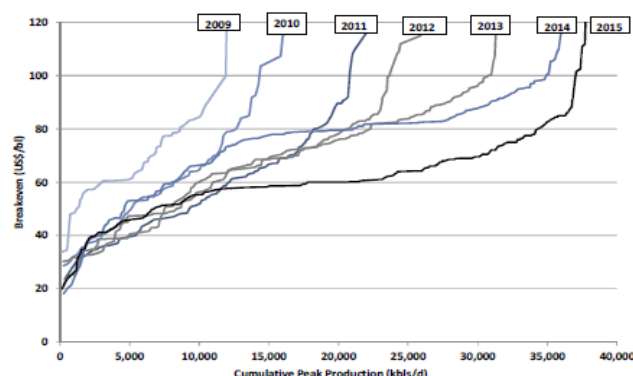
Grafik 2: Bewertungen Aktienmarkt



Daten per 30.04.2015, Quelle: Datastream, Modell Swisscanto

Swisscanto hält den jüngsten Anstieg der Ölpreise für ein temporäres Phänomen, da die Fundamentaldaten weiterhin für einen schwachen Ölpreis sprechen. Grafik 3 zeigt die von Goldman Sachs geschätzte Rechtsverschiebung der Ölangebotskurve seit 2009.

Grafik 3: Verschiebung der Öl-Angebotskurve aufgrund technischer Innovationen im Zeitverlauf



Quelle: Goldman Sachs

Derzeit wird immer noch deutlich mehr Rohöl gefördert als physisch verbraucht wird. Dies führt zu einem weiteren Anstieg der Läger und somit höheren Lagerkosten, so dass die Rollverluste von Ölfuturekontrakten momentan enorm hoch sind. Swisscanto behält deshalb das Untergewicht in Rohstoffen bei.

Das war die letzte Ausgabe der Swisscanto Anlagepolitik. Vielen Dank für Ihr Interesse. In Zukunft erhalten Sie die Broschüre "Anlagen International" der Zürcher Kantonalbank.

Anlagepolitik Juni 2015

Währungsstrategie

- Wir halten den Schweizer Franken immer noch für stark überbewertet und erachten eine Untergewichtung als angebracht.
- Dagegen behalten wir jeweils eine Long-Position in der norwegischen Krone sowie in der schwedischen Krone bei. Schweden verfügt ähnlich wie Norwegen über gute Fundamentaldaten. Beide Währungen liefern einen Zinsvorteil und sind gegenüber dem Schweizer Franken unterbewertet. Die norwegische Krone bietet zudem einen Schutz gegenüber einer Erholung des Erdölpreises.
- Die Longposition im US-Dollar wird ebenfalls beibehalten. Es ist sehr wahrscheinlich, dass das Fed demnächst beginnt, seine Zinspolitik zu normalisieren.

Innerhalb der Bondstrategie

- Insgesamt wird die konservative Ausrichtung der Kreditstrategie beibehalten. Tendenziell sind wir der Ansicht, dass sich das Eingehen von Risiken im Aktienbereich viel mehr als im Fixed-Income-Bereich lohnen wird.
- Allgemein wird das Zinsrisiko gegenüber der Benchmark nur noch in Japan kurz gehalten. Die Duration für die Schweiz wurde leicht erhöht und ist nun rund ein halbes Jahr länger als die Benchmarkduration. Diejenige für die USA und UK befindet sich nach wie vor im neutralen Bereich. In Kanada, in Australien und im Euroland wird eine leicht längere Duration gehalten.
- Der High-Yield-Bereich weist eine im Vergleich zu langfristigen Durchschnitten zunehmend unattraktive Bewertung auf. Die Risiken innerhalb des Portfolios werden deshalb über alle Schuldner hinweg relativ tief gehalten.
- Die geringen Handelsbestände bei Market Makern beobachten wir mit grosser Sorge, da im Falle stark ansteigender Zinsen die Liquidität völlig austrocknen könnte und Positionen nur unter Inkaufnahme grösserer Bid-Ask-Spreads bewegt werden könnten. Wir haben das Illiquiditätsrisiko reduziert, indem wir Anleihen aus der Peripherie (Portugal) und Titel mit einem hohen Exposure zum Staatsrisiko abgebaut haben.
- Anleihen aus Schwellenländern bleiben neutral gewichtet. Die Renditeaufschläge befinden sich in der Nähe der langfristigen Durchschnitte, sodass eine neutrale Gewichtung angemessen erscheint.
- Inflationsgeschützte Anleihen bleiben übergewichtet.

Innerhalb der Aktienstrategie

- Europäische Aktien bleiben aufgrund der attraktiven Bewertung und der anstehenden geldpolitischen Lockerungsmassnahmen stark übergewichtet.
- Schweizer Aktien bleiben neutral gewichtet.
- Nordamerikanische Aktien werden aufgrund der relativ hohen Bewertung und der beginnenden Normalisierung der Geldpolitik leicht untergewichtet.
- Japanische Aktien bleiben minimal untergewichtet. Hier setzen wir gezielt auf Firmen, die aktuell über einen niedrigen Return on Equity (RoE) verfügen und im Rahmen eines Aktienrückkaufprogramms ein starkes Potenzial haben, ihren RoE im nächsten Jahr deutlich zu steigern.
- Aktien aus dem asiatischen und pazifischen Raum (ohne Japan) bleiben deutlich untergewichtet. Insbesondere die hohe Rohstoffabhängigkeit von Australien spricht für eine vorsichtige Haltung.
- Aktien aus Schwellenländern werden neutral gewichtet. Innerhalb der Schwellenländer erfolgt eine Schwerpunktbildung in den Märkten Indien, Indonesien, Korea und Taiwan.
- Die Sektoren Lebensmittel- und Basisartikele Einzelhandel, Automobile und Komponenten, Medien, diversifizierte Finanzdienste sowie Halbleiterprodukte bleiben übergewichtet.
- Die Sektoren Immobilien, Gross- und Einzelhandel, Gebrauchsgüter und Verbraucherdienste, Haushaltartikel und Körperpflegeprodukte bleiben untergewichtet.
- Das Übergewicht in Substanzwerten wird leicht reduziert.
- Das Untergewicht in kleinkapitalisierten Werten wird leicht erhöht.

Innerhalb der Multi-Asset-Strategie

- Wir verfolgen weiterhin eine konservative Kreditstrategie und implementieren gegenüber der Benchmark ein geringeres Kreditrisiko.
- In Portfolios, in denen Insurance-linked Bonds nicht weiter aufgebaut werden können, haben wir in NOK-Anleihen investiert. Diese bieten angesichts der guten Fundamentaldaten eine attraktive Verzinsung. Diese Positionierung wird beibehalten.
- High-Yield-Anleihen bleiben untergewichtet.
- Die neutrale Gewichtung von Anleihen aus Schwellenländern wird beibehalten.
- Inflationsgeschützte Anleihen bleiben übergewichtet.
- Europäische Aktien bleiben angesichts der weiteren geldpolitischen Lockerungsmassnahmen übergewichtet. Das Übergewicht wird jedoch leicht zurückgefahren.
- Das Untergewicht in nordamerikanischen Aktien bleibt bestehen.
- Schweizer Aktien bleiben neutral gewichtet.
- Aktien aus dem asiatischen und pazifischen Raum (ex Japan) werden zu Gunsten japanischer Aktien untergewichtet.
- In Japan setzen wir gezielt auf Firmen, die aktuell über einen niedrigen Return on Equity (RoE) verfügen und im Rahmen eines Aktienrückkaufprogramms ein starkes Potenzial haben, ihren RoE im nächsten Jahr deutlich zu steigern.
- Aktien aus Schwellenländern bleiben in der Multi-Asset-Strategie übergewichtet. Die Schwerpunktbildung in Indien, Indonesien, Taiwan und Korea wird beibehalten.
- Die Quote in Insurance-linked Bonds (Versicherungsverbriefungen) wird beibehalten. Das Übergewicht in Gold wird beibehalten.
- Die hohen Rollverluste, welche derzeit bei Longpositionen in Ölkontrakten erlitten werden müssen, führten zu dem Entscheid, Rohstoffanlagen weiterhin unterzugewichten.
- Das Übergewicht in Schweizer Immobilien wird wieder leicht erhöht. Wir schätzen sie nach wie vor attraktiver ein als Obligationen in CHF.
- Das deutliche Übergewicht in Hedgefonds wird beibehalten.

Tabelle 1: Die Swisscanto Anlagepolitik am Beispiel eines Anlagestrategiefonds (Portfolio Fund Balanced)

		Aktuelle Strategie Juni 2015	Benchmark	Abweichung aktuelle Strategie versus Benchmark	Bisherige Strategie Mai 2015
Geldmarkt	Geldmarkt CHF	1.0%	0.0%	1.0%	1.0%
Festverzinsliche Anlagen	Obligationen CHF	8.0%	14.0%	-6.0%	8.0%
	Fremdwährung Investment Grade hedged	33.0%	41.0%	-2.0%	33.0%
	High Yield hedged	2.5%			2.5%
	Emerging Markets	2.5%			2.5%
	Inflation-linked	1.0%			1.0%
	Wandelanleihen	0.0%			0.0%
	Total	47.0%	55.0%	-8.0%	47.0%
Aktien	Schweiz	11.0%	11.0%	0.0%	11.0%
	Ausland	37.0%	25.0%	2.0%	38.0%
	Europa ex Schweiz	7.3%			8.3%
	Grossbritannien	2.2%			2.2%
	Nordamerika	14.1%			14.1%
	Japan	3.3%			3.3%
	Asien / Pazifik ex Japan	0.1%			0.1%
	Emerging Markets	10.0%	9.0%	1.0%	10.0%
	Listed Private Equity	0.0%			0.0%
	Total	48.0%	45.0%	3.0%	49.0%
Übrige Anlagen	Immobilien Schweiz	1.0%	0.0%	4.0%	0.0%
	Immobilien Ausland	0.0%			0.0%
	Hedge Funds	0.0%			0.0%
	Rohstoffe	0.0%			0.0%
	Edelmetalle	1.0%			1.0%
	Insurance-linked Bonds	2.0%			2.0%
	Volatilitätsstrategien	0.0%			0.0%
	Währungsstrategien	0.0%			0.0%
	Total	4.0%	0.0%	4.0%	3.0%
Summe		100.0%	100.0%		100.0%
Währungsoverlay		CHF -4%, NOK +1%, SEK +1%, USD +2%			

Anmerkung: Die Benchmark wurde per 30.09.2014 angepasst.

Tabelle 2: Die Swisscanto Anlagepolitik am Beispiel eines institutionellen Portfolios

		Aktuelle Strategie Juni 2015	Benchmark	Abweichung aktuelle Strategie versus Bench- mark	Bisherige Strategie Mai 2015
Cash	Geldmarkt CHF	2.0%	5.0%	-3.0%	2.0%
Bonds	CHF	1.0%	5.0%	-4.0%	1.0%
	Fremdwährung Invest- ment Grade hedged*	18.0%	20.0%	-2.0%	18.0%
	High Yield hedged	4.0%	5.0%	-1.0%	4.0%
	Emerging Markets	5.0%	5.0%	0.0%	5.0%
	Inflation-linked	1.0%	0.0%	1.0%	1.0%
	Total	29.0%	35.0%	-6.0%	29.0%
Wandelanleihen		0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Aktien	Schweiz	8.0%	8.0%	0.0%	8.0%
	Ausland	25.0%	22.0%	3.0%	26.0%
	Europa ex UK, ex CH	5.5%	2.0%	3.5%	6.5%
	Grossbritannien	1.5%	1.5%	0.0%	1.5%
	Nordamerika	8.5%	10.0%	-1.5%	8.5%
	Japan	2.5%	1.5%	1.0%	2.5%
	Asien / Pazifik ex	0.0%	1.0%	-1.0%	0.0%
	Emerging Markets	7.0%	6.0%	1.0%	7.0%
	Listed Private Equity	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
	Total	33.0%	30.0%	3.0%	34.0%
Immobilien	Schweiz	20.0%	17.0%	3.0%	19.0%
	Ausland	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
	Total	20.0%	17.0%	3.0%	19.0%
Hedge Funds	Diversified	9.0%	5.0%	4.0%	9.0%
Rohstoffe		4.0%	5.0%	-1.0%	4.0%
Sonstiges	(1% Gold, 2% ILS)	3.0%	3.0%	0.0%	3.0%
Summe		100.0%	100.0%	0.0%	100.0%
Währungsoverlay				CHF -4%, NOK +1%, SEK +1%, USD +2%	

Kennzahlen: ex-ante Tracking Error: 119 bp, ex-ante Volatilität Benchmark: 5.07%, ex-ante Volatilität Strategie: 5.79%
(alle Zahlen annualisiert; berechnet mit MSCI RiskManager/RiskServer).

Tabelle 3: Die Swisscanto Anlagepolitik am Beispiel eines Privatkunden-Portfolios (Strategie Ausgewogen)

		Aktuelle Strategie Juni 2015	Benchmark	Abweichung aktuelle Strategie versus Benchmark	Bisherige Strategie Mai 2015
Festverzinsliche Anlagen	Geldmarkt CHF	5.0%	1.0%	4.0%	3.0%
	Obligationen CHF	1.0%	5.0%	-4.0%	1.0%
	Fremdwährung Investment Grade hedged	14.0%			14.0%
	High Yield hedged	0.0%	19.0%	-4.0%	0.0%
	Emerging Markets	0.0%			0.0%
	Inflation-linked	1.0%			1.0%
	Wandelanleihen	0.0%			0.0%
	Total	21.0%	25.0%	-4.0%	19.0%
Aktien	Schweiz	10.0%	10.0%	0.0%	10.0%
	Ausland	33.0%			34.0%
	Europa ex Schweiz	6.5%			7.5%
	Grossbritannien	2.0%	22.0%	2.0%	2.0%
	Nordamerika	12.5%			12.5%
	Japan	3.0%			3.0%
	Asien / Pazifik ex Japan	0.0%			0.0%
	Emerging Markets	9.0%	8.0%	1.0%	9.0%
	Listed Private Equity	0.0%			0.0%
	Total	43.0%	40.0%	3.0%	44.0%
Übrige Anlagen	Immobilien Schweiz	11.0%			10.0%
	Immobilien Ausland	3.0%			3.0%
	Hedge Funds	16.0%			16.0%
	Rohstoffe	2.0%	35.0%	1.0%	4.0%
	Edelmetalle	1.0%			1.0%
	Insurance-linked Bonds	3.0%			3.0%
	Volatilitätsstrategien	0.0%			0.0%
	Währungsstrategien	0.0%			0.0%
	Total	36.0%	35.0%	1.0%	37.0%
Summe		100.0%	100.0%		100.0%

Kennzahlen: ex-ante Tracking Error: 254 bp, ex-ante Volatilität Benchmark: 3.13%, ex-ante Volatilität Strategie: 5.13%
(alle Zahlen annualisiert; berechnet mit MSCI RiskManager/RiskServer).

Ihr Kontakt

Swisscanto Asset Management AG, Europaallee 39, CH-8021 Zürich
Telefon +41 58 344 44 00, assetmanagement@swisscanto.ch
www.swisscanto.com

Zürich, 28. Mai 2015

Grafiken/Tabellen

Quelle: Datastream, Darstellungen: Swisscanto

Rechtlicher Hinweis

Diese Publikation ist für die Verbreitung in der Schweiz, Deutschland, Österreich, Italien, Frankreich, Liechtenstein und Luxemburg bestimmt und richtet sich nicht an Anleger in anderen Ländern.

Diese Angaben dienen ausschliesslich Werbezwecken und stellen keine Anlageberatung oder Offerte dar. Alleinverbindliche Grundlage für den Erwerb von Swisscanto Fonds sind die jeweiligen veröffentlichten Dokumente (Fondsverträge, Vertragsbedingungen, Prospekte und/oder wesentliche Anlegerinformationen sowie Geschäftsberichte). Die in diesem Dokument enthaltenen Informationen wurden von Swisscanto mit grösster Sorgfalt zusammengestellt. Die Informationen und Meinungen stammen aus zuverlässigen Quellen. Trotz professionellen Vorgehens kann Swisscanto die Richtigkeit, Vollständigkeit sowie die Aktualität der Angaben nicht garantieren. Swisscanto lehnt jede Haftung für Investitionen, die sich auf dieses Dokument stützen, ab. Die vergangene Performance ist kein Indikator für die zukünftige Wertentwicklung und bietet keine Garantie für den Erfolg in der Zukunft. Zukunftsgerichtete Aussagen drücken lediglich die Einschätzung und Geschäftserwartungen aus, allerdings können verschiedene Risiken, Unsicherheiten und andere wichtige Faktoren dazu führen, dass die tatsächliche Entwicklung und Resultate sich von zukünftigen Erwartungen deutlich unterscheiden. Die Meinungen sind die des Fondsmanagers zum Zeitpunkt der Veröffentlichung und stimmen möglicherweise nicht mit der Meinung zu einem späteren Zeitpunkt überein. Die Meinungen dienen dem Verständnis des Anlageprozesses und sind nicht als Anlageempfehlung gedacht. Holdings und Allokationen können sich ändern. Es kann keine Gewähr übernommen werden, dass die Marktprognosen erzielt werden. Die Nennung einzelner Wertpapiere stellt keine Empfehlung zum Kauf oder Verkauf dieser Wertpapiere dar. Dies ist eine Werbemitteilung, welche nicht allen gesetzlichen Anforderungen zur Gewährleistung der Unvoreingenommenheit von Finanzanalysen genügt und welche auch nicht dem Verbot des Handels vor der Veröffentlichung von Finanzanalysen unterliegt.

Zusätzliche Hinweise für Anleger in Italien

Die Informationen in diesem Dokument sind nicht für die Öffentlichkeit bestimmt, sondern werden ausschliesslich den qualifizierten Investoren im Sinne von Art. 34-ter Abs. 1 Bst. b des Reglements der Consob (Commissione Nazionale per le Società e la Borsa, ital. Börsenaufsichtsbehörde) Nr. 11971 einschliesslich der bisherigen Änderungen zu ihrem eigenen Gebrauch zur Verfügung gestellt. Sie dürfen nicht veröffentlicht oder an Dritte weitergegeben werden. Die Verwaltungsgesellschaft übernimmt weder bei einer Weitergabe an die Öffentlichkeit (Endkunden) noch für Investitionsentscheide, die auf der Grundlage der in diesem Dokument enthaltenen Informationen gefällt werden, irgendeine Haftung.