

# Dear Investor

Eine Publikation der Solidinvest AG













Wirtschaftsentwicklungen, Wertschriftenmärkte und Anlageszenarien

## Juli 2017

### Rückblick

Das erste Halbjahr 2017 war für die Anleger seit langem wieder einmal sehr erfreulich. Die Aktienmärkte haben sich ohne grosse Rückschläge auf neue Höchststände gehievt. An den Zinsmärkten ging es ruhig zu und her und der Schweizerfranken blieb dank den weiteren Interventionen der Nationalbank relativ stabil. Einzig die Ölpreise korrigierten massiv nach unten, dies trotz der Förderkürzungen durch die Opec.

Die verschiedenen Anlageklassen zeigen für das 1. Halbjahr 2017 folgende Ergebnisse:

Markt / Index		Whg	30.06.2017	seit 1.1.17	2016	Markt / Index		Whg	30.06.2017	seit 1.1.17	2016
SMI		CHF	8906.89	8.4%	-6.8%	Silber oz.		USD	16.645	4.5%	17.2%
DAX		EUR	12325.12	7.4%	6.9%	Gold oz.		USD	1242.36	7.9%	8.6%
Dow Jones Ind.		USD	21344.63	8.0%	13.4%	Gold kg/CHF		CHF	38288	2.5%	10.5%
Nikkei 225		JPY	20033.43	4.8%	0.4%	Öl (WTI)		USD	45.42	-15.5%	45.0%
MSCI World		USD	1919.59	9.6%	5.4%	USD/CHF		FX	0.95843	-5.8%	1.6%
MSCI EmMa		USD	1010.62	17.2%	9.4%	EUR/CHF		FX	1.0934	2.0%	-1.4%

Stand: 30.06.2017, 17:35 Quelle: SIX Financial Information / SIX iD

### Aktuelles

Nach dem klaren Wahlausgang in Frankreich spürt man in Europa so etwas wie eine Aufbruchstimmung. Hoffnung soll eine verstärkte Allianz zwischen Frankreich und Deutschland bringen, was die Brexit-Diskussionen in den Hintergrund drängt respektive zu einer administrativen Übung reduziert. Es sieht so aus, als ob ein Sieg für die CDU/CSU bei den im Herbst stattfindenden deutschen Bundestagswahlen reine Formsache ist. Alles in allem scheinen somit Ängste vor einer ausgeprägten politischen und wirtschaftlichen Destabilisierung und systemischen Verwerfungen übertrieben, was die Märkte – vor allem die Aktienmärkte – ruhig und kontinuierlich steigen liessen. Die Bewertungen sind mittlerweile hoch und der Optimismus scheint teilweise keine Grenzen zu kennen. Dies äussert sich auch in den rekordtiefen Niveaus der Volatilitätsindizes.

### Ausblick

Die globalen Aktien sind mittlerweile hoch bewertet und Anleihen generieren kaum Rendite. Das Weltwirtschaftswachstum beschleunigt sich kontinuierlich und die Inflation ist nach wie vor verhalten. In diesem Um-

feld ist es entscheidend, Wertpotenziale in den verschiedenen Sektoren und Anlageregionen innerhalb der einzelnen Anlageklassen ausfindig zu machen (siehe auch Spezialthema ab Seite 4). Dabei soll aber die gewählte Risikobereitschaft nicht ausser Acht gelassen werden.

Die in den vergangenen fast zehn Jahren geschaffene Schwemme von Zentralbankgeldern und einer damit einhergehenden Flut an neuen (Staats-) Schulden haben eine gefährliche Illusion einer sorgenfreien Gegenwart erschaffen. Diese Entwicklung geht allerdings zu Lasten einer unsicheren Zukunft und den nachfolgenden Generationen.

### Anlagestrategie

Wie im „Dear Investor“ vom Januar 2017 erwähnt, haben wir im ersten Quartal die Aktienquote beibehalten, ab Mai dann teilweise Gewinne realisiert und damit die Liquidität zu Lasten der Aktienquote erhöht. Bei stärkeren Korrekturen in den nächsten Wochen und Monaten werden wir die Aktienquote mit den geschaffenen Barbeständen wieder erhöhen.

### Fremdwährungen

Anhaltende Interventionen der Schweizerischen Nationalbank haben im ersten Halbjahr 2017 unsere Heimwährung gegenüber vielen Fremdwährungen auf hohem Niveau stabil gehalten. Trotz weiterem Zinsanstieg in den USA hat der USD gegenüber dem CHF an Wert verloren. Ist die Trump-Euphorie bereits verfliegen?

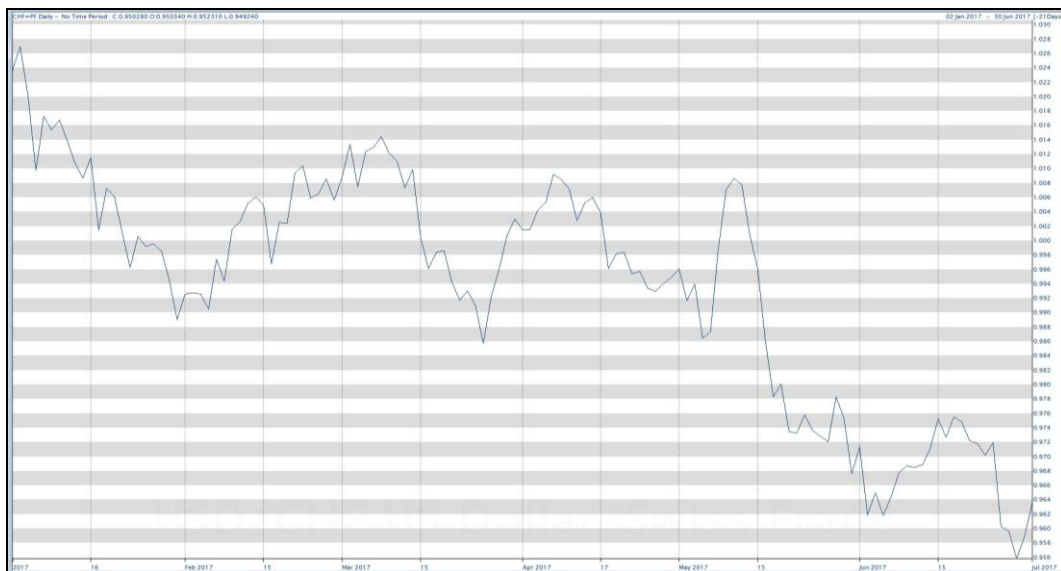


Chart USD/CHF 01.01.2017 – 30.06.2017

Für die kommenden Monate erwarten wir, dass die US-Währung aufgrund der angekündigten Zinserhöhungen etwas stärker tendieren und bis zur Parität steigen könnte. Aufgrund der aktuellsten Zahlen sehen wir höhere Zinsen, aber später als vom Markt erwartet.

Mit den neuen Hoffnungen für politisch eher ruhigere und wirtschaftlich stabilere Zeiten in Europa hat sich der EURO gegenüber dem CHF erholt und dürfte noch leicht zulegen. Das nach den Wahlen in Grossbritannien gebeutelte Britische Pfund sehen wir gegenüber CHF ebenfalls höher.

### **Anleihen/Zinsen**

An den Anleihen- und Zinsenfronten hat sich nichts Markantes verändert. Die Zinsen in Europa und der Schweiz werden noch für einige Zeit tief bleiben, Unternehmen müssen nur minimale Risikoaufschläge gegenüber den Referenzzinsen bezahlen. Die US-Zinsen sehen wir nur moderat höher. Die Anleger müssen sich somit auf weiterhin tiefe Renditen einstellen. Höhere Erträge können nur mit höherem Risiko der Schuldner oder sehr langen Laufzeiten erzielt werden. Als Beimischung in ein gut diversifiziertes Depot können sogenannte "Perpetuell-Anleihen", das heisst Obligationen ohne feste Laufzeit und nur durch den Schuldner kündbar, oder Wandelanleihen, in Betracht gezogen werden.

### **Aktien**

Wie bereits erwähnt, sind Gewinnmitnahmen und eine Reduktion des Risikos bei Aktien im heutigen Marktumfeld ein denkbare Szenario. Eine der längsten Aktienhaussen seit dem zweiten Weltkrieg, die zum Teil stolzen Bewertungen und die absehbare, weniger expansive Geldpolitik der Zentralbanken werfen Fragen zur weiteren Entwicklung auf.

Wir sind uns bewusst, dass der Wiedereinstieg resp. die Erhöhung der Aktienquote gleich schwierig wie der Ausstieg ist. Den optimalen Zeitpunkt kann niemand vorhersehen. Wir wollen uns aber für den Wiedereinstieg insofern vorbereiten, dass wir allenfalls andere Sektoren und Regionen berücksichtigen, bei denen wir in den kommenden zehn bis zwanzig Jahren bessere Aussichten sehen, als bei bestehenden, traditionellen Investitionen. Im folgenden „Spezialthema“ werden wir auf solche Möglichkeiten eingehen.

Manch ein Anleger fragt sich, ob es angesichts der schönen Entwicklung der Aktienmärkte der vergangenen Jahre noch der richtige Zeitpunkt ist, um in Beteiligungspapiere zu investieren. In der Tat ist es äusserst schwierig, wenn nicht gar unmöglich, den Markt richtig zu «timen», das heisst den richtigen Ein- und Ausstiegszeitpunkt zu erwischen.

Diese schwierige Situation kann entschärft werden, indem man sich zumindest für einen Teil seines Anlagevermögens bewusst einen sehr langen Anlagehorizont vorgibt, beispielsweise zehn, fünfzehn oder gar noch mehr Jahre. Für Anleger, die in langen Zeiträumen denken, ist der Einstiegszeitpunkt nicht sehr bedeutend. Oft ist ein zeitlich gestaffelter Einstieg mit Limiten sinnvoll.

Zudem sollten Anleger aufgrund der prognostizierten Wachstumswahlen der Schwellenländer ihre Investitionen in diesen Regionen erhöhen. Die chinesische Regierung hat in ihrem 13. Fünfjahresplan (2016 – 2020)

ihr Bekenntnis zum Umweltschutz erneuert. So soll bis 2020 der Anteil nicht fossiler Treibstoffe auf 15% erhöht werden. Die Gesamtausgaben für Umweltschutzinitiativen dürften sich gegenüber den letzten fünf Jahren fast verdoppeln. Die grössten Nutzniesser in diesem strukturellen Veränderungsprozess dürften einheimische Erdgasproduzenten sowie Unternehmen in den Bereichen Abwasserbehandlung und Energieerzeugung aus Müll sein. Auch andere alternative Energieerzeuger aus Windkraft oder Solarzellen werden gefördert. Es gibt interessante Anlagefonds und einzelne Unternehmen (auch in der Schweiz), die einen ansehnlichen Teil ihres Umsatzes in diesen Regionen oder Sektoren erwirtschaften.

### Rohstoffe

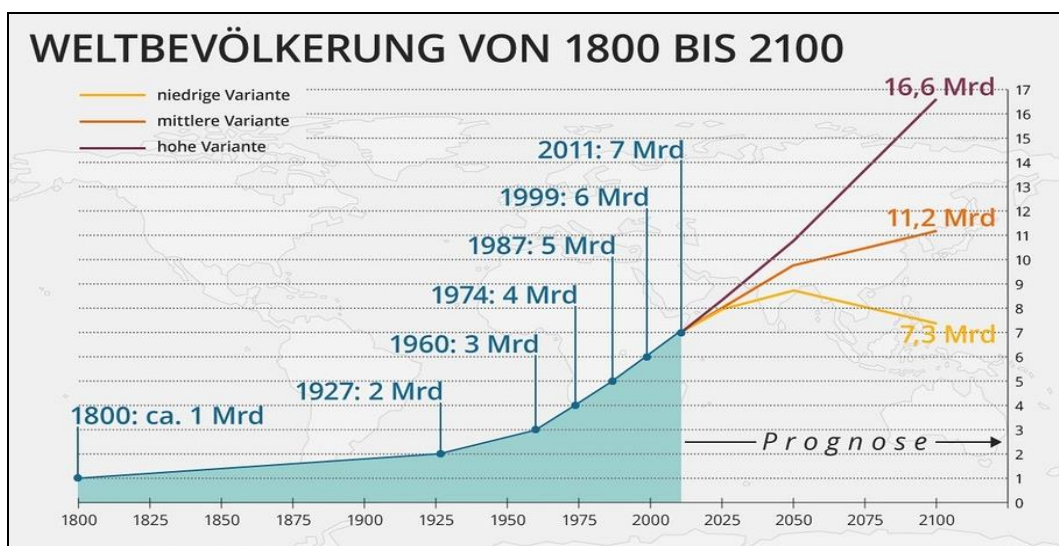
Der im ersten Halbjahr verzeichnete Rückgang der Ölpreise hat uns überrascht, insbesondere da die Förderquoten reduziert wurden und die Wirtschaft einiges besser läuft als noch vor einigen Monaten oder Jahren. Wir gehen deshalb davon aus, dass diese Korrekturen zu hoch ausgefallen sind und sich die Rohöl-Preise wieder erholen werden.

Der Goldpreis hat sich im ersten Halbjahr um fast 8% in USD und 2.5% in CHF positiv entwickelt. Wir halten nach wie vor an unseren Goldpositionen als Absicherung für unvorhersehbare Ereignisse fest.

### Spezialthema

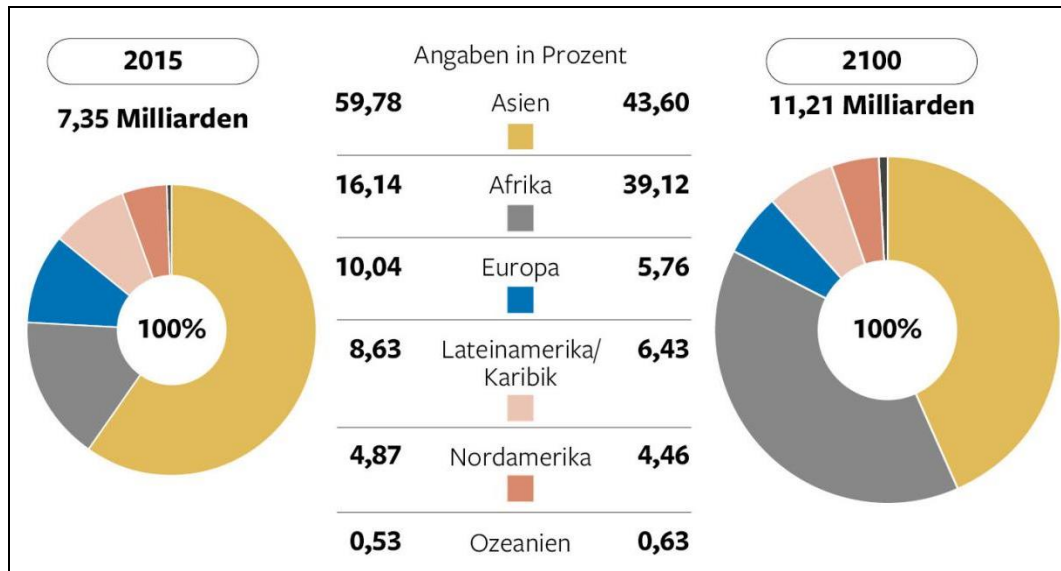
#### *Bevölkerungswachstum und geographische Verschiebung*

Die nachfolgenden Grafiken zeigen einerseits das Wachstum der Weltbevölkerung und auch die massiven geographischen Verschiebungen. Gemäss diesen Studien dürfte die globale Population im Jahr 2100 auf eindrückliche 11.21 Milliarden anwachsen.



Quelle: Stiftung Weltbevölkerung, Grafik: BR

So wird prognostiziert, dass Afrikas Anteil an der Weltbevölkerung von heute gut 16% bis ins Jahr 2100 auf über 39% ansteigen wird. Dagegen wird die Bevölkerung in Asien und Nordamerika zwar weiterhin wachsen, aber weniger dramatisch als auf dem afrikanischen Kontinent.



Quelle: Stiftung Weltbevölkerung, Grafik: BR

In Europa wird sogar mit einer abnehmenden Bevölkerung gerechnet. In Zahlen ausgedrückt dürfte im Jahr 2100 der Anteil von Asien knapp 44%, Nordamerika nur noch rund 5% und Europa bei lediglich ca. 6% der massiv erhöhten Weltbevölkerung liegen.

### Demografie

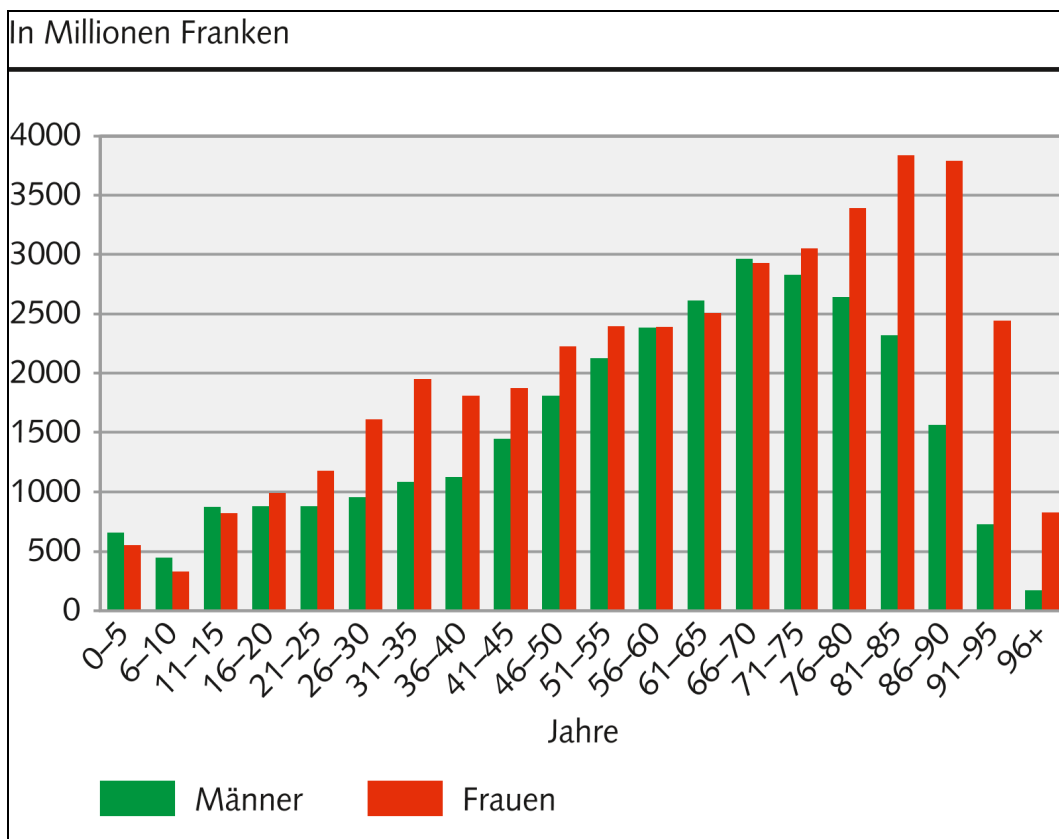
Eines der brisantesten Schlagworte der heutigen Zeit in Politik, Wirtschaft und Gesellschaft ist die Entwicklung der Altersstrukturen (Demografie). Welche langfristigen Auswirkungen wird die demografische Veränderung mit sich bringen? Welche Trends können davon abgeleitet werden und wie können Anleger von dieser Entwicklung profitieren?

Die zunehmende (Über-)Alterung der Bevölkerung ist ein demografischer Trend, der nicht nur in Europa, sondern auch in vielen anderen Ländern spürbare Veränderungen mit sich bringen wird. Schätzungen zufolge dürfte die Zahl der über 60-Jährigen weltweit von 900 Millionen (2015) auf 2.1 Milliarden (2050) ansteigen. Die Lebenserwartung wird voraussichtlich alle fünf Jahre um ein Jahr zunehmen.

Heute beträgt die Lebenserwartung in der Schweiz bei Frauen 85.3 Jahre bzw. 81.5 Jahre bei Männern. Zudem ist die Geburtenrate in Europa rückläufig und liegt aktuell bereits unterhalb von 2.1 Kindern pro Paar. Dasselbe gilt für Japan und viele andere Länder. Die Auswirkung der "Ein-Kind-Politik" in China wird eine rapide Überalterung zur Folge haben. Gemäss Experten dürften auch weitere Schwellenländer mit dieser Entwicklung konfrontiert werden. So wird davon ausgegangen, dass im Jahr 2050 schon 80% aller über 60-

Jährigen in diesen Entwicklungsländern leben werden. Diese Veränderungen werden weitreichende Folgen haben. Davon profitieren können Konsumunternehmen, die sich auf die Bedürfnisse älterer Menschen konzentrieren, da diese mehr Geld ausgeben als andere Altersgruppen. Weiter dürften Immobiliengesellschaften, die den Schwerpunkt auf das Wohnen im Alter (Seniorenresidenzen, betreutes Wohnen, Pflegeheime) legen, von dieser Entwicklung profitieren können. Insbesondere wird das Gesundheitswesen (Medizinaltechnik und Bio-/Pharmaindustrie) stetige Wachstumszahlen aufweisen. Der technologische Fortschritt in der Medizin ist einer der zentralen Treiber, dass die durchschnittliche Lebenserwartung weiter steigt. Die Gesundheitsausgaben steigen im Verlauf eines Menschenlebens zuerst moderat, mit zunehmendem Alter zeigt die Kostenkurve jedoch steil nach oben. Es überrascht daher nicht, dass schätzungsweise 70% der Gesundheitsausgaben für die gesundheitlichen Bedürfnisse älterer Menschen anfallen. Um als Anleger fokussiert von dieser Entwicklung profitieren zu können, gibt es erstklassige Fonds (wie immer steht Ihnen Ihr persönlicher Vermögensverwalter jederzeit gerne für Empfehlungen zur Verfügung).

Zusammenfassend empfehlen wir einen Teil der Aktienquote langfristig ausgerichtet in die Sektoren Gesundheit, Medizin, Wohnen im Alter sowie Wasser anzulegen und die Quote an Schwellenländern, insbesondere Asien, aufzubauen.



Gesundheitskosten nach Alter und Geschlecht, Quelle: BFS 2016

**Anlagestrategie nach Währung**  
**(Musterbeispiel, individuell pro Kunde)**

**2. Semester 2017**

Anlagekategorien	(maximale Gewichtung)		
	CHF- Anleger	EUR- Anleger	USD- Anleger
Liquidität	20%	20%	20%
Obligationen	35%	35%	35%
Aktien	55%	55%	55%
Immobilienfonds, Alternative Anlagen	20%	20%	20%
Rohstoffe, inkl. Edelmetalle	20%	20%	20%

**Währungen**

Total Fremdwahrungsanteil (über alle Asset Klassen)	40%	40% <sup>1</sup>	40% <sup>2</sup>
--	-----	------------------	------------------

<sup>1</sup> Für EUR-Anleger bis 80% in CHF möglich

<sup>2</sup> Inklusive Lokalwährungen (Anteil Lokalwährung bis 40% möglich)

---

**Redaktionsschluss: 24. Juli 2017 / Die nächste Ausgabe erscheint im 1. Semester 2018**

Obwohl der Inhalt dieser Publikation auf zuverlässigen Informationen beruht, können wir keine Haftung übernehmen. Nachdruck, auch auszugsweise, ist mit dem Hinweis gestattet "Dear Investor", Solidinvest AG" und der Angabe des Erscheinungsmonats.

Solidinvest AG, Mühlebachstrasse 43, Postfach, 8032 Zürich  
Telefon +41 44 250 89 89  
E-Mail: info@solidinvest.ch www.solidinvest.ch