



INVESTMENT OUTLOOK

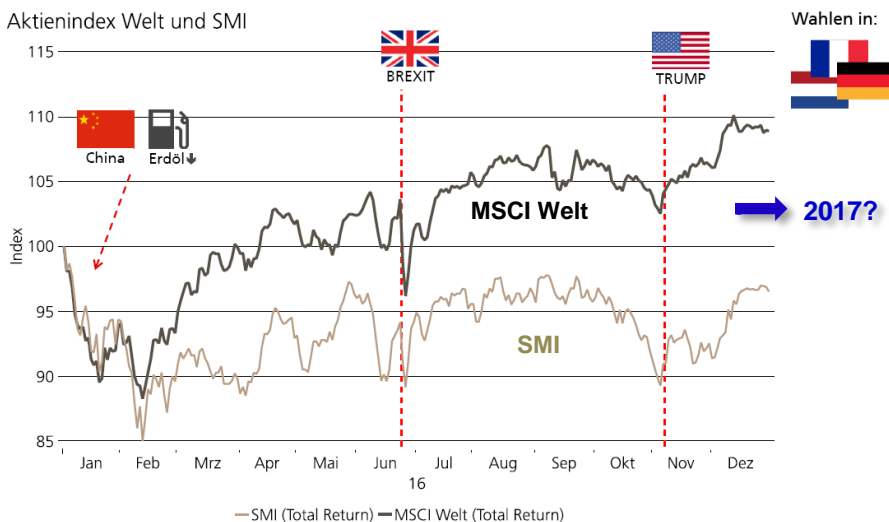
„Erstens kommt es oft anders.... und zweitens als man denkt.“

Daniel Schwendimann



Gleich in der ersten Januarwoche 2016 führten **Börsenturbulenzen in China** zu massiven Kursverlusten an den Aktienmärkten weltweit. Grund waren schwache Wirtschaftsdaten aus China, Tiefststände im Ölpreis und erneute **Spannungen im Nahen Osten**. - **Es folgte eine rasche Erholung von diesen Turbulenzen**, doch die Verschnaufpause war nur von kurzer Dauer: Ende Februar verkündete der ehemalige Premier David Cameron den 23. Juni als Referendumstermin für den EU-Austritt! Was noch bis zum Tag dieser Abstimmung, wegen den erwarteten verheerenden Auswirkungen für die Konjunktur und Finanzmärkte, als undenkbar erschien, wurde dann Realität: Grossbritanniens Volk hat sich überraschend für einen **BREXIT** ausgesprochen! Überall wurde vor einem weiteren Beben an den Börsen gewarnt. **Doch die Marktreaktionen fielen ganz anders aus:** Die Finanzmärkte erholten sich rasch vom Schock und die wirtschaftlichen Spuren blieben bisher gemässigt, auch wenn sehr viele Fragen zu dieser wohl jahrelang dauernden „Scheidung“ ungeklärt sind. **Wie stark steigt der Druck auf die angeschlagene Europäische Gemeinschaft?** Beinhalten die Schwarzmalereien zum Euro doch eine Prise Wahrheit: Sind Gold oder gar Bitcoins langfristige Alternativen?

Bald rückte das nächste politische Ereignis in den Vordergrund: Die US-Präsidentschaftswahl. Noch nie wurde ein Wahlkampf derart unsachlich und sogar gehässig geführt. Donald Trump wurde wegen seinen zahlreichen Entgleisungen und Skandalen - fast weltweit - als nicht wählbar eingestuft. Auch hier haben sich dann die Wähler anders als erwartet verhalten. **Donald Trump wurde zum neuen Präsidenten der USA gewählt!** Auch dieser überraschende Wahlausgang **löste keine massiven Kursverluste aus**, wie von zahlreichen Experten vorausgesagt



wurde. Im Gegenteil: Die Aktienmärkte, vor allem in den USA, reagierten mit deutlichen Avancen zum Jahresende und der US-Dollar verteuerte sich. Dies obwohl bis heute niemand abschätzen kann, welche Versprechungen an die Wählerschaft effektiv umgesetzt werden und welchen Kommentar der neue US-Präsident gerade über sein Twitter-Account weltweit zugänglich macht. Man darf, muss und sollte sehr gespannt auf die Entwicklungen nach dieser Amtsübernahme sein. Können die (amerikanischen) Aktienmärkte ihr Niveau halten oder besteht ein grösseres Potenzial für Enttäuschungen?

Zum Jahresende stand Europa im Mittelpunkt: In Italien wurde das Verfassungsreferendum abgelehnt und Ministerpräsident Matteo Renzi trat zurück, was den populistischen Tendenzen wohl eine weitere Bestätigung verleiht und die **fragile Lage Italiens**, insbesondere des Bankenbereiches, verschärft. **Wird Italien ein neues Griechenland**, mag sich der eine oder andere ängstliche Investor fragen?



Der Chef der Europäischen Zentralbank, Mario Draghi, bekräftigte im Dezember die **lockere Zinspolitik für Europa** erneut und verlängerte das quantitative Kaufprogramm um drei Quartale. Fast gleichzeitig wurden in den **USA die Leitzinsen angehoben**; erstmals wieder nach einer einjährigen Pause. Welche Auswirkungen auf die Hauptwährungen USD und Euro wird diese grösser werdende Zinsdifferenz zeigen?

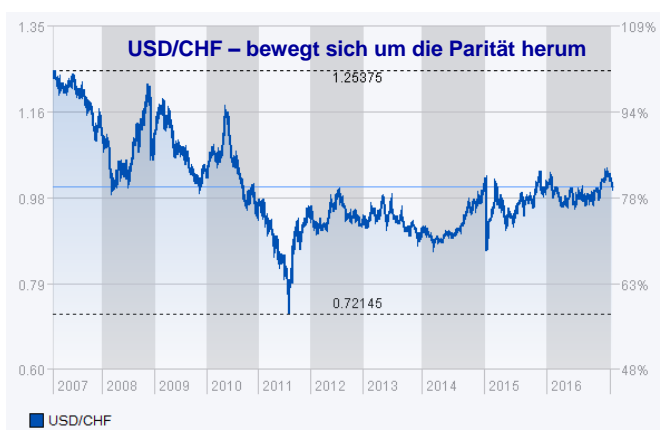
2016 war also primär ein Jahr der politischen Überraschungen! Schwankende Rohstoffpreise und die weiterhin auf sich warten lassenden deutlichen Zinsanstiege hinterliessen aber ebenso Spuren. Auch im neuen Jahr dürften die Märkte stark von der Politik (natürlich auch Geldpolitik) beeinflusst sein. **In Frankreich, den Niederlanden und Deutschland stehen Wahlen an.** In allen drei Ländern haben Rechtspopulisten Aufwind. Gleichzeitig starten im März die Verhandlungen zum EU-Ausstieg Grossbritanniens. - Unabhängig von den zahlreichen politischen Schlagzeilen **gewinnt die Wirtschaft vieler Länder allmählich an Fahrt.** In den USA sind nicht zuletzt durch Trumps angekündigte Steuersenkungen und Investitionsausgaben kräftige Wachstumsimpulse zu spüren. Auch in Europa beginnt sich das Wirtschaftsbild zu verbessern. Inflation scheint hier das gefürchtete Deflationsszenario abzulösen. Positive Signale also von den fundamentalen Daten. **Ob sich 2017 wohl bestätigen wird, dass „politische Börsen kurze Beine haben“ (Den langfristigen Trend nicht beeinflussen!) und Investoren in den nächsten Monaten ansprechende Renditen mit Finanzanlagen erwirtschaften können?** - Lesen Sie dazu die folgenden Gedanken meiner Kollegen zu einzelnen Anlagekategorien.

Währungen - „Dollar wieder über Parität zum Schweizerfranken“

Marcel Wiesli



Wie erwartet hat das FED im Dezember die Zinsen um 0.25% erhöht und weitere drei graduelle Zinsschritte für 2017 angekündigt – dies war dann der Startschuss für steigende USD-Kurse. Aber auch die hohen Erwartungen an „Trumponomics“ haben dem Dollar zusätzlich Auftrieb gegeben.



Wie geht es nun weiter? Der US-Dollar (Greenback) dominiert die Weltwirtschaft; Alternativen dazu gibt es nicht. Der Euro hat sich nicht als krisenresistent erwiesen und der hochgelobte chinesische Renminbi fristet mangels internationalen Zugangs ein Schattendasein. Ich gehe deshalb davon aus, dass der USD weiter fest bleiben wird; mein Kursziel USD/CHF 1.00 – 1.04 in den nächsten 3-6 Monaten. Die Erwartungen an die Zinspolitik des FED bleiben ein dominanter Treiber. Die Zentralbank der USA wird die Zinsen meiner Meinung nach in diesem Jahr nur zwei mal anheben. Sie wird dabei vorsichtig vorgehen und zwischen den einzelnen Schritten längere Pausen einlegen, um die Kapitalmärkte generell und auch die Stabilität der Schwellenländer zu beobachten. Der Greenback wird deshalb auch „nicht durch die Decke“ gehen.

Der Euro bleibt relativ stabil zum CHF; dafür ist die SNB besorgt. Die negative Zinsdifferenz zum Ausland sowie gezielte Eurokäufe spielen weiter eine zentrale Rolle in der Geldpolitik unserer Nationalbank. **Trotzdem bleibt der Franken 2017 tendenziell eine starke Währung.** Die SNB wird weiter versuchen, den CHF mittels Devisenmarktinterventionen und Negativzinsen, insbesondere zum Euro, stabil zu halten; daran wird sich so schnell nichts ändern. Meine Erwartung für die nächsten 3-6 Monate: EUR/CHF: 1.05 – 1.09.



Aktien - Wohin geht die Reise?

Das turbulente Börsenjahr 2016 hat sich verabschiedet. Wie im Januar 2016 bereits erwartet war das vergangene Jahr von vielen Stürmen gekennzeichnet; von der Abschwächung des Schweizer Aktienmarktes Anfang Jahr auf Grund der konjunkturellen Entwicklung in China, dem unerwarteten Brexit, der noch „unerwarteteren“ Wahl von Donald Trump zum neuen Präsidenten der USA, der Bankrotterklärung einiger italienischer Banken bis hin zu dem vermehrt festzustellenden politischen Rechtsrutsch auf der ganzen Welt. All dies führte zu einigen Turbulenzen an den weltweiten Aktienmärkten.

Ich gehe davon aus, dass den Anlegern auch 2017 ein Wechselbad der Gefühle bevorsteht. So lässt sich derzeit noch wenig Gesichertes über die Realpolitik des neuen US-Präsidenten und deren Auswirkung auf das Wirtschaftswachstum, die Inflation und die Geldpolitik sagen. Zu viel Widersprüchliches liess Donald Trump in

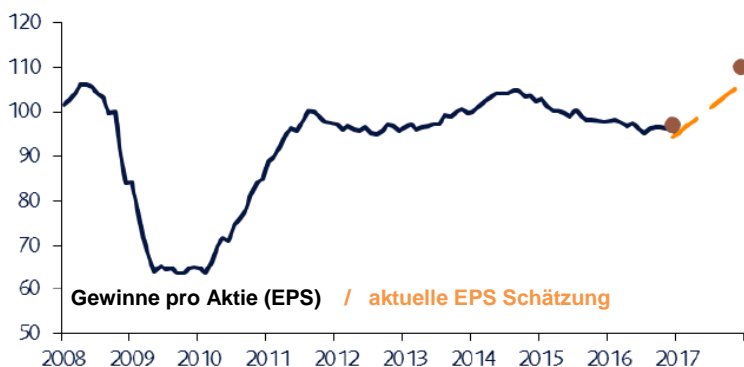
seinem Wahlkampf verlauten, als dass man sagen könnte, wohin die Reise konkret geht. An den Finanzmärkten scheint sich zumindest die Meinung durchgesetzt zu haben, dass künftig mit einem schnelleren Wachstum und einer höheren Inflation zu rechnen ist, was bereits zu steigenden Aktienkursen und höheren Renditen geführt hat. Auch auf Europa, mit wichtigen Wahlen in Frankreich, Holland, Deutschland und vermutlich auch in Italien, wird der Anleger einen Blick werfen müssen.

Insgesamt erwarte ich wieder ein sehr volatiles Börsenjahr. Klammert man die politischen Risiken aus, zeigt sich aber eine Verbesserung der fundamentalen Lage. Besonders die erwartete Gewinnentwicklung der Gesellschaften zeigt eine leicht positive Tendenz nach oben, nachdem sie nun mehrere Jahre stagniert hat. Kurzfristig scheint mir der Markt, auf Grund der Vorschusslorbeeren auf den neuen US-Präsidenten, ein wenig „heiss gelaufen“. Daher bin ich für das 1. Quartal etwas vorsichtiger gestimmt. Schöne Gewinne dürfen auch einmal realisiert werden. Grundsätzlich gilt: „Je weiter fortgeschritten der Börsenzyklus ist, desto selektiver sollte die Auswahl der Papiere erfolgen.“ Die technische

Betrachtung weist auf eine relativ hohe Anlegerzufriedenheit hin, was vor dem Hintergrund der diversen politischen Unsicherheiten eigentlich erstaunt. Ich favorisiere bei leicht anziehendem Wirtschaftswachstum zyklische Werte in Europa. Zudem würde es mich nicht überraschen, wenn Finanzwerte in diesem Jahr eine Wiedergeburt erleben würden. Speziell bei den Banken ist sehr viel Negatives eingepreist. Ein Augenmerk sollte auch auf Gesellschaften mit Dividendenwachstum gelegt werden. Stock picking wird auch dieses Jahr ein entscheidender Erfolgsfaktor sein.

Fazit: Trotz zu erwartenden Schwankungen über das ganze Börsenjahr 2017 hinweg, erwarte ich ein Potenzial an den Aktienmärkten von 5-10%. Dies auch vor dem Hintergrund, dass die amerikanischen Zinsen durchaus 2-3 Mal erhöht werden könnten, was auf Europa noch keinen Einfluss haben wird. Gewinnversprechende Alternativen zu Aktien gibt es kaum.

Unternehmensgewinne (MSCI World)



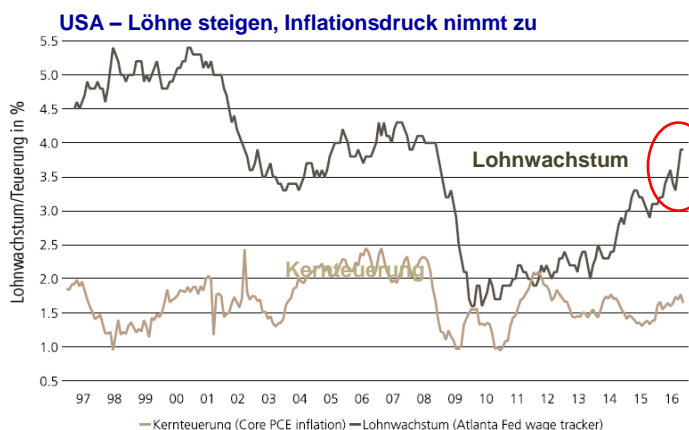
Zinsen - Positive Erwartungen in den USA und stagnierende Aussichten im Euroraum

Christian Meier

2016 könnte in die Geschichte eingehen, als das Jahr, in welchem der seit über dreissig Jahren anhaltende Trend fallender Zinsen sein Ende gefunden hat. Der amerikanische Leitzins wurde letzten Monat einstimmig, wie von mir erwartet, von der US-Notenbank Fed um einen Viertelpunkt erhöht. Das Fed entschloss auf Trumps Wahlsieg hin, den Leitzins schneller anzuheben als ursprünglich geplant. Präsident Donald Trump hat eine Konjunkturspritze durch steigende Staatsausgaben für Investitionen in die Infrastruktur versprochen. Demnach könnten Wachstum und Inflation wegen künftig steigender



Staatsausgaben höher ausfallen als bislang angenommen. Die Inflationserwartung hat bereits merklich angezogen. Für Anleger empfiehlt sich die Duration (durchschnittliche Laufzeit bei Anleihen) konsequent zu verkürzen und auf variable verzinsliche Anlagen zu setzen.

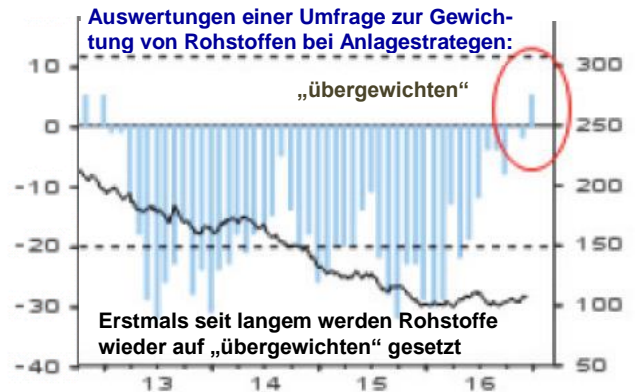


Die Zinsen für Festhypotheken haben im vierten Quartal 2016 auch in der Schweiz zugelegt. Nach dem historischen Tiefstand der Hypozinsen im vergangenen Herbst spricht der Vergleichsdienst Comparis nun von einer Trendwende. Die tiefen (oder gar negativen) Zinssätze dürften aber noch etwas länger Bestand haben, was mit der Währungssituation des Schweizer Franken zu tun hat.





2016 hat sich an den Rohstoffmärkten als Jahr der Bodenbildung erwiesen und die Basis für einen neuen zyklischen Aufschwung gelegt. Vor Jahresfrist bin ich davon ausgegangen, dass der Erdölpreis in seiner Uebertreibungsphase nach unten steckt und die Anzeichen für die Trendwende sich mehren. Dies hat dann auch so stattgefunden und ist ein weiteres Beispiel dafür, dass an den Finanzmärkten 2+2 niemals direkt 4 ergibt sondern in der Regel immer 5-1 und dasselbe gilt auch in die umgekehrte Richtung. Insbesondere für Energie und Basismetalle ist 2017 laut Rohstoffexperten eine Fortsetzung der Erholung zu erwarten. Nachdem Gold im letzten Jahr in CHF gerechnet rund 10% zugelegt hat, lauten meine Favoriten bei den Metallen dieses Jahr Platin und Palladium, welche via Exchange Traded Funds (auch in CHF abgesichert) erworben werden können. Ungemach sehe ich für die Rohstoffmärkte in diesem Jahr am ehesten an der Währungsfront. Eine zu starke US-Währung könnte vor allem antizyklische Rohstoffsektoren wie Agrargüter und Edelmetalle belasten. Allerdings bin ich der Ansicht, dass es sich die USA aus verschiedensten ökonomischen Gründen gar nicht leisten können, den Dollar zu stark werden zu lassen. Erstmals seit einiger Zeit zeigen zudem Erhebungen unter institutionellen Investoren, dass sie die Anlageklasse der Rohstoffe übergewichten. Beim Gold bin ich etwas zurückhaltend, da die leicht steigenden Zinstrends das Gold aktuell als nicht attraktiv erscheinen lassen, solange diese nicht zu deutlichen Inflationsängsten führen. Es gibt allerdings aufgrund der weltweiten Schuldenstände Krisenszenarien, in welchen Gold bestimmt wertvoller als jedes Buchgeld oder jede digitale Währung sein wird. Ich wünsche mir, dass ich dieses Thema, im Interesse von uns allen, in naher Zukunft nicht beleuchten muss.



„In eigener Sache“

Philipp Erne



Anfangs 2017 konnten wir unser Team durch die beiden über Jahrzehnte erfolgreichen Vermögensverwalter Pierre Brodard und Werner Gerber (früher Evalor AG, Zug) ergänzen. Sie betreuen künftig ausgesuchte, langjährige Kunden „unter dem Dach der NOVA“ weiter. Wir schätzen uns glücklich, neu auch auf den grossen Erfahrungsschatz und das breite Beziehungsfeld der beiden Herren zählen zu können und wünschen ihnen einen guten Start.

Pierre Brodard

Werner Gerber

Anlagepolitische Positionierung – „Volatilität bleibt“

Für uns bleiben Aktien im Vergleich zu den möglichen Alternativen weiterhin die beste Wahl. Europäische Aktien könnten dieses Jahr positiv überraschen. Markante Zinsanstiege im CHF erwarten wir (noch) nicht. Den CHF sehen wir stabil.

Wir danken für Ihr Interesse und Ihr Vertrauen.

NOVA INVESTMENT PARTNERS AG

Quellen: Diverse Marktberichtersteller wie CS, Julius Bär, UBS, ZKB, etc. Diese Publikation ist lediglich für den Empfänger bestimmt und dient nur zu Informationszwecken. Sie stellt kein Angebot und keine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Wertschriften dar und kann keinesfalls ein Beratungsgespräch ersetzen. Hinweise auf frühere Performance garantieren nicht notwendigerweise positive Entwicklungen in der Zukunft. Die Analysen dieser Publikation basieren auf Informationsquellen, die wir als zuverlässig erachten. Eine Garantie für deren Richtigkeit kann nicht übernommen werden und die genannten Quellen können in keiner Form haftbar gemacht werden. Bitte beachten Sie, dass Gespräche auf unseren Telefonanschlüssen aufgezeichnet werden können. Wir gehen davon aus, dass Sie mit dieser Geschäftspraxis einverstanden sind.

