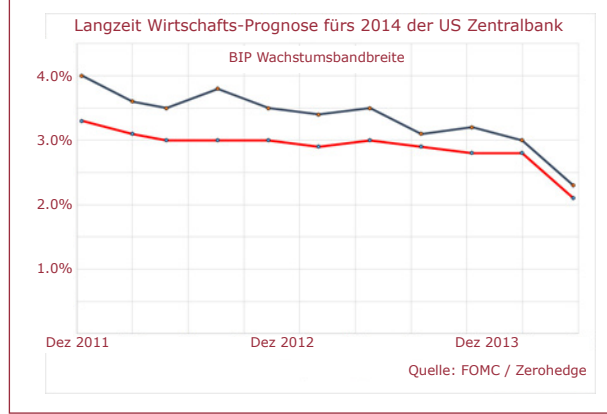
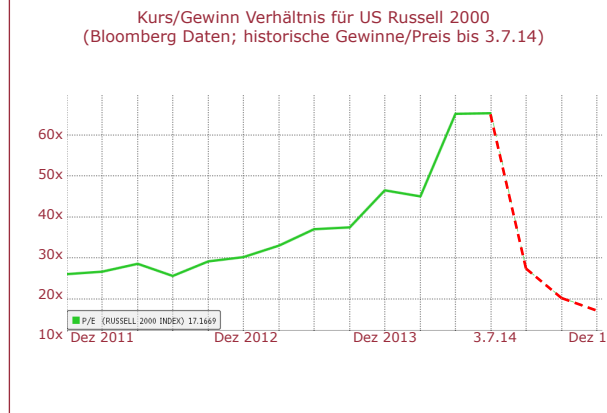
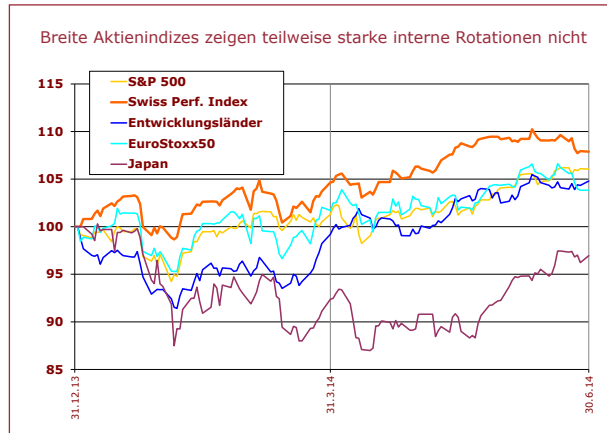


Marktstrategie im 3. Quartal 2014

Im ersten Halbjahr 2014 sind die Aktien herzhaf gestiegen, allen voran die von Argentinien (plus 46.3%) und Indien (+21.7%). Der S&P 500 Index verbuchte einen 6-Monate Gewinn von 6.1% vor, respektive 7.1% mit Dividenden. Der SMI Index legte um 4.3% zu (plus 6.5% mit Dividenden), Europa folgte mit 3.8% (6.7%). Die **Erwartung einer bald erstarkenden US Wirtschaft** und die angesagte Beschleunigung der Geldpresse in Europa sorgten dafür, ebenfalls Firmen-Aktienrückkäufe. Eine Firmenübernahmewelle, deren Grund vielfach US bezogene steuertechnische Überlegungen sind, hilft mit. Die Zentralbanken prognostizieren weiterhin tiefe Zinsen und eine Inflation von 2%, beides positiv für die Wirtschaft und Aktienbörse.

Weder die verzwickte Situation in der Ukraine, China's Aggression in Asien, noch der Bürgerkrieg im Irak brachten die Aktienbörsen zum Stolpern.

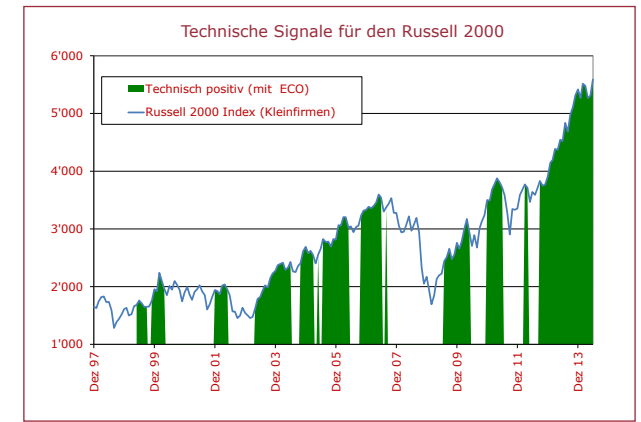
Wir können uns nicht verkneifen, den ersten Paragraphen etwas zu relativieren. Wie die Graphik rechts aufzeigt, ist selbst die US Zentralbank gezwungen, ihre andauernd **rosigen Prognosen immer wieder der Realität anzupassen**. Und sie ist nicht allein. Mit dem vor wenigen Tagen publizierten US Bruttosozialwachstum von MINUS 2.9% fürs 1Q2014 (noch im Januar erwarteten Wirtschaftsexperten PLUS 2.6%), dürfte die langfristige Zentralbank Wirtschaftsprognose für das Jahr 2014 nochmals modifiziert werden müssen. Selbsterklärend sind die Graphiken auf Seite 2, die das Wachstum der US Wirtschaft, Firmenumsätze und Gewinne aufzeigen. Ebenfalls zeigt eine Graphik

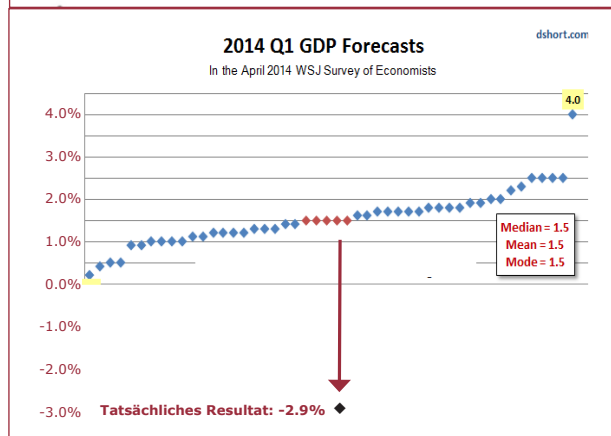
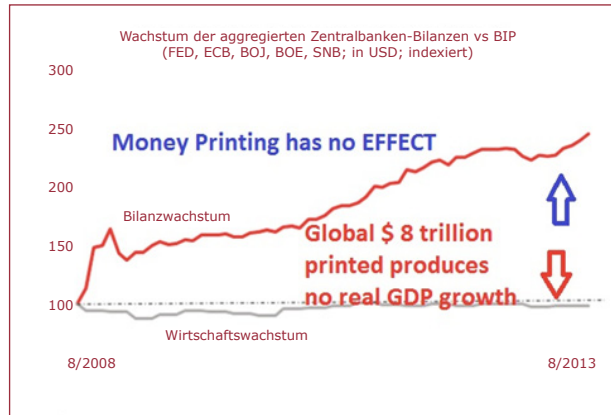
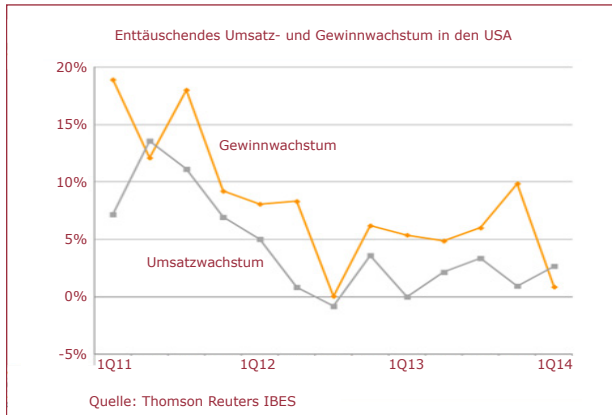


die pro-zyklische Natur von Aktienrückkäufen.

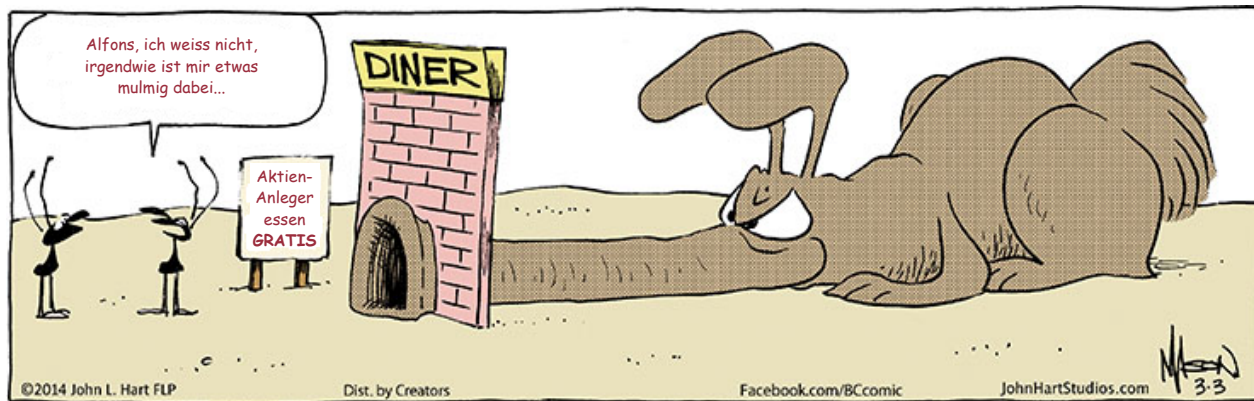
Vor kurzem äusserte die US Zentralbankpräsidentin Yellen, dass sie keine Überbewertung der Börse sehe. Mittelgrosse und kleinere US Firmen wurden in den letzten Jahren stark favorisiert. Gemäss Bloomberg steht deren durchschnittliche Bewertung bei einem Kurs/Gewinn Verhältnis von über 60 (Russell 2000 Index; siehe Graphik in der Mitte). Ein historisch normales KGV Verhältnis liegt unter 20. Und um wieviel müssen Firmengewinne wachsen um das KGV zu normalisieren? **Analysten setzen auf eine Verdreifachung der Profitabilität bis Ende 2015**. Trotz dieser Bewertungsanomalie reagierte die Börse auf Yellens Aussage positiv.

Um solche Ungereimtheiten zwischen Finanzmärkten und Wirtschaft weg zu stecken, haben wir ein taktisches Modell entworfen, welches weltweit in Aktienindizes investiert. Das Momentum-Modell ist seit November 2013 voll operativ. Per Ende Juni signalisiert es eine Investitionsquote von 88%. Interessanterweise ist das mit einem Wirtschaftsindikator gekoppelte Modul für die USA und Europa positiv, jedoch im Cash-Modus für die Schweiz (seit April) und für Deutschland (Ende Juni). Die Entwicklung vom eingangs erwähnten Russell 2000 Index können Sie der folgenden Graphik entnehmen.





Wir hoffen, mit einer ausgewogenen Marktbeurteilung Ihr Interesse an der Marktstrategie beizubehalten. Gerne erklären wir Ihnen auch das proprietäre taktische Modell, welches Bestandteil unserer Mandate ist. Dürfen wir Sie zukünftig auch zu unseren Kunden zählen?



Lenox Capital AG,
Löwenstrasse 11, CH-8001 Zürich.
T +41 44 210 25 55
markus.bamert@lenox-cap.ch

Die geäusserten Meinungen in diesem von Lenox Capital AG verfassten Bericht basieren auf Quellen und Informationen, die wir als zuverlässig erachten. Lenox Capital AG kann jedoch keine Gewähr für die Richtigkeit und Vollständigkeit der Informationen geben. Des weitern kann sich die Interpretation und Meinung der Lenox Capital AG jederzeit an neue Marktgegebenheiten anpassen. Der Leser dieses Berichts ist eigenverantwortlich für seine Anlageentscheide und Aktivitäten.

S&P Composite Index: Regression to Trend

Real (inflation-adjusted) Price since 1871 with Regression

Variance measured below

dshort.com

July 2014

Data through June

