



Zusammenfassung & anlagepolitische Schlussfolgerungen

- Die Weltwirtschaft durchläuft zur Zeit eine tief greifende Rezession, welche sowohl die entwickelten wie auch die aufstrebenden Länder erfasst hat.
- Ein Abgleiten in eine weltweite Depression respektive Deflation sollte durch die zahlreichen geld- und fiskalpolitischen Massnahmenpakete vermieden werden können.
- Erste Anzeichen einer konjunkturellen Erholung erwarten wir gegen Ende 2009/Anfang 2010. Die Finanzmärkte nehmen dies üblicherweise mit einer Vorlaufzeit von 6-9 Monaten vorweg.

Obligationen	Wir investieren primär in Unternehmensobligationen mit guter Bonität und kurzen Restlaufzeiten von 2-4 Jahren. Bei Neuengagements liegt unser Fokus vor allem auf Anlagen in defensiven Sektoren.
Aktien	Sinkende Gewinnerwartungen drücken nach wie vor auf die Aktienpreise, obwohl die Bewertungen sich auf tiefen Niveaus befinden. Wir bleiben vorderhand untergewichtet, werden jedoch unseren Investitionsgrad bei einer Beruhigung erhöhen.
Private Equity	Die inneren Werte (NAV) dürften im laufenden Jahr wie auch 2010 weiter nach unten korrigiert werden müssen. Die durchschnittlichen Discounts bewegen sich aktuell mit 40%-90% auf mehrjährigen Höchstständen. Wir bleiben weiterhin untergewichtet und investieren hauptsächlich in Public Partnerships.
Hedge Funds	In einem schwierigen Umfeld konnten Hedge Funds im ersten Quartal positive Renditen erzielen. Trotz dieses guten Quartals bleiben wir vorderhand untergewichtet, da die Hedge Funds weiterhin mit Rücknahmen konfrontiert sind.
Währungen	Wir halten an unserer Referenzwährungsquote von 70%-80%. Das US Dollar Exposure wird bis auf weiteres grösstenteils abgesichert.

Gesamtwirtschaftliches Umfeld

Die Weltwirtschaft befindet sich in der schwersten Rezession seit Ende des zweiten Weltkrieges. Der wirtschaftliche Einbruch erfasst nicht nur die entwickelten Volkswirtschaften, sondern auch die aufstrebenden Länder in Asien, Südamerika und in besonderem Masse die Staaten in Osteuropa. Die vorliegenden Daten für die USA verdeutlichen exemplarisch den globalen Wirtschaftseinbruch. Im vierten Quartal des vergangenen Jahres sank das Bruttoinlandsprodukt in den USA um 6.3%, was den grössten Einbruch seit 1953 bedeutet. Bis Mitte März dieses Jahres erhöhte sich die Zahl der Arbeitslosen auf über 5.5 Millionen (8.1% Arbeitslosenquote) und bis Ende dieses Jahres wird mit einer Arbeitslosenquote von über 10% gerechnet. Von der negativen realwirtschaftlichen Entwicklung der weltweit wichtigsten Wirtschaftsnation konnte sich bislang kein Land oder keine Region nachhaltig abkoppeln. Besonders negative Wirtschaftsdaten mussten seit Jahresbeginn Japan, Grossbritannien und Deutschland verzeichnen. Neben der globalen Rezession belastete die anhaltende internationale Bankenkrise das Geschehen an den Finanzmärkten im abgelaufenen Quartal. Vor allem die angespannte Lage der US-Versicherungsgesellschaft AIG führte im Februar zu erhöhter Unsicherheit über die Stabilität des globalen Finanzsystems.

Trotz der negativen Bestandesaufnahme des aktuellen wirtschaftlichen Umfeldes sehen wir erste deutliche Anzeichen dafür, dass ein Abgleiten in eine weltweite Depression vermieden werden kann und dass der Zusammenbruch des globalen Banken- und Finanzsystems immer weniger wahrscheinlich wird.

• **Stabilisierung des US-Bankensystems:** Am 23. März hat der amerikanische Finanzminister Timothy Geithner den konkreten Massnahmenkatalog der US-Regierung zur Bereinigung der Bankenkrise in den USA veröffentlicht. Im Rahmen dieses Plans soll mit der Hilfe auch von

Reales Wirtschaftswachstum bzw. Wachstumserwartungen
(jährliche prozentuale Veränderung)

	2008E	2009E	2010E
Welt	2.9	-1.2	2.8
Industrieländer	0.9	-3.0	1.2
USA	1.1	-2.9	1.8
Japan	-0.6	-6.1	0.6
Euroland	0.7	-3.0	0.6
Grossbritannien	0.7	-3.0	0.7
Aufstrebende Länder	5.8	1.9	4.8
China	9.0	6.7	8.0
Indien	6.4	5.1	6.5

Quelle: Durchschnitt der Schätzungen von IMF, Morgan Stanley, Goldman Sachs, UBS, Barclays Capital, JP Morgan and Deutsche Bank; März 2009

privaten Investoren ein Grossteil der „vergifteten Anlagen“ von den Bankenbilanzen beseitigt werden. Bereits nach der Bekanntgabe erster Details dieser Pläne am 9. März erholte sich der amerikanische Aktienindex S&P 500 um 18%. Neben den USA haben inzwischen weitere, für das internationale Finanzsystem wichtige, Länder in Asien und Europa einschneidende Massnahmen zur Stabilisierung des globalen Bankensystems eingeleitet.

• **Geldpolitische Massnahmen:** Die Notenbanken in den USA, Japan, Grossbritannien und der Schweiz sind inzwischen dazu übergegangen, neben den konventionellen, zinspolitischen Massnahmen zusätzlich auch „unkonventionelle“ geldpolitische Instrumente zur Erhöhung der Geldmenge einzusetzen (quantitative easing). Lediglich die europäische Notenbank ist hier noch zurückhaltend. Wir sind überzeugt, dass diese Massnahmen die Gefahr einer Deflation erfolgreich verhindern können.

• **Fiskalpolitische Massnahmen:** Infolge der stark einbrechenden privaten Investitions- und Konsumnachfrage wird auch von den Skeptikern staatlicher Konjunkturmassnahmen eingeräumt, dass die Gefahr einer weltweiten, lang andauernden Depression nur mit einer



Asset Management Partners

deutlichen Erhöhung der staatlichen Nachfrage (expansive Fiskalpolitik) begegnet werden kann. China wird rund USD 590 Mrd. und die USA rund USD 787 Mrd. für staatliche Nachfrageprogramme einsetzen. Aber auch Japan und die Staaten der europäischen Gemeinschaft haben massive Konjunkturprogramme verabschiedet.

Aufgrund der beschriebenen Massnahmenpakete erachten wir die Wahrscheinlichkeit für ein Depressions- und Deflationsszenario als relativ gering. Vielmehr gehen wir davon aus, dass der Tiefpunkt der weltweiten Rezession im Herbst dieses Jahres erreicht sein wird und erste Anzeichen einer konjunkturellen Erholung zum Jahreswechsel 2009/2010 spürbar werden. Für dieses Szenario sprechen auch die jüngsten Daten aus dem US-Immobilienmarkt, die auf eine gewisse Bodenbildung der Häuserpreise in den USA hindeuten.

Obligationen

Die Renditen für 10-jährige Staatspapiere in den USA und Europa sind seit Jahresanfang leicht angestiegen und haben sich wieder von den zwischenzeitlichen historischen Tiefständen erholt. In den USA sind die Zinsen für 10-jährige Papiere aufgrund von Befürchtungen über die Finanzierbarkeit der Budgetdefizite vorübergehend auf über 3% angestiegen. Nach der überraschenden Ankündigung der Notenbank Fed, bezüglich einer nochmaligen Aufstockung des Programms zum Kauf von Staats- und Agency-Anleihen, sind die Renditen zwischenzeitlich jedoch wieder um mehr als 50 Basispunkte gefallen und befinden sich inzwischen bei 2.68%. In Deutschland wiederum ist die Zinskurve aufgrund gesteigener Risikoaversion sowie der Zinssenkungen der EZB steiler geworden. Die Zinskurve in der Schweiz weist, ebenfalls aufgrund tieferer Zinsen am kurzen Ende, einen steileren Verlauf auf.

Wir erwarten, mit Ausnahme von Euroland, keine weiteren Zinsschritte der führenden Notenbanken. Infolge der tief greifenden weltweiten Rezession rechnen wir in den kommenden Monaten nicht mit einem Anstieg der Inflationserwartungen und daher mit relativ stabilen Renditen am langen Ende der Zinskurve. Für 10-jährige US-Staatsanleihen erwarten wir in den kommenden drei Monaten Renditen von 2.6% bis 2.9% und für Euroland eine Bandbreite von 2.8% bis 3.0%. Das Risiko unserer Zinsprognose liegt aber eindeutig in einem Anstieg der Inflationserwartungen infolge der weltweit sehr expansiven Geldpolitik und damit deutlich steigenden Renditen.

Wir investieren primär in Anleihen mit guter Bonität und kurzen Restlaufzeiten im Bereich von 2-4 Jahren. Bei Neuengagements liegt unser Fokus vor allem auf solide finanzierten Unternehmensobligationen in defensiven Sektoren.

Aktienmärkte

Die Aktien haben die ersten zwei Monate dieses Jahres, im Zuge der globalen Rezession und der andauernden Anspannung an den Kreditmärkten, abermals markant an

Entwicklung der wichtigsten Aktienindizes

Index Performance in % und Lokalwährung				
	Index	-1 Monat	-6 Monate	2009
USA (Dow Jones)	7'609	7.7	-29.7	-13.3
USA (S&P 500)	798	8.5	-31.3	-11.7
USA (Nasdaq Composite)	1'529	10.9	-26.1	-3.1
Europa (DJ Euro Stoxx 50)	2'071	4.8	-32.5	-15.4
Deutschland (DAX)	4'085	6.3	-29.7	-15.1
Frankreich (CAC)	2'807	3.9	-30.8	-12.8
Schweiz (SMI)	4'927	5.0	-26.8	-11.0
Grossbritannien (FTSE 100)	3'926	2.5	-20.8	-11.5
Brasilien (Bovespa)	40'926	7.2	-17.8	9.0
Russland (MICEX)	773	16.0	-24.0	24.8
Indien (Sensex)	9'682	8.9	-25.8	0.4
China (Shenzhen)	802	21.8	30.7	45.0
Japan (Nikkei 225)	8'322	10.0	-26.8	-6.1
Hong Kong (Hang Seng)	13'437	4.9	-25.4	-6.6
Taiwan (Taiex)	5'314	16.6	-7.8	15.8
Singapore (Straits Times)	1'696	6.4	-28.1	-3.7

Quelle: Bloomberg, Daten vom 1. April 2009

Wert eingebüsst. Dieser Trend hat jedoch seit dem 9. März mit der Veröffentlichung der US-Stabilisierungsmassnahmen sowie positiver Nachrichten von Citigroup gedreht und an den Märkten zu einer deutlichen Erholung geführt. Ob es sich dabei um eine Bärenmarkttrall handelt oder ob bereits eine Trendumkehr stattgefunden hat, lässt sich zum jetzigen Zeitpunkt schwer sagen. Wir gehen aber davon aus, dass die bestehenden Unsicherheiten an den internationalen Aktienmärkten bezüglich der realwirtschaftlichen Entwicklung (top-down) und des zukünftigen Gewinnwachstums der Unternehmen (bottom-up) auch in den kommenden Monaten das Marktgeschehen dominieren und dass die höheren Volatilitäten nach wie vor Bestand haben werden.

Tatsache ist aber, dass sich die aktuellen Bewertungen, trotz der positiven Entwicklung in den letzten Wochen, im langfristigen historischen Vergleich nach wie vor auf sehr tiefen Niveaus befinden. So liegt beispielsweise die Dividendenrendite von US-Aktien zum ersten Mal seit mehr als 50 Jahren über der Rendite von 10-jährigen US-Staatsanleihen. Auch auf Basis des Kurs-/Buchwert-Verhältnisses sind viele Aktienmärkte historisch tief bewertet.

Wir glauben, dass für eine dauerhafte Erholung an den internationalen Börsen klarere Anzeichen einer Stabilisierung im Banken- und Kreditsektor sowie eine nachhaltige Beruhigung im US-Immobilienmarkt erforderlich sind. Wir beabsichtigen grundsätzlich, den aktuellen Investitionsgrad in Aktien von gegenwärtig ca. 70% über die Zeit zu erhöhen. Sollte sich das wirtschaftliche Umfeld jedoch, entgegen unserem Hauptszenario, substantiell verschlechtern, würde dies nach der jüngsten Erholung der Märkte nochmals Verluste nach sich ziehen und uns veranlassen, Positionen abzubauen.

Unser Fokus liegt unverändert auf grosskapitalisierten Gesellschaften mit tiefen Bewertungen, soliden Bilanzen und hohen, stabilen Dividendenrenditen. Ausführlichere Informationen und Details zu grosskapitalisierten Aktien finden Sie auf der letzten Seite dieses Ausblicks.

Anlagepolitischer Ausblick

2. Quartal 2009

Währungen

Bis Mitte März hat sich der US Dollar infolge der gestiegenen Risikoaversion und der signifikanten Verschlechterung des wirtschaftlichen Umfeldes ausserhalb der USA weiter aufgewertet. Zudem hat sich auch die nochmals tiefere Notierung des Ölpreises positiv auf den Greenback ausgewirkt. Die am 18. März 2009 von der Fed angekündigte weitere Beschleunigung der expansiven Geldpolitik hat sich jedoch negativ auf die US-Valuta ausgewirkt.

Wechselkursveränderungen

Wechselkurse	31.03.2009	-1 Monat	-6 Monate	2009
EUR/USD	1.318	4.8%	-5.9%	-15.6%
USD/CHF	1.146	-2.5%	1.8%	13.2%
EUR/CHF	1.510	2.2%	-4.2%	-4.5%
GBP/USD	1.428	1.6%	-19.3%	-27.7%
USD/JPY	98.824	1.4%	-6.5%	-3.0%

Quelle: Bloomberg, Daten vom 1. April 2009

Der CHF wurde durch die anhaltend hohe Unsicherheit an den Märkten gestützt und dürfte im gegenwärtigen Umfeld auch weiterhin den Status als „Safe Haven“-Währung behalten. Die angekündigten Devisenmarkt-interventionen durch die Schweizerische Nationalbank werden allerdings eine Aufwertung gegenüber den Hauptwährungen verhindern. Längerfristig dürften sich stabilisierende Finanzmärkte eher negativ auf den Franken auswirken und zu schwächeren Notierungen gegenüber dem Euro führen.

Wir halten an der Referenzwährungsquote von 70-80% fest. Da wir mittelfristig einen schwächeren US Dollar erwarten bleibt unsere Exposure bis auf weiteres auf ca. 5% abgesichert. Für den Schweizer Franken dürfte gegenüber dem Euro eine relativ enge Trading-Bandbreite (1.47-1.57) weiterhin Bestand haben.

Listed Private Equity

Die negative Kursentwicklung im Marktsegment der kotierten Private Equity Gesellschaften hat sich auch im ersten Quartal dieses Jahres fortgesetzt. Nebst der negativen allgemeinen Aktienmarktentwicklung haben spezifische Faktoren wie die Unsicherheiten bezüglich der inneren Werte (NAV-Anpassungen folgen mit einer gewissen Verzögerung), gestiegene Fremdkapitalquoten, hohe Investitionszusagen („Overcommitments“) und ein negatives Sentiment gegenüber Private Equity zu weiteren Kursverlusten geführt.

Die durchschnittlichen Abschläge für in Grossbritannien kotierte Fund-of-Funds bewegen sich aktuell mit 70%-90% auf mehrjährigen Höchstständen. Diese sind jedoch insofern etwas zu relativieren, da allgemein erwartet wird, dass die inneren Werte im laufenden Jahr noch weiter nach unten korrigiert werden müssen. Dennoch halten wir die jüngste Kursentwicklung bei einzelnen Gesellschaften für eine deutliche Marktüberreibung aus der sich wiederum bemerkenswerte Investitionsopportunitäten in den kommenden Monaten ergeben werden.

Wir bleiben vorderhand aber auch im Bereich Listed Private Equity mit einer Ziel-Investitionsquote von 50%-70% untergewichtet. Dabei werden vor allem Anlagen in Public Partnerships angestrebt. Bei Fund-of-Funds-Anlagen ist weiterhin Vorsicht geboten, da diese Unternehmen ihre NAV's bislang nur teilweise abgeschrieben haben. Wir haben unsere Positionen in BDCs abgebaut, da die Gefahr von Ausfällen in diesem Segment angestiegen ist. Unser Fokus liegt nach wie vor auf liquiden Titeln.

Hedge Funds

Nach mehreren Monaten mit negativer Performance haben die Hedge Funds das Jahr 2009 mit leichten Kursgewinnen in Angriff genommen. Der HFRX Index weist per 31. März eine Rendite von +0.7% aus. Convertible Arbitrage, Event Driven, Merger Arbitrage und Relative Value Arbitrage Strategien haben sich seit Beginn des Jahres am besten entwickelt. Auf der negativen Seite befinden sich Equity Market Neutral und Distressed Strategien.

2009 wird ein Jahr des Umbruchs in der Hedge Fund-Industrie, da man erwartet, dass nur die Hälfte der Hedge Funds überleben wird. Zu den Profiteuren könnten etablierte Manager zählen, welche das schwierige Jahr 2008 erfolgreich überstanden haben und möglichst rasch wieder zur Normalität zurückfinden. Auf der anderen Seite bietet der Markt attraktive Investitionschancen, welche ohne Krediteinsatz (Leverage) erreicht werden können. Zudem verfolgt weniger Geld gleich viele Investitionsgelegenheiten wie vor der Krise. Dies ist unter anderem darauf zurückzuführen, dass Investmentbanken den Eigenhandel einstellen mussten.

Trotz den attraktiven Investitionschancen behalten wir unsere hohe Cashquote bei und bleiben unterinvestiert. Wir gehen davon aus, dass Hedge Funds weiterhin mit Rücknahmen konfrontiert sind. Wir bevorzugen aus Risikoüberlegungen weiterhin primär ausgewählte Fund of Funds und Manager mit tiefem Aktiengewicht (Long/Short Manager). Zudem favorisieren wir weiterhin Global Macro Manager, welche ein geringes direktes Marktrisiko zu den Aktienmärkten aufweisen. Unsere Investitionsquote bewegt sich zwischen 40% und 60%.

Renditen der investierbaren Hedge Funds-Strategie-Indizes (HFRX)

Daily - 03/31/2009	2009	2008	2008		2007
HFRX Index	YTD, %	YTD, %	Draw Down June 30 - Dez 30	H1 2008	Total
HFRX Global Hedge Fund Index	0.7%	-23.1%	-22.1%	-1.0%	4.2%
HFRX Global Hedge Index (in Euro)	1.1%	-23.6%	-23.0%	-0.6%	2.7%
HFRX Convertible Arbitrage Index	9.4%	-58.2%	-51.5%	-6.7%	-1.0%
HFRX Distressed Securities Index	-5.2%	-27.6%	-24.2%	-3.4%	4.0%
HFRX Equity Hedge Index	0.8%	-25.7%	-24.5%	-1.2%	3.2%
HFRX Equity Market Neutral Index	-2.5%	-0.7%	-2.7%	2.6%	3.1%
HFRX Event Driven Index	2.3%	-22.3%	-18.3%	-4.0%	4.9%
HFRX Macro Index	-0.6%	6.2%	-5.2%	11.4%	3.2%
HFRX Merger Arbitrage Index	1.7%	3.4%	1.0%	2.4%	4.9%
HFRX Relative Value Arbitrage Index	1.5%	-37.6%	-29.7%	-7.9%	5.8%
Credit Suisse Inv. Tremont Managed Futures	-0.2%	20.1%	8.1%	12.0%	4.5%

Quelle: Hedge Fund Research, 2. April 2009

Anlagepolitischer Ausblick

Spezialthema – Grosskapitalisierte Werte

In der Krise sind grosskapitalisierte Werte gegenüber mittleren und kleineren Titeln zu bevorzugen

Von Ende der 90er Jahre des letzten Jahrhunderts bis Anfang 2006 entwickelten sich klein- und mittelkapitalisierte Aktien (Small & Mid Caps) deutlich besser als grosskapitalisierte Titel (Large Caps). Im gegenwärtigen Umfeld globaler Rezession hingegen legen Anleger mehr Gewicht auf stabile und defensive Anlagen, weshalb die grossen und etablierten Werte zur Zeit den kleineren Aktien vorzuziehen sind.

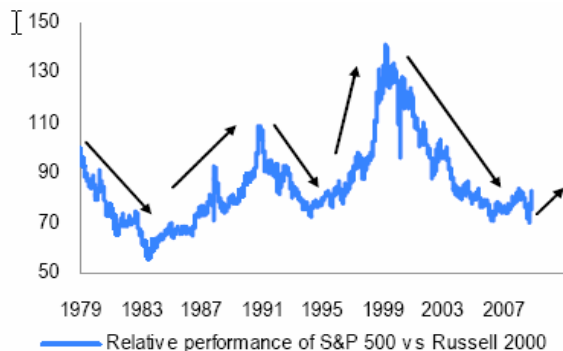
Neben grundsätzlichen Überlegungen wie bessere Marktgängigkeit sowie die vielfach offenere und umfassendere Informationspflicht, sprechen in der gegenwärtig unsicheren Marktlage, die weiterhin von einem moderaten Risikoappetit der Anleger gekennzeichnet ist, diverse Faktoren für grosskapitalisierte Werte. Dazu zählen unter anderem folgende Punkte:

- Relative Bewertung
- Breitere Diversifikation
- Tiefere Volatilität
- Höhere Dividendenrendite / Sicherheit der Dividende
- Leichter Zugang zum Kreditmarkt
- Moderate Konjunkturerholung nach der Krise

Relative Bewertung

Nach einer mehrjährigen besseren Kursentwicklung der Small & Mid Caps in den USA hat sich der relative Verlauf seit 2006 geändert. Allerdings haben sich die Bewertungsunterschiede bisher nur unwesentlich zurückgebildet. Gemessen am Kurs-/Gewinn-Verhältnis sind die Aktien des S&P 500 nach wie vor etwa 30% günstiger bewertet als jene des Russell 2000. Nachdem die bessere Performance der Small Caps sieben Jahre dauerte (1999-2006), dürfte nun die Gegenbewegung noch einige Jahre andauern, zumal sich solche Trends in der Vergangenheit jeweils über eine längere Periode erstreckt haben, wie die Abbildung unten zeigt.

Relative Performance von S&P 500 vs. Russell 2008
Steigende Kurve = Outperformance des S&P 500 (Large Caps)
Sinkende Kurve = Outperformance des Russell 2000 (Small Caps)



Source: Bloomberg and UBS WMR

Baar-Zug, 2. April 2009

Das beigefügte Informationsmaterial ist ausschliesslich zur Veranschaulichung und für Diskussionszwecke bestimmt. Die Informationen in diesem Dokument sind zusätzlich für Präsentationszwecke zusammengefasst. Die Unterlagen können zudem Informationen enthalten, die teilweise oder vollständig auf hypothetischen Annahmen, Modellen und/oder anderen Analysen (die nur z.T. in diesem Dokument beschrieben werden) der Asset Management Partners AG oder mit ihr verbundenen Unternehmen, („AMP“) bestehen. Es wird von AMP keine Garantie oder Haftung dafür übernommen, dass die dargestellten Annahmen, Modelle oder Analysen sinnvoll oder richtig sind. Zwar stammen die in diesem Dokument abgebildeten Daten aus Quellen, die von AMP als zuverlässig erachtet werden, dies kann jedoch nicht garantiert werden. Die in diesem Dokument dargestellten Informationen sind vertraulich zu behandeln und dürfen weder zum Teil noch im Ganzen reproduziert werden.

Diversifikation und Volatilität

Large Caps sind oftmals sowohl, geografisch als auch sektormässig breiter diversifiziert als Small Caps, welche aufgrund ihrer Fokussierung auf einzelne Regionen und/oder Branchen stärker deren Schwankungen ausgesetzt sind. Diese breitere Ausrichtung ist vor allem in schwierigen Zeiten ein Vorteil. Zudem halten sich die grosskapitalisierten Werte in Phasen hoher Marktvolatilität besser als die kleineren Titel. Die Kursschwankungen haben sich zwar von den Höchstständen im 4. Quartal des Vorjahres etwas zurückgebildet, befinden sich aber immer noch auf einem überdurchschnittlich hohen Niveau.

Dividendenrendite und Kreditmarkt

In wirtschaftlich schwierigen Zeiten muss üblicherweise von Senkungen bei den Dividendenausschüttungen ausgegangen werden. Abgesehen von der Tatsache, dass Large Caps allgemein höhere Dividendenrenditen aufweisen als Small Caps, dürfte die Dividendensicherheit bei den etablierten grossen Gesellschaften in der Regel höher sein als bei kleineren, weniger diversifizierten Unternehmen.

Die Flucht der Anleger in Qualität hat seit Mitte 2007 an den Finanz- und Kreditmärkten zu einer deutlichen Ausweitung der Renditedifferenzen zwischen den unterschiedlichen Qualitätssegmenten geführt. Im gegenwärtigen Umfeld erhöhter Risikoaversion ist es daher für kleinere und weniger bekannte Schuldner kaum möglich, sich an den Kapitalmärkten Geld zu beschaffen, oder dann nur zu deutlich schlechteren Konditionen als etablierte Namen.

Nur moderate Erholung nach der Krise erwartet

Wie bereits vorgängig beschrieben, sind in den letzten Wochen und Monaten in den meisten Ländern die Wachstumserwartungen nach unten revidiert und der voraussichtliche Beginn der Erholung ins nächste Jahr verschoben worden. Zudem wird lediglich ein moderater Aufschwung erwartet. Dies ist insofern von Bedeutung, als dass die zumeist zyklischeren Small Caps in der Regel zu den frühen Profiteuren eines Wirtschaftsaufschwungs zählen. Dies dürfte im nächsten Zyklus deutlich weniger ausgeprägt der Fall sein.

Anlagethese

Nebst Sicherheitsaspekten wie Marktgängigkeit und Diversifikation sprechen im aktuellen Wirtschaftsumfeld vor allem auch die Bewertung sowie marktzyklische Faktoren für grosskapitalisierte Unternehmen gegenüber den insgesamt risikoreicheren kleineren und mittleren Werten. Entsprechend liegt unser Fokus im Aktienbereich bei Large Caps mit attraktiven Dividendenrenditen.

Asset Management Partners AG

Zugerstrasse 57, 6341 Baar-Zug/Switzerland

Tel. +41 (0)41 768 83 83, Fax +41 (0)41 768 83 84

info@ampch.net, www.assetmanagementpartners.net