

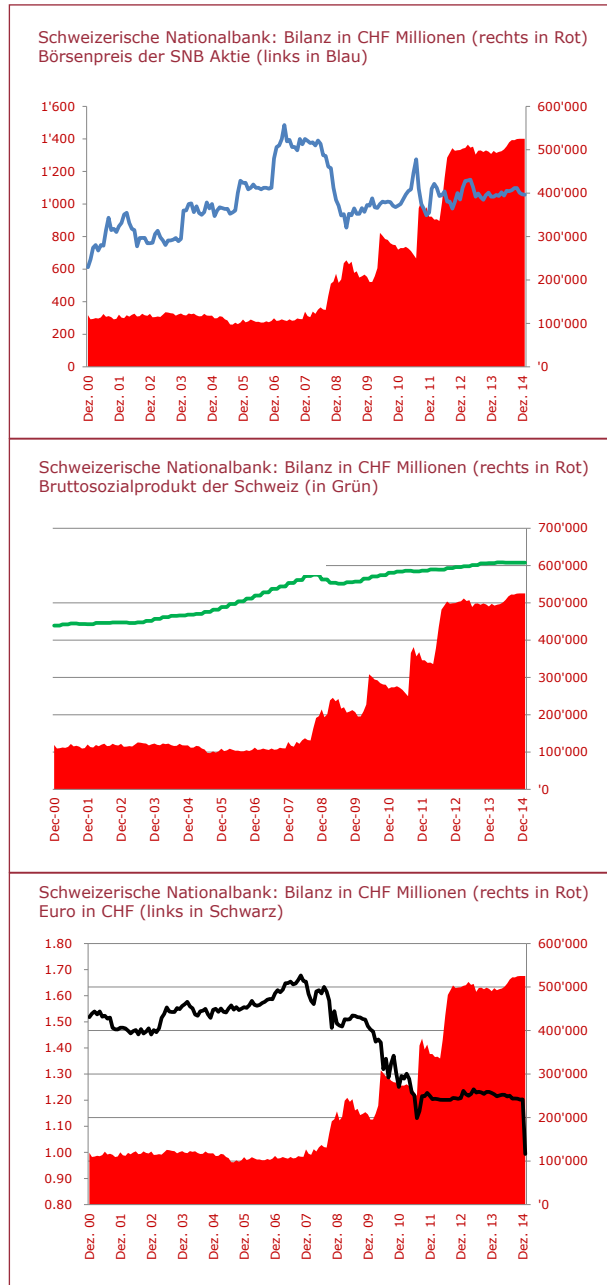
## Marktstrategie im 1. Quartal 2015

Darf man sich fragen, wieso der Aktienpreis der Schweizerische Nationalbank bei CHF 1000 liegt, und nicht bei einer runden NULL? Diese Frage auf Grund des pragmatischen Schachzuges der SNB, den Schweizer Franken wieder marktfrei zu machen. Ist nun nicht das Aktienkapital vernichtet, mit dem wohl anstehenden Netto-Verlust aus Obligationen-, Aktien- und Devisenbeständen? Wo sind die Buchprüfer, die fordern müssten, dass die Bilanz deponiert wird, mit der Konsequenz, die SNB zu verstaatlichen, und den Verlust auf die Steuerzahler abzuwälzen?

Die Bilanz wird nun hoffentlich zügig abgebaut. Fragwürdig bewertete Staatsobligationen können der Europäische Zentralbank mit Gewinn abgegeben werden. Aktienpositionen sind unverzüglich zu verkaufen, insbesondere weil die Aktienmärkte, dank der anhaltenden Aktivitäten der weiteren Zentralbanken, auf Höchstniveau handeln. Diese Gewinne wiegen einen Teil der Devisenverluste auf, welche bar bezahlt werden müssen, und das ist die Crux. Egal, ob diese nun sofort oder über etwas Zeit berappt werden (temporäre Kredite von anderen Zentralbanken?).

Der Befreiungsschlag der SNB zeigt, was den USA, Japan und der EU wohl auch blühen kann. Es braucht Wirtschaftswachstum um Firmengewinne zu produzieren. Geld aus dem Nichts ist ungenügend.

Der Schweizer Aktienmarkt wird nun ein Niveau finden müssen, welches die neuen Gegebenheiten berücksichtigt. Nicht nur in Bezug auf die plötzliche Reduktion von nicht währungsabgesicherten Firmenumsätzen und/oder Gewinne der Exportindustrie,

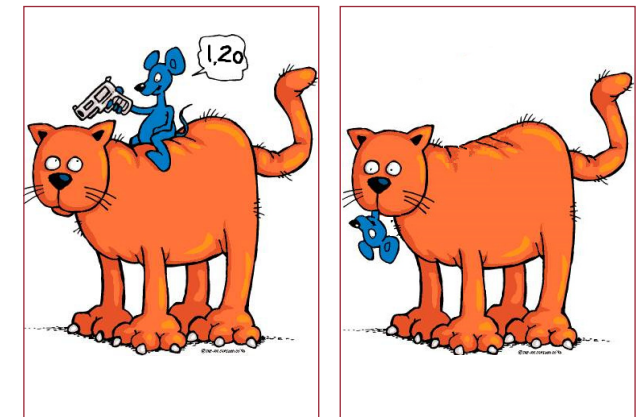


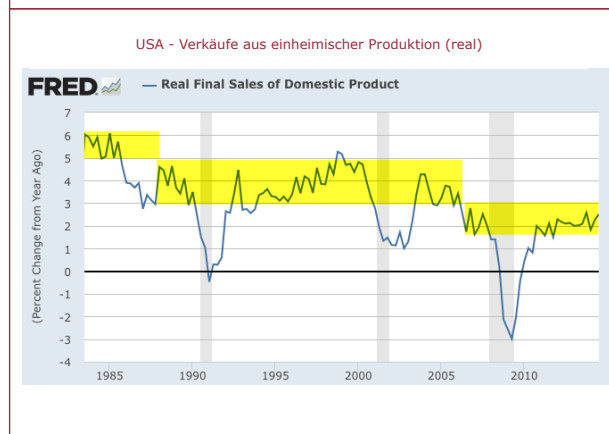
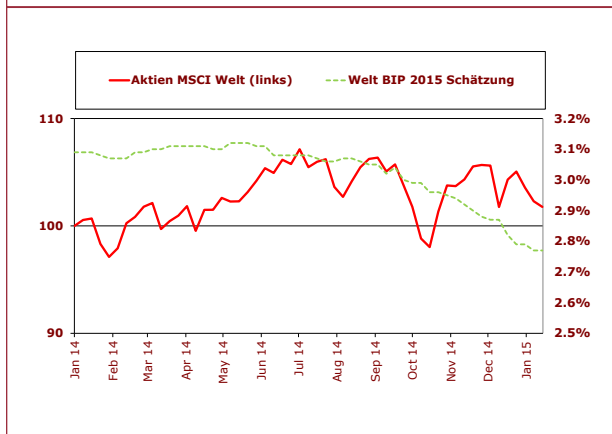
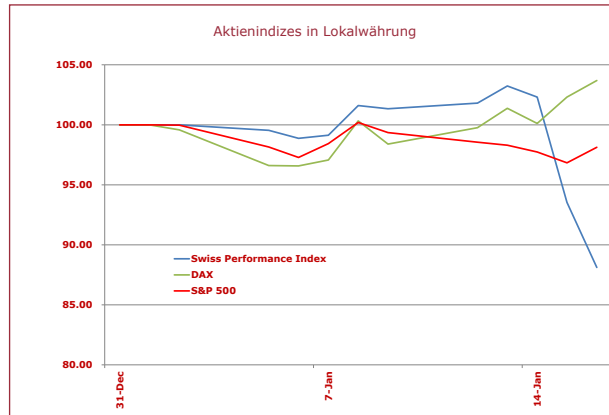
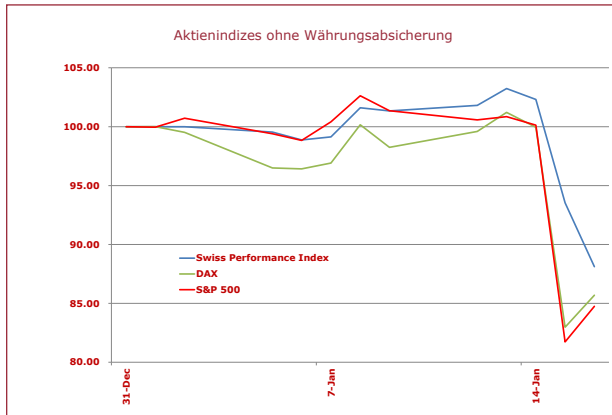
sondern auch wegen dem unbekanntem zukünftigen Niveau von Devisen. So belassen wir die reduzierte Schweiz-Aktienquote im Moment unverändert. (Würde ein Kauf bedeuten, dass 1.20 gar nicht relevant war?)

Ist die Lösung, gross in deutsche und amerikanische Aktien umzuschichten? Am Beispiel der Schweiz ist die Antwort ein Nein. Was nützen temporäre Gewinne (Wohlstandsillusion), wenn diese unprötzlich verschwinden können, weil die grossen Buben im Markt rücksichtslos um sich schlagen, wie sie belieben?

Seit mehreren Jahren argumentieren wir für eine vorsichtige Strategie (Globale- und Strategie-Diversifikation, Währungsabsicherung, Setzen auf Qualität). In der Marktstrategie fürs 4. Quartal 2011 stand: „ ... können Eingriffe wie die der SNB, Ausgangslagen plötzlich dramatisch ändern, und dies in Minuten. Das heisst, Anlagen nur in der Schweiz sind auch ein Klumpenrisiko. Speziell jetzt, wo die SNB dem Markt den Fehdehandschuh geworfen hat“.

Die unverfrorenen Aktivitäten der Zentralbanken, unterstützt durch die Gross-Finanzindustrie, sind Grund zur vorsichtigen Haltung. Unsere Vorsicht führte – bis am 15. Januar – zu täglichem Frust. Verpassen wir „einfaches und sicheres Geld“, war die Frage. Nichts dem Zufall überlassen blieb unser Dogma. Wir müssen den Kunden nun nicht mit





Kopfschütteln weismachen, dass „man das ja nicht wissen konnte“. Die Depotstruktur ist und bleibt relevant (Aktien-, Alternativenanlagen- und Obligationen-Mix) um Hausse und Baisse durchstehen zu können. Nicht zusammengewürfelte Portfolios mit punktuellen Börsen-Highfliers, die beim Apéro angeregten Gesprächsstoff liefern.

Auch wenn der Spielball durch die Grossen unverzüglich wieder aufgenommen wird, beurteilen wir die globale Finanzsituation weiterhin als unstetig und beharren auf unserem Dogma. Themen von Staatsverschuldungen, zu grossen, mächtigen Banken, künstlich tief gehaltenen Zinsen und die fragwürdige Theorie eines 2% Inflationsziels, wollen wir nicht aufwärmen. Es folgen einfach einige punktuelle Beispiele der letzten Tage: Goldman Sachs empfiehlt Sika zu kaufen (Conviction Buy Liste). Ist es für amerikanische Pensionskassen wirklich sinnvoll, in eine mittelgrosse Firma mit entsprechender Borsenliquiditat zu investieren, bei welcher Änderungen im Besitz und Management unbekannt sind? Gibt es auf der ganzen Welt keine anderen Firmen, welche ein solides Geschaftmodell ohne diese Unbekannte haben? Alcoa meldet seit zwei Jahren solide Gewinnzahlen nur, weil jedes Quartal zwischen USD 110 und USD 461 Mio. von sogenannten ausserordentlichen Verlusten nicht berücksichtigt wurden. Ditto für Bussen der internationalen Grossbanken. ATT's Gewinnmeldung klammert ausserordentliche Verluste von USD 10 Milliarden aus (Pensionskassenverpflichtungen und Lagerbestände).

Weiter wird gespielt mit Pensionskassengeldern und privaten Vermögen. Nicht bei uns.

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 Anlagenscheidungen und Aktivitäten.

