

## ANLAGEKOMMENTAR FEBRUAR 2012

20. Januar 2012

### Rückblick

Besser als erwartet ausgefallene Konjunkturdaten und kaum Negativ-Nachrichten von der Euro-Schuldenkrise sorgten für einen positiven Grundton auf den Märkten. Am 21. Dezember 2011 versorgte die EZB 523 Banken mit 489 Mrd Euro zu einem Zins von 1%, über einen Euro-Tender mit drei Jahren Laufzeit. Einerseits erleichtert dies den Banken die Refinanzierung auslaufender Kredite von rund 725 Mrd Euro allein im 2012, andererseits besteht auch die Möglichkeit, dass einzelne Banken mit diesem Geld Papiere der PIIGS Staaten kaufen. Dies mag eine Begründung für die zuletzt erfolgreichen Emissionen von Italien und Spanien sein.

Die Aktienmärkte legten deutlich zu, einzig Japan fiel etwas ins Hintertreffen, während vor allem die BRIC-Staaten und Deutschland brillierten. Zyklische Sektoren schnitten klar besser ab als defensive Sektoren wie Telekom und Versorger. Die unsichere Lage in Europa widerspiegelt sich nun auch in einer Schwäche des Euros gegenüber dem US Dollar. Der Schweizer Franken verlor zum US Dollar, legte aber zum Euro leicht zu. Wie unsicher die Lage ist, zeigt sich darin, dass auch Gold und die besten Staatsanleihen Gewinne verzeichnen konnten.

### Ausblick

500 Mrd EZB-Kredite für die strauchelnden Banken der Eurozone! War das die „Bazooka“, die den Flächenbrand ausgepustet hat und die Eurozone zur Ruhe kommen lässt? Es bleibt fraglich, ob die Banken wirklich einen Teil dieser Kredite in Papiere der PIIGS-Staaten investieren wollen (und sollen) oder ob sie sich nicht primär um die Refinanzierung der 725 Mrd in diesem Jahr auslaufenden Schulden kümmern sollten. Auch der Schuldenschnitt für Griechenland kann die Stimmung rasch zum Kippen bringen. Kommt er zustande, freiwillig? Was unternehmen die Besitzer von Kreditausfallversicherungen? Was ist mit Portugal, das kaum solventer ist als Griechenland noch vor dessen Schuldenschnitt?

Spannend bleibt die Entwicklung bei den deutschen Immobilienfonds: CS Euroreal hat trotz einer Cash-Quote von 21% entschieden, den Fonds noch nicht zu öffnen; es bleibt Zeit bis zum 18. Mai 2012. Im Sekundärmarkt ist der Kurs bei unverändert bescheidenem Handelsvolumen weiter gefallen, es gibt offenbar einige Anleger, die um jeden Preis aussteigen wollen. Fundamental hat sich aber nichts geändert. Wir gehen weiterhin von einer Öffnung bis April aus, was unsere Performance deutlich festigen wird.

Ohne Zweifel haben sich die Konjunkturdaten in allen wichtigen Weltregionen die letzten Wochen etwas verbessert. Global ist die Industrieproduktion im Herbst eingebrochen, der Konsum hält sich aber gut, sodass die Lagerbestände gesunken sind und sich ein Nach-

### Wichtige rechtliche Hinweise

*Alle im vorliegenden Anlagekommentar aufgeführten Informationen stammen aus Quellen, die von der ifund services ag für verlässlich befunden wurden. Dennoch übernimmt die ifund services ag keinerlei Garantie für deren Richtigkeit, Genauigkeit oder Vollständigkeit und lehnt deshalb jede Haftung für allfällige Schäden ab, die direkt oder indirekt mit den vorliegenden Informationen zusammenhängen.*

*Sämtliche Angaben begründen weder ein Angebot noch eine Aufforderung oder Empfehlung für den Kauf oder Verkauf bestimmter Wertschriften, sondern dienen ausschliesslich der Information.*

holbedarf ergeben könnte. Bislang beschränkt sich die Rezession auf Europa, das globale Wachstum bleibt jedoch dieses Jahr bescheiden.

## Asset Allocation und Portfolios

### *Top Funds Selection*

Wir bleiben vorläufig weiterhin defensiv ausgerichtet, warten vor allem auf eine Bestätigung der Konjunkturerholung in den USA und mehr Transparenz zum weiteren Verlauf der Euro-Krise.

Alle Portfolios sind nun über die kostengünstigen institutionellen Tranchen unserer drei Dachfonds ifund liquid alternatives, ifund liquid opportunities und ifund world equity cycle investiert. Damit verstärken wir einerseits die Ausrichtung auf absolute Renditen sowie die Währungsabsicherung und reduzieren andererseits die künftigen Transaktionskosten, da Fondswechsel innerhalb der Dachfonds wesentlich günstiger sind.

### Wichtige rechtliche Hinweise

*Alle im vorliegenden Anlagekommentar aufgeführten Informationen stammen aus Quellen, die von der ifund services ag für verlässlich befunden wurden. Dennoch übernimmt die ifund services ag keinerlei Garantie für deren Richtigkeit, Genauigkeit oder Vollständigkeit und lehnt deshalb jede Haftung für allfällige Schäden ab, die direkt oder indirekt mit den vorliegenden Informationen zusammenhängen.*

*Sämtliche Angaben begründen weder ein Angebot noch eine Aufforderung oder Empfehlung für den Kauf oder Verkauf bestimmter Wertschriften, sondern dienen ausschliesslich der Information.*