

# MID-YEAR REVIEW INVESTMENT-THESEN

2023



# MID-YEAR REVIEW

## INVESTMENT-THESEN 2023

Ein **selbstkritischer Rückblick** auf **unsere Thesen** aus dem **Januar** inklusive Ausblick auf das zweite Halbjahr.

### Aktienmärkte insgesamt

1. 2023 dürfte gesamthaft neutral bis leicht positiv tendieren. 1. Hälfte schwieriger, 2. Einfacher.

⊖ **Angetrieben durch eine resistente Wirtschaft in den USA hat sich der Aktienmarkt überraschend positiv geschlagen.**

Die 2. Hälfte wird volatil verlaufen. Die Wirtschaft dürfte weiter an Schwung verlieren. Es wird weniger Liquidität zur Verfügung stehen. Vorsichtig positionierte Investoren und hohe Aktienrückkäufe bilden noch eine Unterstützung.

2. Die 1. Hälfte wird schwieriger ausfallen. In Europa und den USA werden wir die Rezession streifen, was auch die Gewinne der Unternehmen tangiert.

✓ **Das Wirtschaftswachstum schwächt sich ab. Allerdings langsamer als erwartet.**

Das Szenario bleibt bestehen. Eine zu hohe Inflation schliesst Zinssenkungen kurzfristig aus. Damit fehlen der Wirtschaft notwendige Impulse. Ein Rezessionsszenario ist daher weiterhin nicht ausgeschlossen.

### Geographische Regionen

3. Europa bleibt interessant.

⊖ **Europäische Aktien liefern sehr gut. Technologie, Luxus und Industrie am besten.**

Europäische Aktien sind nach wie vor günstiger als amerikanische. Allerdings laufen letztere besonders gut, wenn die Weltwirtschaft akzeleriert. Das sehen wir jedoch nicht. Auch innerhalb von Europa haben wir eher einen defensiven Fokus.

### Sektoren

4. Defensive Werte bevorzugen wir.

✗ **Diese liefen bis zum Mai auch gut. Nur die letzten Wochen, in denen v.a. das Thema Künstliche Intelligenz dominierte, waren für unsere defensiven Titel nicht erfreulich.**

Wir bleiben auch in der 2. Hälfte defensiv orientiert und favorisieren Titel aus der Pharmaindustrie und dem nichtzyklischen Konsum.

5. Wir bevorzugen Techtitel gegenüber Zyklikern.

✓ **Tech war besser.**

Techtitel werden in einer Wirtschaftsabschwächung besser laufen als Zykliker wie Industrie- und Autoaktien.

6. Goldtitel sind bei den Real Asset Werten etwas interessanter als Energietitel.

✓ **Energie-Aktien schlugen sich mitunter am schlechtesten.**

Im Real Asset Bereich erachten wir für die 2. Jahreshälfte Gold und Goldaktien als interessant.

7. Wachstumswerte wie Internet und Software für die 2. Hälfte wichtig. Zurückhaltung mit Value.

⊖ **Schon in der 1. Hälfte liefen Internet und Software bestens.**

Die Titel bleiben im Portfolio.

### Anleihen

8. Den Zins der 10-jährigen US-Staatsanleihen sehen wir am Jahresende bei 3%.

✗ **Der 10-jährige Zins hat sich kaum verändert.**

Die Zinsen dürften am langen Ende leicht sinken.

9. Hybride Papiere bieten riesiges Aufholpotenzial.

⊖ **Kurzlaufende hybride Investitionen von guten Schuldnern schlugen sich ähnlich dem Obligationenmarkt.**

Wir favorisieren die Hybriden aufgrund der hohen Renditeerwartungen weiterhin.

### Währungen

10. Wir sehen den USD vor dem CHF und dem EUR.

✗ **USD war schwach. Der EUR leicht stärker.**

Wir rechnen beim USD immer noch mit einer Gegenbewegung. Der EUR dürfte zum CHF stabil bleiben.

✓ Unsere These ist bislang korrekt.

⊖ Unsere These ist bislang nur teilweise korrekt.

✗ Unsere These ist bislang falsch.