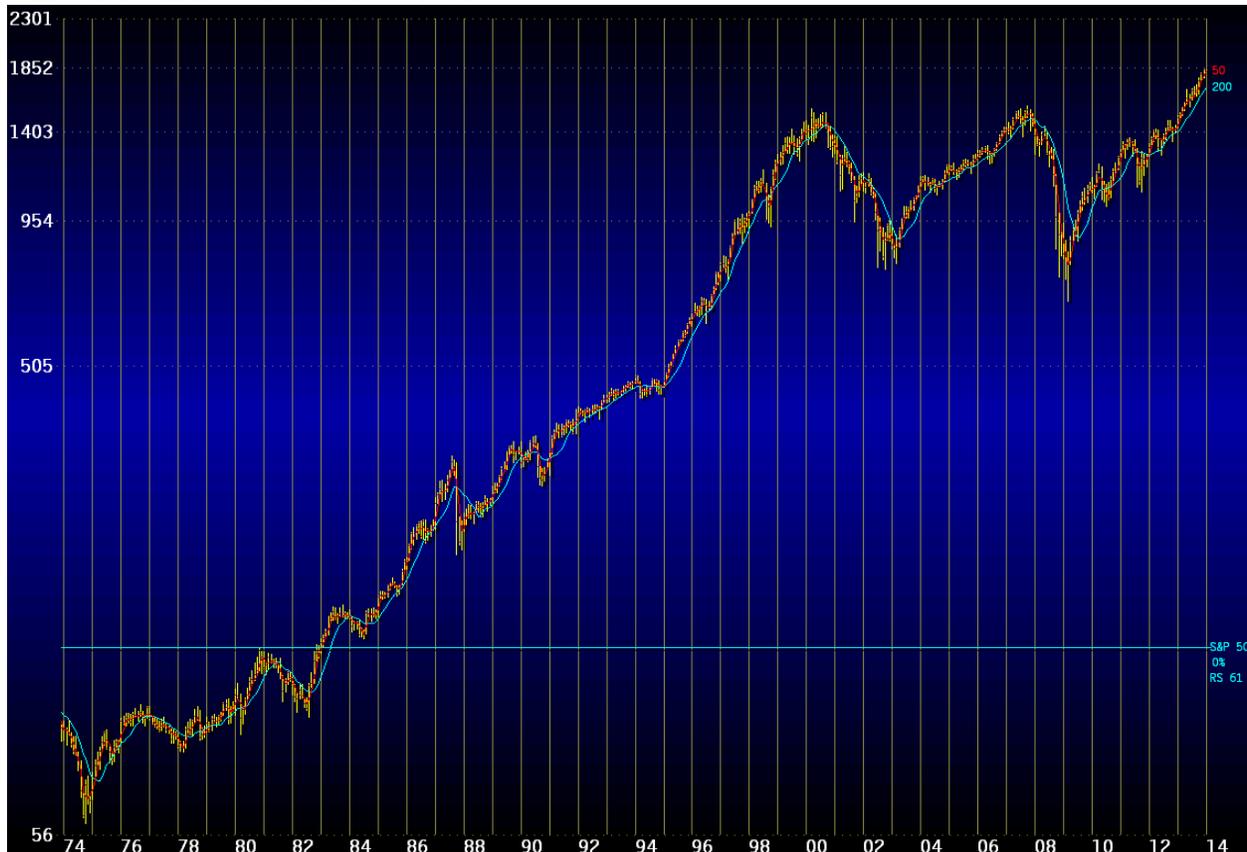


**H. Terrence Riley III, CFA**  
28. Januar 2014

**Kontakt: Karin Mueller**  
+1(212) 326 9533 [kmm@fvcm.us](mailto:kmm@fvcm.us)

### S&P 500

Schlusskurs am 27. Januar 2014: 1781



**Zum gestrigen Börsenschluss hat der US-Aktienmarkt etwa 3% von seinem jüngsten Höchststand von 1850 abgegeben. Wir denken, der S&P 500 könnte nochmals um 3% bis 5% fallen, bevor der US-Aktienmarkt seinen langfristigen Aufwärtstrend wieder aufnimmt.** Der S&P 500 hat sich in letzter Zeit gut entwickelt. Seit September/Oktober 2013 hatten wir keine Gewinnmitnahmen von über 2% gesehen. Im September/Oktober gab der Markt um 4% nach. Zuvor hatten wir im August um 5% und im Mai/Juni um 6% korrigiert. Nachdem die letzte Korrektur einige Monate zurück liegt, könnte es sein, dass es aktuell noch etwas abwärts geht, bevor wieder mit steigenden Kursen zu rechnen ist. Bei 1700 liegt jedoch der 200-Tage-gleitende Durchschnitt und bringt aus technischer Sicht starke Unterstützung. Richten wir den Blick auf die Fundamentaldaten und die Bewertungen, so sehen wir die aktuell fallenden Kurse als Gelegenheit die Aktienquoten auszubauen. Mittelfristig rechnen wir mit höheren Aktienkursen.

**In den letzten Monaten hatte sich der Markt nicht von negativen Nachrichten beeinflussen lassen. Aktuell richten Anleger jedoch ihr Augenmerk nur auf die negativen Schlagzeilen und nehmen dies zum Anlass die Preise nach unten zu treiben.** Für eine lange Zeit wurde in Argentinien und Venezuela eine desaströse Wirtschaftspolitik betrieben. Nun müssen dort die Währungen abgewertet werden. Andere Schwellenländer wie Brasilien sind in Schwierigkeiten, weil die Exporteinnahmen aufgrund fallender

Rohstoffpreise sinken und diese gleichzeitig im Inland mit Inflation zu kämpfen haben. Negative Nachrichten kommen auch aus China, wo man schwächere Produktionsdaten meldet sowie aus Europa, wo die Sorgen über Deflation wieder auftauchen. Das anstehende Fed-"Tapering" hilft auch nicht. Üblicherweise pendeln die Märkte zwischen Phasen, in denen man schlechte Nachrichten als „wirklich schlecht“ wahrnimmt und Phasen, in denen schlechte Nachrichten keine wirkliche Rolle spielen. Für die nächsten paar Wochen liegt der Fokus wahrscheinlich auf dem was nicht passt.

**Wir erwarten, dass der momentane Aufwärtstrend in Wirtschaft und Aktienmarkt für mindestens zwei bis vier Jahre anhält.** Das US-Wirtschaftswachstum kommt von einem niedrigen Niveau und der aktuelle Aufschwung befindet sich noch in einem frühen Stadium. Mehr und mehr Daten zeigen auf solides Wachstum. Z.B. birgt der Wohnungsmarkt viel Potential. Die Bautätigkeiten sind weit unter den Aktivitäten von 2007. Bei mehr als 3 Millionen jährlichem Bevölkerungswachstum muss viel Lebensraum gebaut werden. Auch besteht Nachholbedarf, weil sich die Amerikaner in den letzten Jahren mit neuen Haushaltsgründungen zurückhielten. Die US-Konzerne waren bei Investitionen extrem konservativ, obwohl diese auf über zwei Billionen-Dollar Cash sitzen. Daher sind wir aktuell eher am unteren Ende des Investitionszyklus. Die US-Exporte sind stark gestiegen; gleichzeitig wurde weniger importiert. Diese ist teilweise dem Fracking zuzuschreiben und der stark gestiegenen heimischen Energieproduktion. Die Lohnkosten sind niedrig und es gibt noch genug Arbeitssuchende und damit viel Raum für Expansion. Darüber hinaus fördert die Federal Reserve mit der lockeren Geldpolitik laufendes Ausgabenwachstum und weitere Wirtschaftsexpansion.

**Die Aktienkurse befinden sich in einem langfristigen Aufwärtstrend. Wir erwarten, dass dieser solange anhält, bis die wirtschaftlichen Bedingungen überspannt sein werden, die Inflation sich beschleunigt hat und die Fed gezwungen sein wird, die Zinsen zu erhöhen. Wir sind davon noch weit entfernt.** In den USA wuchsen die nominalen Ausgaben mit 3% im Vergleich zum letzten Jahr. Dies ist zu wenig um Inflationsdruck zu erzeugen. Wahrscheinlich braucht es ein paar Jahre mit höherem Ausgabenwachstum, damit die Inflation zu einem Problem wird. In der Zwischenzeit kann die Fed ihre lockere Geldpolitik beibehalten. Das KGV des S&P 500 liegt bei 16; aber das Gewinnwachstum hat angefangen sich zu beschleunigen. Für das vierte Quartal 2013 haben die Unternehmensgewinne die Erwartungen übertroffen und sie sollten um 8.5% im Jahresvergleich gewachsen sein. In diesem Jahr sollten die Gewinne um mehr als 6% steigen. Bei einer Inflationsrate von nur 1,5% können die KGV's weiter steigen. Wir erwarten, dass der S&P 500 im kommenden Jahr die Marke von 2000 übertreffen wird und damit eine Gesamtrendite von über 15% erbringt.

**Einige unserer favorisierten Aktien, hatten enorme Kurssteigerungen. Wir sehen die aktuelle Korrektur als Möglichkeit zum Einstieg vor allem für Kunden, die in Aktien noch untergewichtet sind.** Einige Bereiche, die sehr gut performt haben, wie zyklische Konsumgüter, Gesundheitswesen, Finanzen und Technologie, haben noch viel Luft nach oben und die Chancen stehen gut, dass sie ihre Führungsposition am Aktienmarkt in den kommenden Quartalen wieder herstellen.

---

#### Disclaimer:

Unsere Einschätzungen basieren auf öffentlichen Informationen, die wir als zuverlässig erachten, für deren Vollständigkeit und Genauigkeit wir jedoch keine Garantie und Verantwortung übernehmen. Wir behalten uns vor, unsere hier geäußerte Meinung jederzeit und ohne Vorankündigung zu ändern.

Die hier dargestellten Anlagemöglichkeiten können Preis- und Wertschwankungen unterliegen, und Investoren erhalten gegebenenfalls weniger zurück, als sie investiert haben. Wechselkursschwankungen können sich negativ auf den Wert der Anlage auswirken. Die Kurs- und Wertentwicklung in der Vergangenheit sollte nicht als Maßstab oder Garantie für die zukünftige Wertentwicklung genommen werden, und eine zukünftige Wertentwicklung wird weder ausdrücklich noch implizit garantiert oder zugesagt. Insbesondere sind die Risiken, die mit einer Anlage in das in diesem Report behandelte Finanzinstrument oder Wertpapier verbunden sind, nicht vollumfänglich dargestellt.

Da dieser Report ohne Gewähr ist und es sich um eine Momentaufnahme handelt, stellt dieser keine Anlageberatung dar. Investoren müssen selbst entscheiden, ob eine Anlage in den erwähnten Finanzinstrumenten aufgrund der involvierten Chancen und Risiken für sie sinnvoll ist. Anleger sollten ebenfalls ihre eigene Anlagestrategie, die finanzielle, rechtliche und steuerliche Situation mitberücksichtigen. Investoren werden aufgefordert, ihren Anlageberater für eine individuelle Beratung und weitere individuelle Erklärungen zu kontaktieren.

Die hier enthaltenen Informationen können in die Zukunft gerichtete Aussagen im Sinne der U.S.-Bundeswertpapiergesetze („forward-looking statements“) enthalten, die signifikanten Risiken und Unsicherheiten unterliegen. Alle in die Zukunft gerichteten Aussagen, die in diesem Bericht enthalten sind, unterliegen vollumfänglich diesem Vorbehalt.

F&V Capital Management, LLC oder einer ihrer Geschäftsführer, Partner oder Angestellten können bezüglich der hier erörterten Wertpapiere Positionen halten und die betreffenden Wertpapiere kaufen oder verkaufen.