



Anlagepolitischer Rück- und Ausblick

Nicht alle Wolken, die am Himmel stehen, werden regnen.

Veranstaltung des Schweizerischen Pensionskassenverbandes ASIP zum Jahresstart

Swisscanto Asset Management AG

Peter Bänziger, Leiter Asset Management und Institutionelle Kunden

Mitglied der Geschäftsleitung der Swisscanto Gruppe

Bern, 6. Januar 2009

Agenda

Rückblick 2008



Ausblick

Anlagestrategie 2009

**FOR
SALE**



2008 – The Perfect Storm

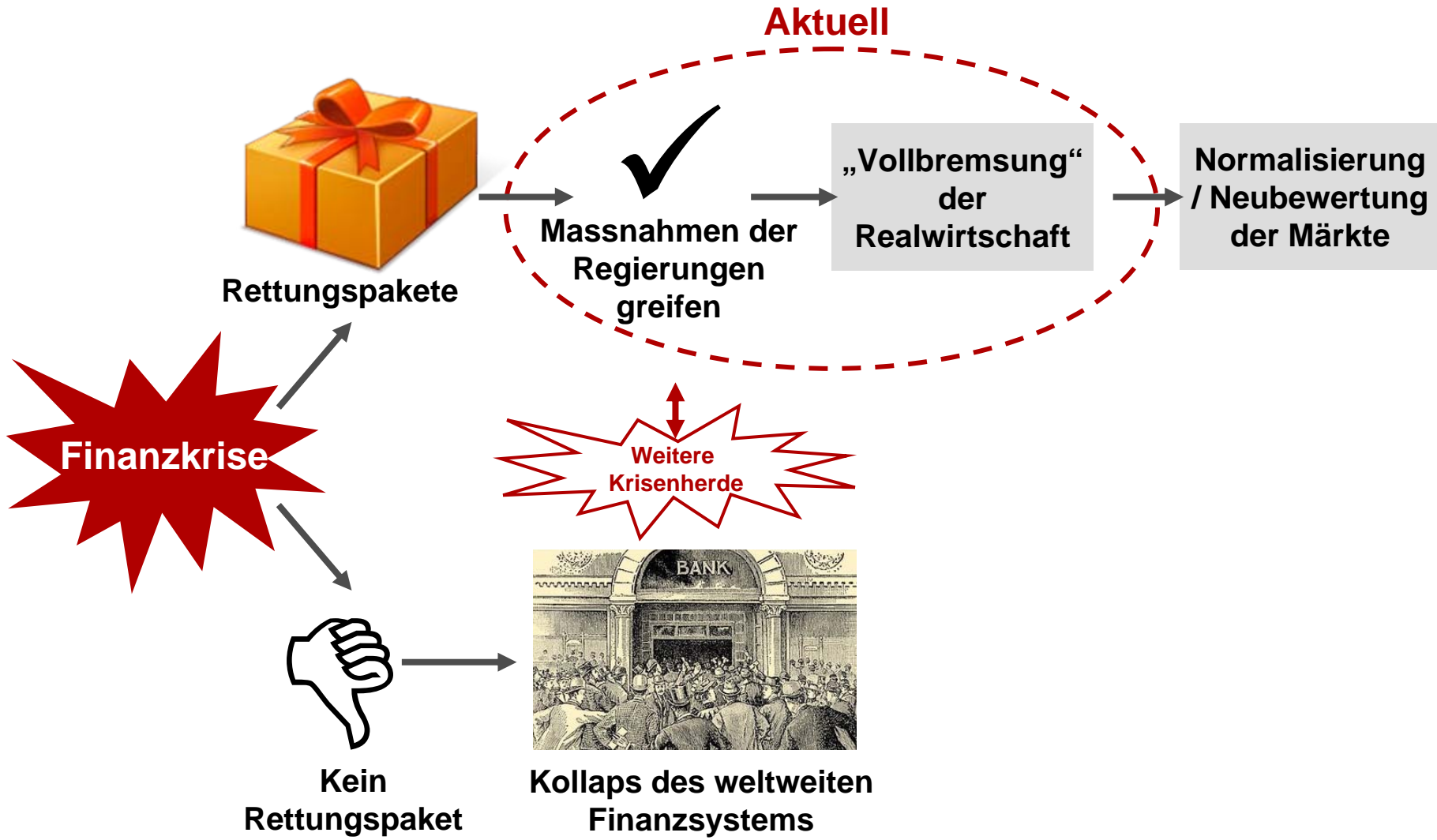


Rückblick 2008

Ausblick

Anlagestrategie 2009

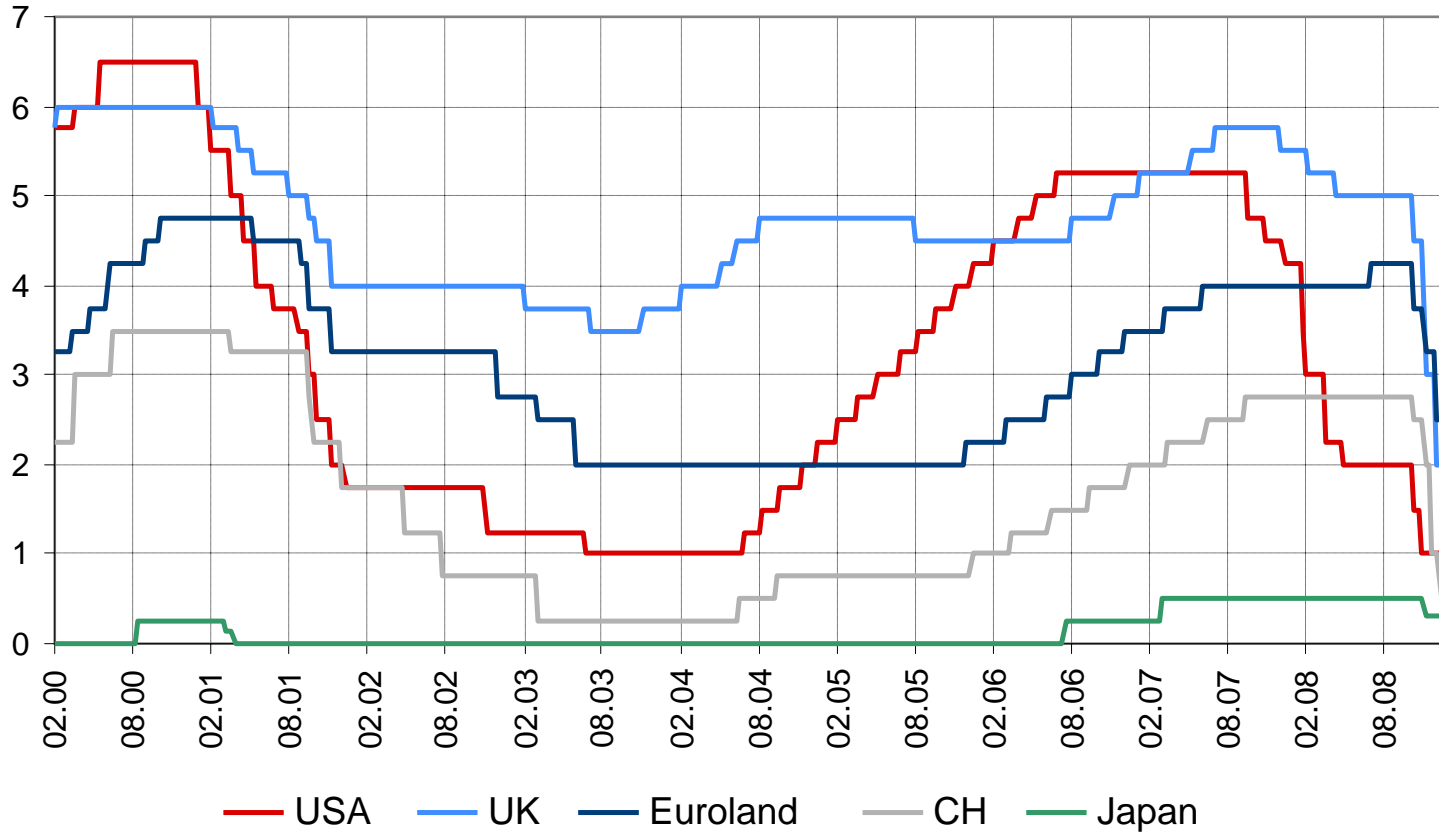
Kollaps des Finanzsystems oder Markterholung?



Leitzinsen der Zentralbanken 2000 – 2008

Leitzätze der Zentralbanken

04.02.2000 - 26.12.2008



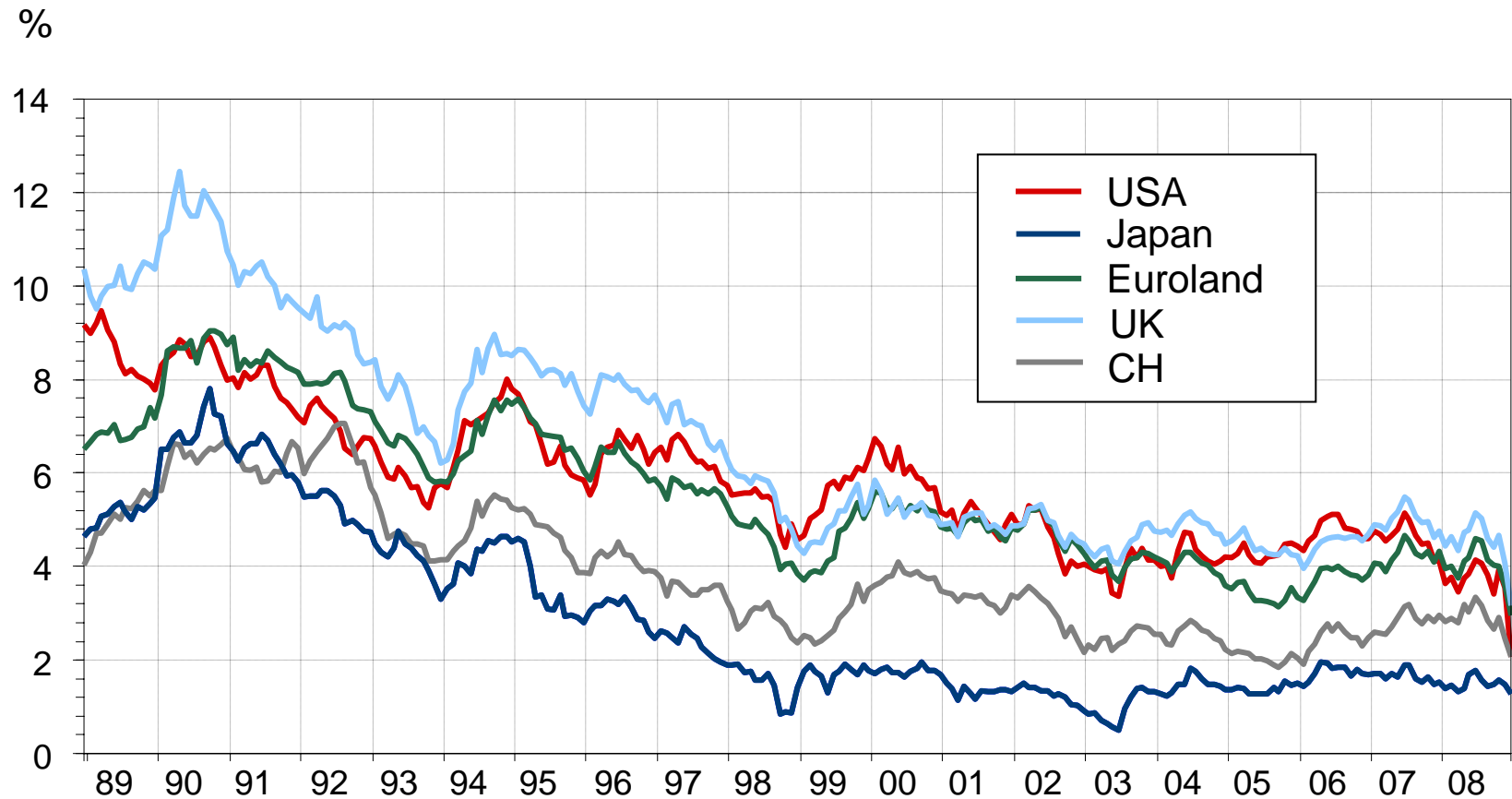
Alles wie beim letzten Mal? Viele Parallelen...

S&P 500 COMPOSITE - PRICE INDEX



Source: Thomson Datastream

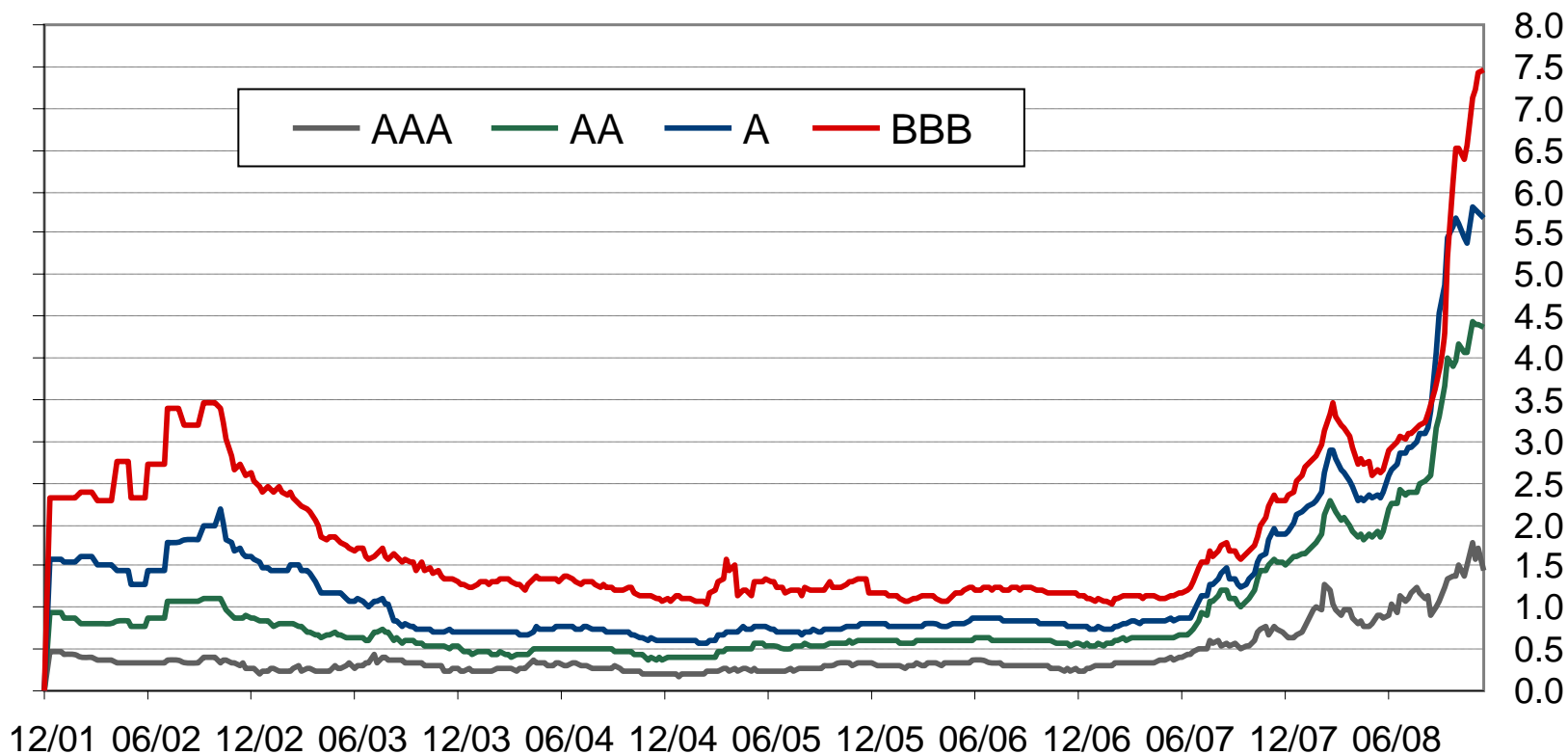
Renditen 10-jähriger Regierungsanleihen



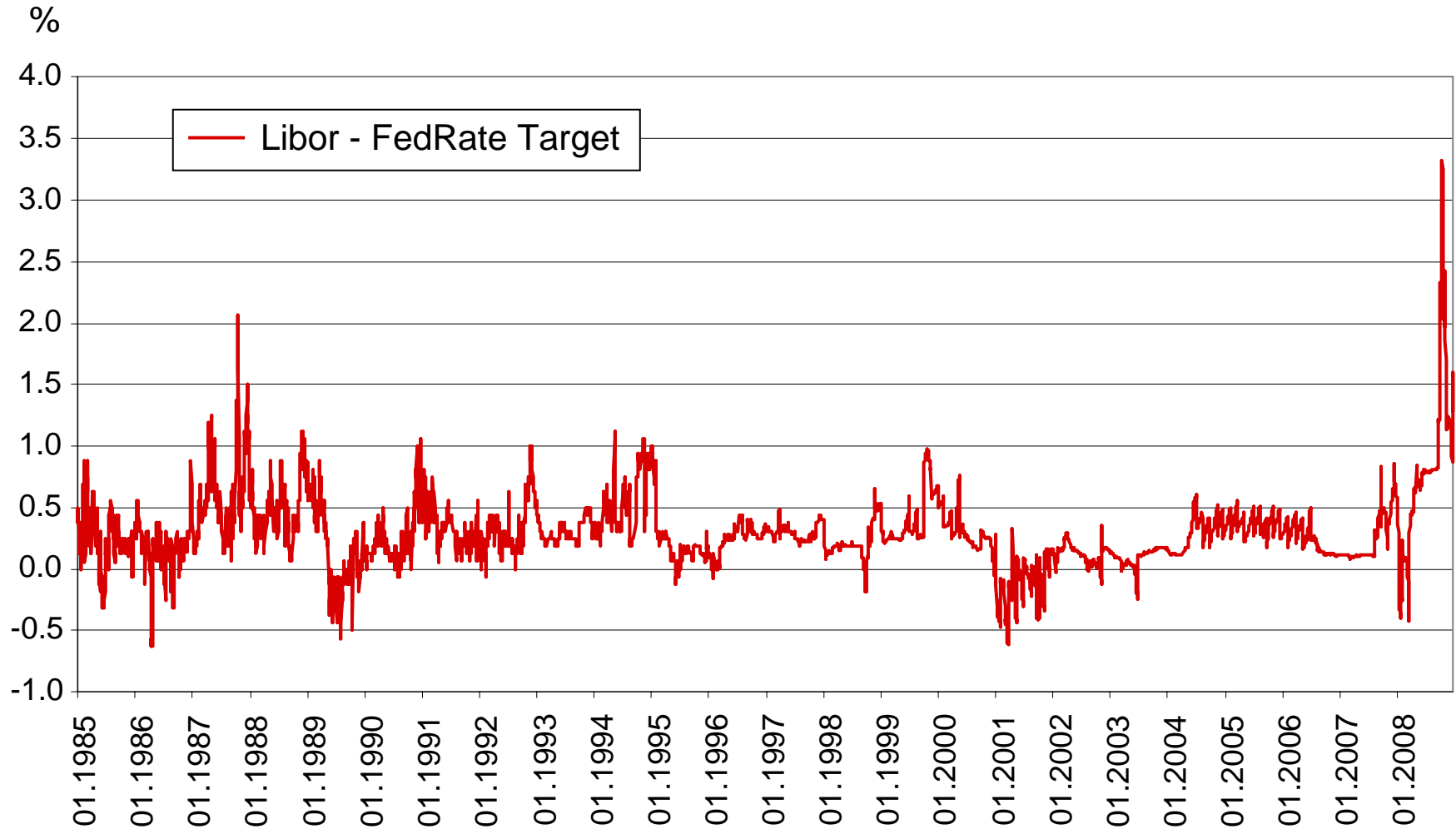
Source: Thomson Datastream

USD Kreditmärkte

Lehman USD Spread vs. local Sovereign in %
Dezember 2001 - Dezember 2008



Geldmärkte beruhigen sich



Agenda

Rückblick 2008

Ausblick

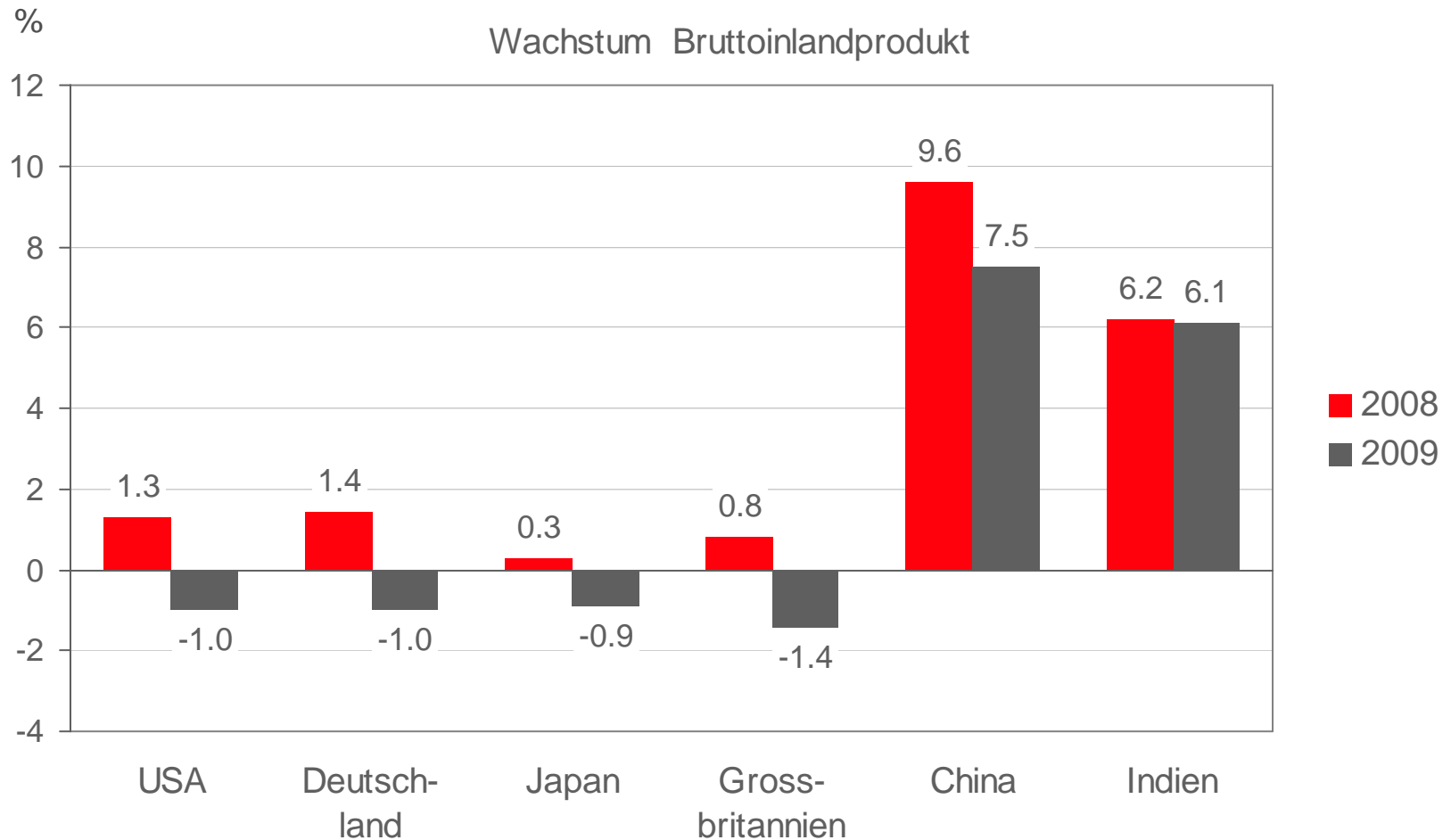
Anlagestrategie 2009



Zumindest das Schild ist bereits verkauft ...



Konjunkturprognosen International



Quelle: The Economist, Dec 20th 2008

Konjunkturprognosen Schweiz



*) Durchschnitt der Prognosen Seco, KOF, BAK, Créa, OECD, UBS

Quelle NZZ 31.12.08

Rückblick 2008

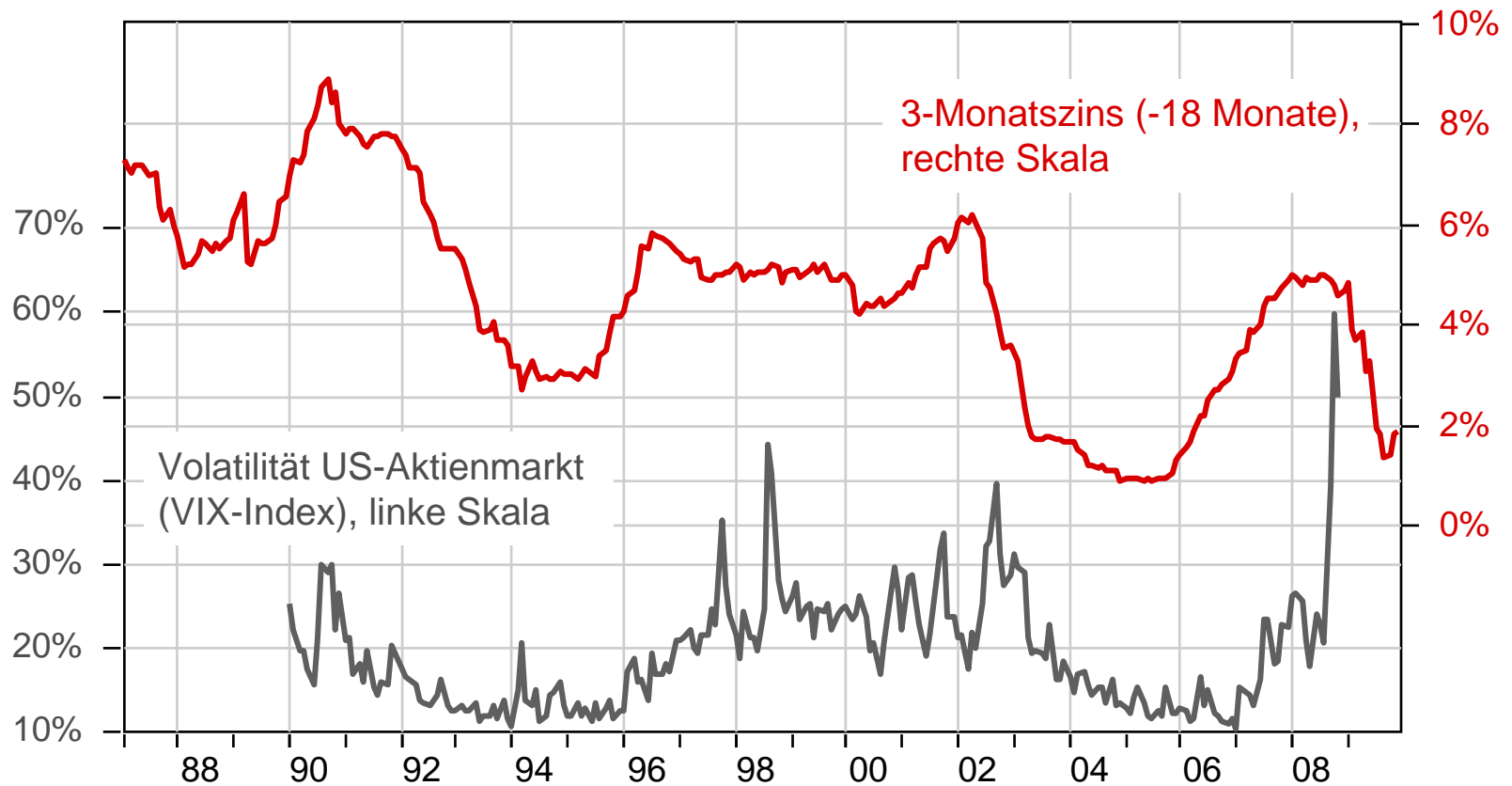
Ausblick

Anlagestrategie 2009

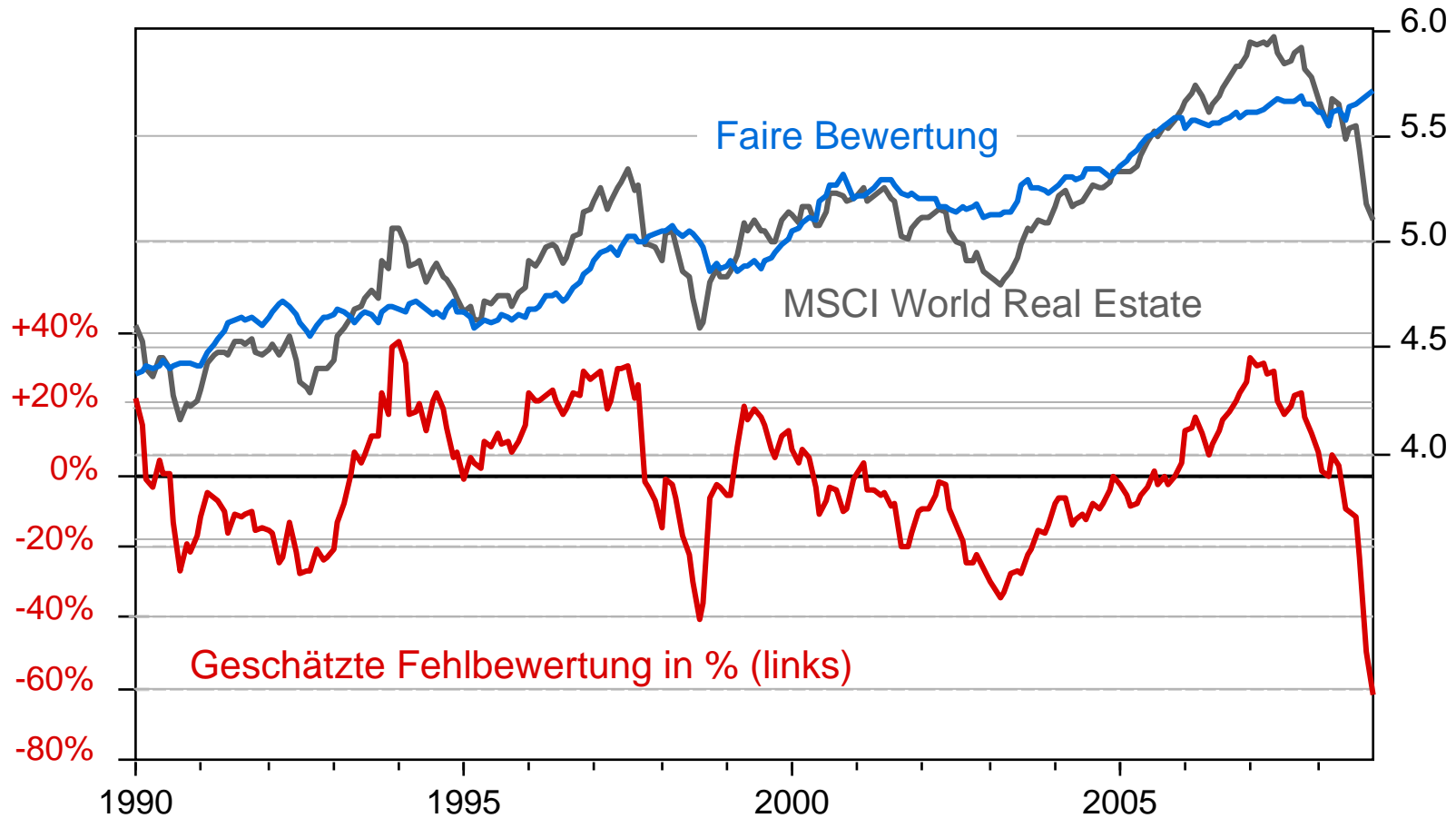
4 Hypothesen zum kommenden Zyklus

1. Die **Volatilitäten an den Aktienmärkten** werden deutlich sinken
2. Die **Immobilienpreise** werden Boden finden
3. Die **Flucht in die Sicherheit** wird nicht belohnt
4. Die **Aktienmärkte werden outperformen**

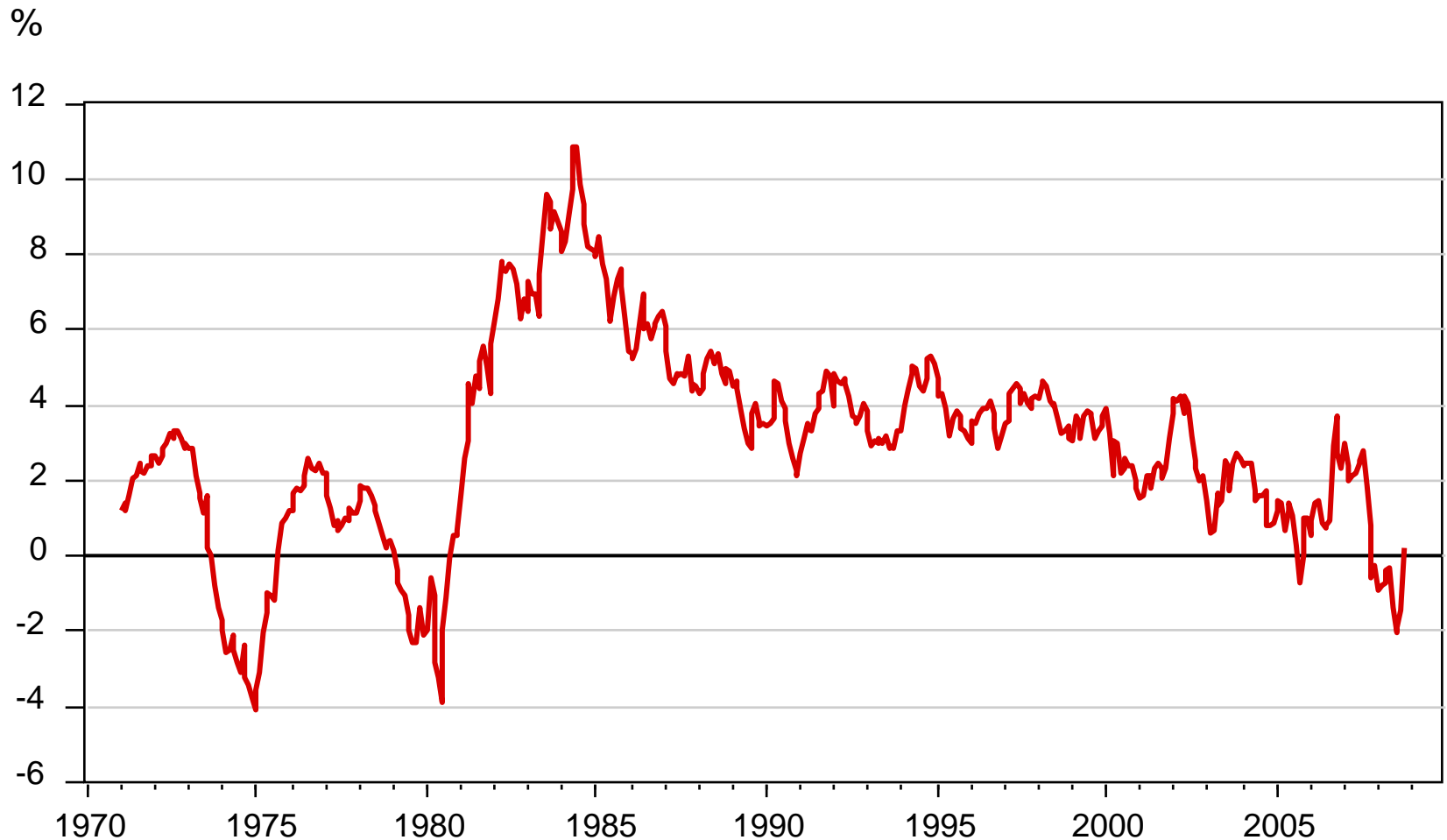
Hypothese 1: Zusammenhang Geldmarktzinsen und Volatilität US-Aktienmarkt (18 Monate nach vorne verschoben)



Hypothese 2: Weltimmobilienmarkt deutlich unterbewertet (gelistete Immobilien)

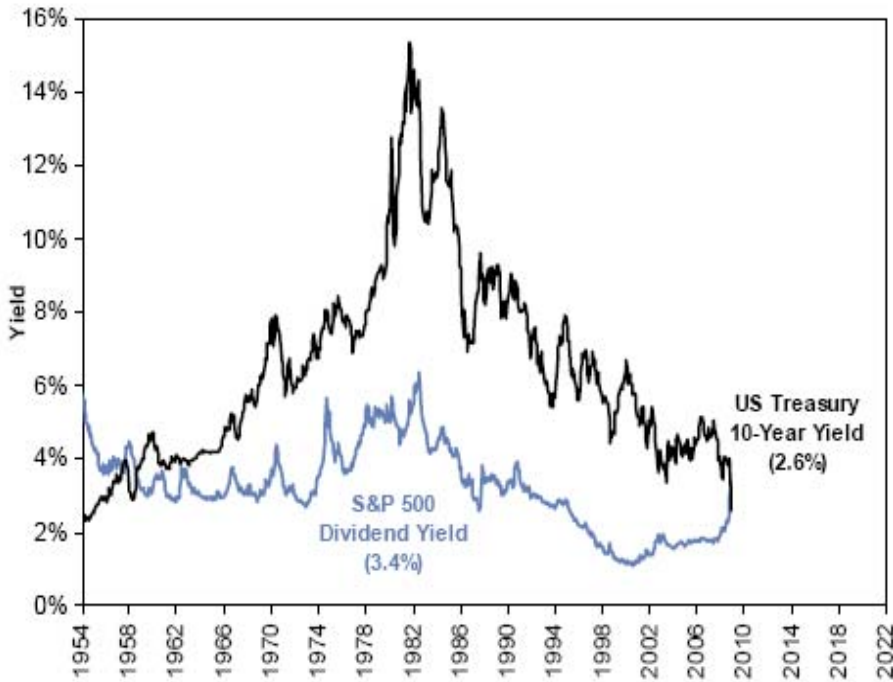


Hypothese 3: Realverzinsung der Staatsanleihen weltweit extrem tief (Beispiel USD)

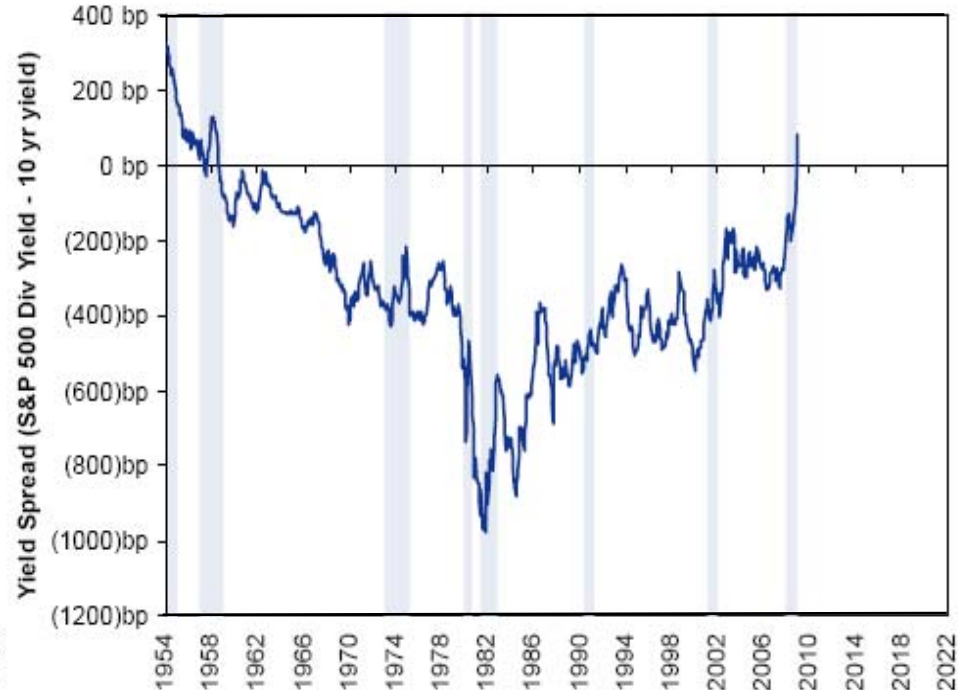


Hypothese 3: Dividendenrendite S&P 500 und Rendite 10-jähriger Treasuries

US Treasury 10-year yield and S&P 500 Dividend yield since 1958

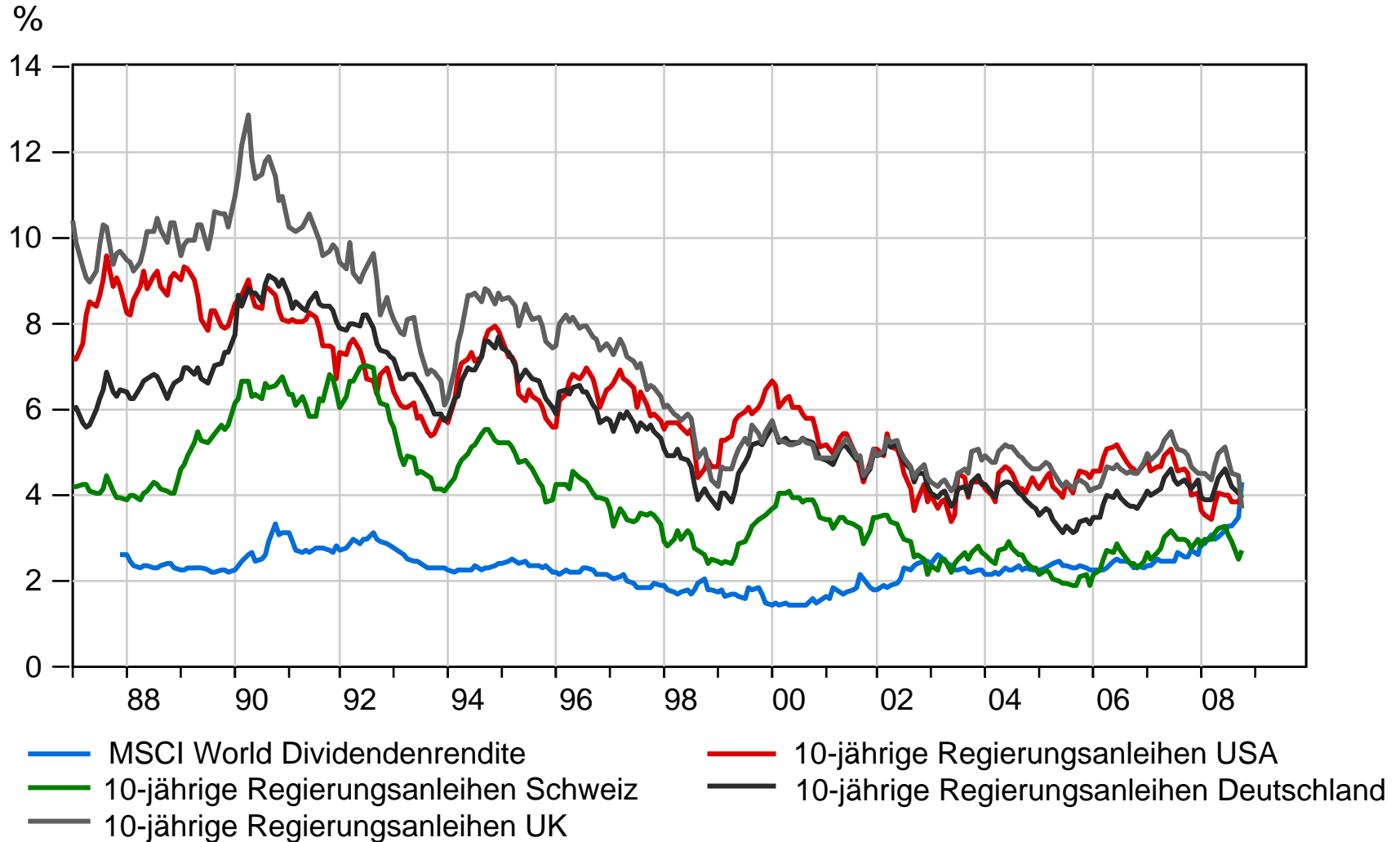


S&P 500 dividend yield exceeds 10-year US Treasury yield; 1st time in 50 years!



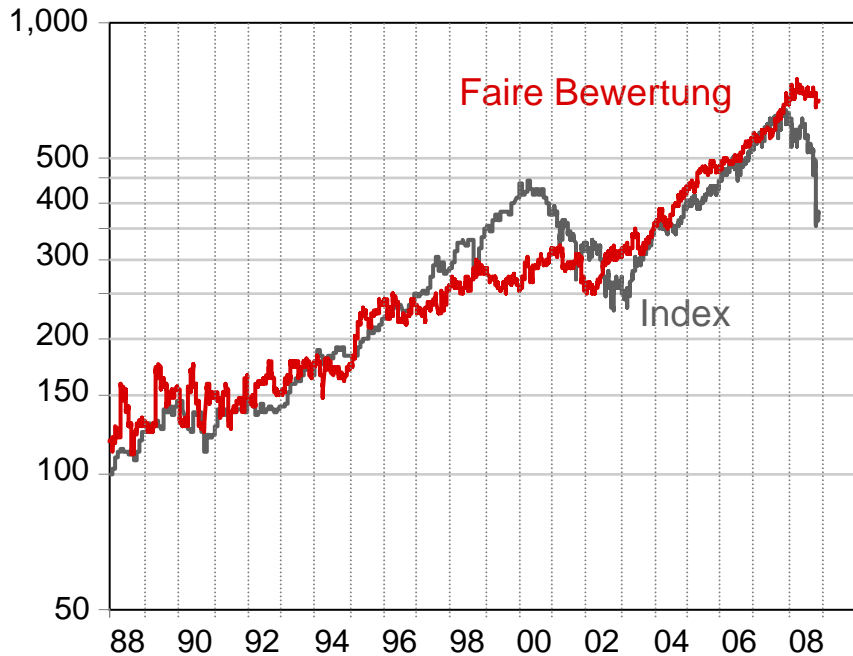
Quelle: GS

Hypothese 3: Dividendenrendite höher als Verzinsung von Regierungsanleihen

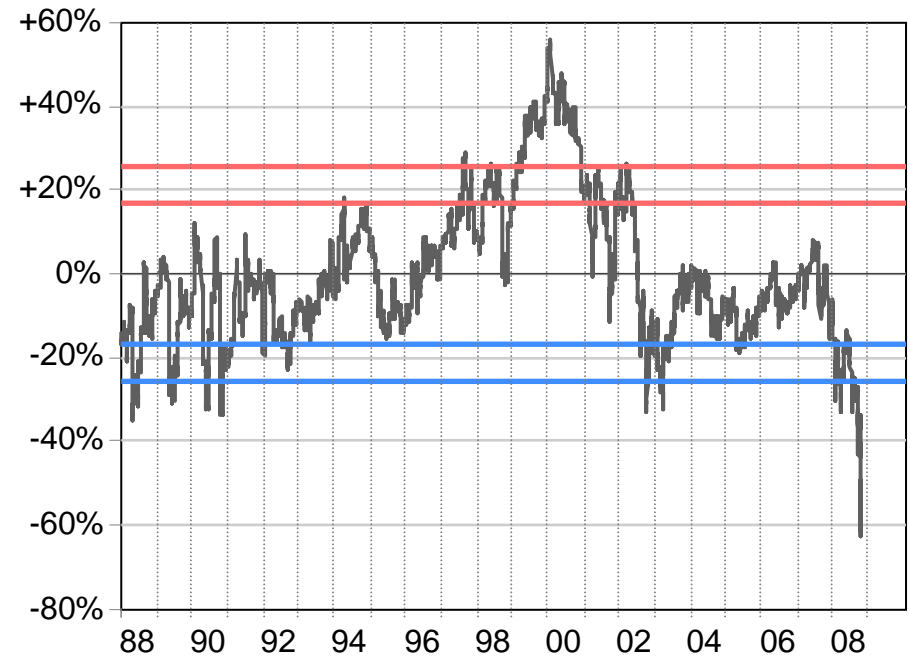


Hypothese 4: Bewertung MSCI Welt mit IBES- Gewinnprognosen: 60% unterbewertet

MSCI Welt und faire Bewertung



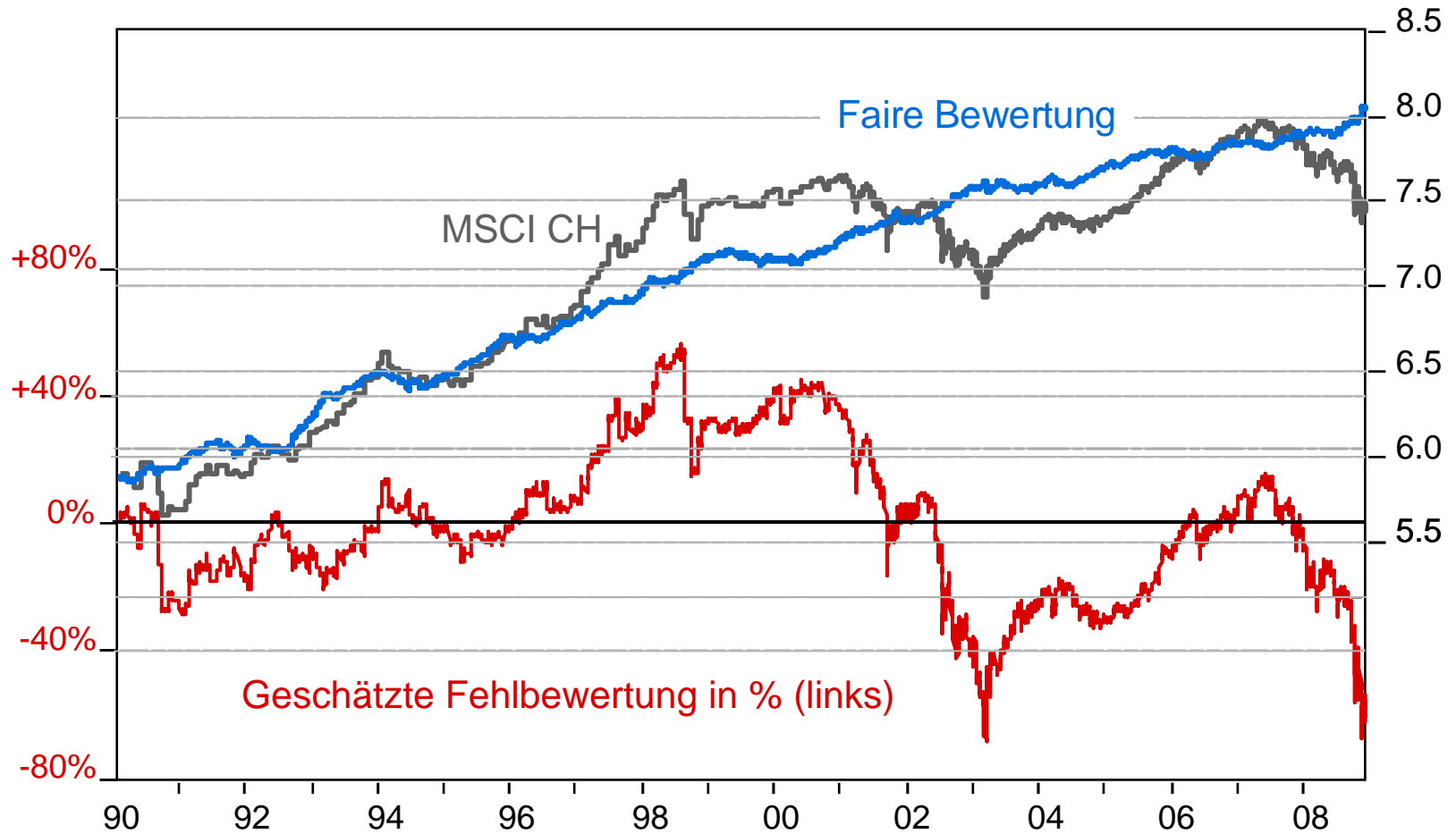
Geschätzte „Fehlbewertung“



Hypothese 4: Bewertung MSCI Welt mit Trendgewinnen: 45% unterbewertet

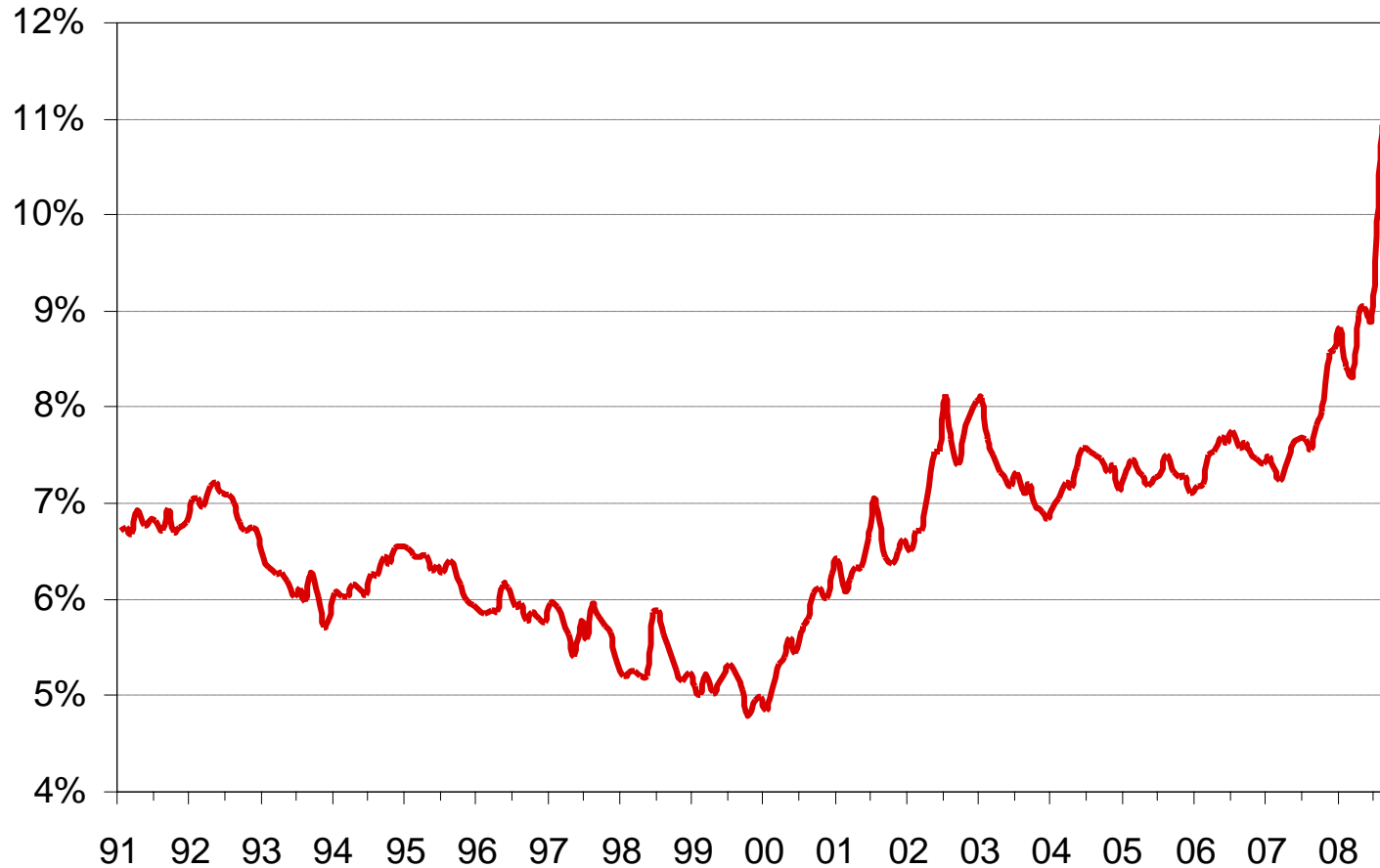


Hypothese 4: Bewertung MSCI Schweiz mit Trendgewinnen: 58% unterbewertet



Hypothese 4: Erwartete Rendite gemäss Residual Income Modell

Implizite Aktienmarktrendite (Global)



Rückblick 2008

Ausblick

Anlagestrategie 2009

Risiken und Anzeichen, dass die 4 Hypothesen falsch sind

Risiken

- Anhaltender Credit Crunch
- Bankenkrise setzt sich fort
- Vollbremsung führt zu einer Depression
- Schocks durch sehr hohe Impairments („unverdaute Übernahmen“)
- Verschärfung / Ausdehnung der Nahostkrise

Anzeichen

- Hohe Ted-Spreads
- Liquiditätsprobleme ausgehend von restriktiver Kreditvergabe
- Keine Normalisierung / weiterer Anstieg der Kreditprämien (Credit Spreads)
- Scharfer Rückgang des privaten Konsums
- Durchbrechen der Tiefstkurse von 2008 nach unten

Agenda

Rückblick 2008

Ausblick

Anlagestrategie 2009



Empfehlung Anlagestrategie 2009

Obligationen: Übergewichten

- Selektive Erhöhung von Unternehmensanleihen via Neuemissionen
- Leicht verlängerte Durationen im EURO und USD-Block

Aktien: leichtes Übergewicht

- Bei allen Modellen stark unterbewertet
- Favorisierung von grosskapitalisierten Titeln und Wachstumstiteln
- Übergewicht in nicht-zyklischen Sektoren
- Timing-Indikatoren widersprüchlich

Rohstoffe: Untergewichten

- Hinken dem Zyklus hinterher
- Erdölmarkt im Contango: Rollrenditen stark negativ

Hedge Funds: Leichtes Untergewicht

- Umfeld für die überlebenden (Funds of) Hedge Funds ist günstig

Vielen Dank für Ihre Aufmerksamkeit

