

VZ Markteinschätzung & Anlageideen

Erarbeitet von Investment Solutions
November 2024

Diese Publikation stammt von der VZ Holding AG und/oder mit ihr verbundenen Unternehmen (nachfolgend „VZ“ genannt). Es handelt sich hierbei um Werbung gemäss Art. 68 Finanzdienstleistungsgesetz (FIDLEG), und dient ausschliesslich der Information. Sie stellt kein Angebot zum Kauf oder Verkauf von Finanzinstrumenten dar und ersetzt auch nicht die notwendige Beratung und Risikoaufklärung vor einem Kaufentscheid im Rahmen einer Anlage- oder Depotberatung. Zu den genannten Finanzinstrumenten stellen wir Ihnen gerne die rechtsverbindlichen Unterlagen wie beispielsweise das Basisinformationsblatt (abrufbar unter <https://kurse.vermoegenszentrum.ch>) sowie die Informationsbroschüre «Risiken im Handel mit Finanzinstrumenten» kostenlos zur Verfügung. Das vorliegende Dokument richtet sich ausschliesslich an natürliche und juristische Personen sowie Personengesellschaften und Körperschaften, welche keiner Rechtsordnung unterstehen, die die Publikation bzw. den Zugang zu solchen Informationen verbietet. Ausserdem können in diesem Dokument Finanzinstrumente aufgeführt sein, welche nur von qualifizierten Anlegern gemäss KAG erworben werden können. Der Inhalt der Publikation wurde vom VZ mit grösster Sorgfalt und nach bestem Wissen und Gewissen erstellt. Für die Richtigkeit, Vollständigkeit und Aktualität der Information übernimmt das VZ keine Gewähr. Das VZ lehnt jede Haftung ab, die sich aus der Nutzung oder Nichtnutzung der dargebotenen Information ergeben kann. Die in der vorliegenden Publikation enthaltenen Fakten und Meinungen können jederzeit und ohne vorherige Ankündigung ändern. Das VZ kann Positionen halten, kaufen oder verkaufen, die in einem Zusammenhang mit den in dieser Publikation enthaltenen Fakten und Meinungen stehen. Die vergangene Performance von Finanzinstrumenten bietet keine Gewähr für die künftige Entwicklung. Die Reproduktion oder Modifikation ganz oder teilweise ohne vorherige schriftliche Zustimmung des VZ ist untersagt.

Dieses Dokument und die darin enthaltenen Informationen dürfen nicht an Personen, die möglicherweise US-Personen nach der Definition der Regulation S des US Securities Act von 1933 sind, verteilt und/oder weiterverteilt werden. Definitionsgemäss umfasst „US Person“ jede natürliche US-Person oder juristische Person, jedes Unternehmen, jede Firma, Kollektivgesellschaft oder sonstige Gesellschaft, die nach amerikanischem Recht gegründet wurde. Im Weiteren gelten die Kategorien der Regulation S.

Für weitergehende Informationen kontaktieren Sie bitte Ihren Kundenberater. Das vorliegende Dokument ersetzt kein Gespräch mit Ihrem Berater.

© 2024 VZ Holding AG und/oder mit ihr verbundene Unternehmen. Alle Rechte vorbehalten.

1. Taktische Gewichtung / Fundamentale Beurteilung der VZ Anlageklassen & Währungen

- 1.1 Taktische Gewichtung
- 1.2 Aktien
- 1.3 Immobilien
- 1.4 Spezialitäten und Rohstoffe
- 1.5 Zinswerte
- 1.6 Währungen

2. Fundamentale Beurteilung der Aktienregionen

- 2.1 USA
- 2.2 Schweiz
- 2.3 Europa
- 2.4 Grossbritannien
- 2.5 Schwellenländer
- 2.6 Japan

3. Fundamentale Beurteilung der Aktiensektoren

- 3.1 Finanzen
- 3.2 Industrie
- 3.3 Basiskonsumgüter
- 3.4 Gesundheitswesen
- 3.5 Versorgungsbetriebe

- 3.6 Telekommunikationsdienstleistungen
- 3.7 Informationstechnologie
- 3.8 Energie
- 3.9 Immobiliendienstleister
- 3.10 Nicht-Basiskonsumgüter
- 3.11 Roh-, Hilfs- & Betriebsstoffe

4. Fundamentale Beurteilung der Obligationensegmente

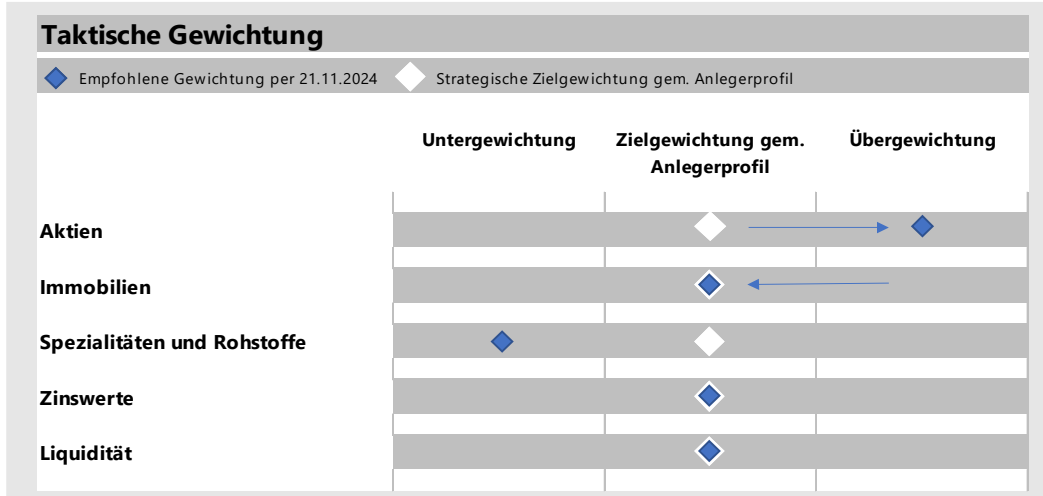
- 4.1 Investment Grade
- 4.2 Wandelanleihe
- 4.3 Hochzinsanleihen
- 4.4 Schwellenländer

5. Anlageideen

- 5.1 Aktien Schweiz (Regionen)
- 5.2 Aktien International (Regionen)
- 5.3 Aktien International (Sektoren)
- 5.4 Immobilien, Spezialitäten & Rohstoffe
- 5.5 Zinswerte & Liquidität

6. Glossar und wichtige Hinweise

Taktische Gewichtung



Das Geschehen an den Aktienmärkten war in den letzten Monaten auch von politischen Ereignissen geprägt. Die US-Wahlen waren medial das dominierende Thema und führten im Vorfeld zu einer erhöhten Nervosität an den Finanzmärkten. Die Wahl von Donald Trump zum neuen Präsidenten wurde jedoch von den Aktienmärkten stark positiv aufgenommen. In den USA konnten insbesondere Finanztitel und Aktien von Energieunternehmen deutliche Zuwächse verzeichnen, da unter Trump eine weniger strenge Regulierung erwartet wird. Auch Aktien von kleineren Unternehmen, die auf den Binnenkonsum ausgerichtet sind, legten zu. Auch in Japan fanden Wahlen statt. Die zuvor regierende Partei verlor die Mehrheit, womit das Umfeld in Japan wieder wirtschaftsfreundlicher werden dürfte.

In Deutschland kam es zuletzt zum Bruch der Ampel-Koalition und es wird zu Neuwahlen kommen. Obwohl noch wenig Klarheit herrscht, wird erwartet, dass eine neue Regierung die deutsche Wirtschaft und deren Wiedererstarben als eines ihrer Kernziele verfolgen wird. Neben der Politik brachten die Unternehmensergebnisse neue Impulse für die Aktienmärkte. Es gelingt den Unternehmen mehrheitlich weiterhin ihre Umsätze und vor allem Gewinne zu steigern. Mit der Aussicht auf eine stärker werdende Konjunktur wird diese Dynamik voraussichtlich weiter anhalten. Während bisher die technologieorientierten Unternehmen einen Grossteil zum Wachstum beitrugen, wird das zukünftige Wachstum somit breiter abgestützt sein.

Aktien

Der globale Aktienmarkt, gemessen am MSCI World, konnte in den letzten drei Monaten erneut deutliche Gewinne verzeichnen. Ein wesentlicher Treiber waren dabei die US-Titel, die eine signifikante Kurssteigerung verzeichneten und aufgrund ihres hohen Anteils an der globalen Marktkapitalisierung den Gesamtindex positiv beeinflussten. Anfang August fand kurzzeitig ein Stimmungswandel statt. Anstelle der damals befürchteten Rezession ist mittlerweile nun aber die Erwartung breit abgestützt, dass die US-Wirtschaft weiterhin stark wachsen wird. Auch im dritten Quartal hat die US-Wirtschaft weiter expandiert, wobei die Privathaushalte mit ihrem Konsum erneut einen wesentlichen Beitrag leisteten.

Auch in Europa konnte das BIP im dritten Quartal zulegen. Positiv zu vermerken ist, dass alle grossen Länder zu dieser Entwicklung beitrugen. Damit wurden die Erwartungen insgesamt übertroffen. Nach der negativen Entwicklung in Deutschland im ersten Halbjahr wurde im dritten Quartal ein leichtes Wachstum verzeichnet. Im Gegensatz zu den USA schnitten europäische Aktien in den letzten drei Monaten aber leicht negativ ab. Gleiches gilt auch für den Schweizer Aktienmarkt. Besser waren Schwellenländeraktien, die von einer starken Entwicklung von chinesischen Aktien im September profitierten. Auslöser für die Rally waren stimulierende Massnahmen der Regierung in Peking, die den schwachen Immobiliensektor stützen und zugleich auch den Privatkonsum ankurbeln wollen. Die Dynamik hat aber wieder nachgelassen.

Immobilien

Immobilien konnten dank den gesunkenen Zinsen in den vergangenen Monaten deutlich zulegen. Immobilienaktien erreichten das letzte Kurshoch von 2021 und Immobilienfonds verpassten dieses teilweise nur knapp. Im Vergleich zu Ende 2021 verfügen börsenkotierte Immobilienfonds und Immobilienaktien durchschnittlich über tiefere Bewertungsaufschläge (Agios). Dies trifft vor allem auf kommerzielle Liegenschaften zu. Bei den Wohnimmobilien sind die Agios mittlerweile wieder auf erhöhten Levels angekommen. Dieser Anstieg der Nettoinventarwerte lässt sich einerseits durch leicht tiefere Diskontierungssätze und andererseits durch höhere Mieteinnahmen erklären. Insgesamt sind die Mieteinnahmen jedoch nicht nur bei den Wohnimmobilien gestiegen, sondern weisen über alle Segmente höhere Werte aus. Somit zeichnet sich im Bürobereich eine Stabilisierung ab. Der treibende Faktor bei den Mieteinnahmen im Wohnimmobilien-Segment bleibt das Angebot, welches der Nachfrage weiterhin hinterherhinkt.

Aufgrund von weiter sinkenden Zinsen verfügt die Anlageklasse Immobilien grundsätzlich über Potenzial. Da jedoch die Leitzinssenkungen der SNB vom Markt antizipiert werden, sind die potenziellen Aufschläge in den Kursen bereits abgebildet. Aus unserer Sicht bietet diese Anlageklasse weiterhin eine solide Basis und eine attraktive Ausschüttungsrendite. Der starke Kursanstieg der letzten Monate dürfte allerdings nicht in diesem Tempo weitergehen, weshalb wir die Quote von einem Übergewicht auf neutral zurückstufen.

Spezialitäten und Rohstoffe

Gold: Nachdem der Goldpreis Ende Oktober ein neues Allzeithoch bei 2'790,10 USD erreicht hatte, geriet er anschliessend unter Druck und der Preis kam zurück. Auch nach den Präsidentschaftswahlen setzte sich der Abverkauf des Edelmetalls fort. Diese Entwicklung deutet darauf hin, dass Marktteilnehmer eine optimistischere Einschätzung der zukünftigen Wirtschaftslage in den USA unter der Trump-Administration vorwegnehmen. Dennoch bleibt Gold unter Marktteilnehmern ein geschätztes Diversifikationsinstrument, welches insbesondere in unsicheren Marktphasen als attraktiv gilt. Ein treibender Faktor für einen potenziellen Anstieg des Goldpreises könnten weitere Zinssenkungen oder geopolitische Spannungen sein.

Aus unserer Sicht bieten andere Anlageklassen aktuell ein besseres Chancen-Risikoprofil, weshalb wir anraten, die Goldquote in einem untergewichteten Umfang im Portfolio zu halten und grössere Bestände auf den momentan hohen Preisniveaus zu reduzieren.

Rohstoffe: Das globale Ölnachfragewachstum bleibt weiterhin verhalten. Besonders China wirkt dabei als dämpfender Faktor. Während das Land im Jahr 2023 noch fast 70 Prozent der weltweiten Nachfragesteigerung ausmachte, wird sein Beitrag in diesem und dem nächsten Jahr auf etwa 20 Prozent zurückgehen. Gleichzeitig weiten die USA ihre Ölproduktion weiter aus, begünstigt durch die unter der Trump-Administration gelockerten Umweltvorschriften. Ursprünglich hatten die OPEC+-Mitglieder geplant, ihre Produktionskürzungen bereits im Oktober zu beenden, führten diese jedoch angesichts starker Ölpreisschwankungen fort. Weitere Entscheidungen zur Förderpolitik stehen für Dezember 2024 an. Die Anzeichen für sinkende Ölpreise in den kommenden Monaten verdichten sich zunehmend.

In unserer taktischen Portfolioallokation spielen die Rohstoffe aktuell eine untergeordnete Rolle.

Cat Bonds: Cat Bonds verzeichneten auch im laufenden Jahr eine positive Rendite von knapp 14 Prozent - nach einer Vorjahresperformance von 19,7 Prozent. Historisch betrachtet war die Hurrikan-Saison 2024 überdurchschnittlich aktiv. Die Hurrikans Helene und Milton verursachten einen geschätzten Schaden von knapp USD 50 Milliarden. Die resultierenden Versicherungsschäden durch Helene waren aber verhältnismässig gering, weil nur wenig dicht besiedelte Gebiete betroffen waren. Für Cat Bonds war es zudem von Vorteil, dass sich Hurrikan Milton signifikant abschwächte, bevor er auf Land traf.

Des Weiteren hat das erhöhte Angebot von Cat Bonds, gepaart mit einer reduzierten Nachfrage vor der Hurrikan-Saison, die Zinsaufschläge von Cat Bonds positiv beeinflusst. Insgesamt bleiben Cat Bonds weiterhin attraktiv und versprechen eine hohe Rendite. Dies setzt voraus, dass mittelfristig keine grösseren Schäden auftreten.

Zinswerte

Die globalen Zinsen sind im dritten Quartal in allen drei Regionen - USA, Europa und Schweiz - gefallen. Kurz vor den US-Wahlen im November kam es bei den mittel- und langfristigen Zinsen in den USA und der Eurozone aber zu einer Gegenbewegung. Dieser Trend setzte sich in den ersten Tagen des Novembers fort.

Mitte September startete auch das Fed mit den erwarteten Zinssenkungen und reduzierte ihr Leitzinsband um 0,5 Prozentpunkte auf 4,75 bis 5,00 Prozent. Am 7. November folgte dann eine weitere Reduktion um 0,25 Prozentpunkte. Ausschlaggebend dafür war, dass sich der Arbeitsmarkt abkühlt sowie die Inflation unter Kontrolle zu sein scheint. Auch die EZB reduzierte den Leitzins im September und Oktober um je 0,25 Prozentpunkte, nachdem die Inflation im September erstmals wieder unter den Zielwert von 2 Prozent fiel.

In der Schweiz hat sich die Inflation ebenfalls erfreulich entwickelt und lag im Oktober nur noch bei 0,6 Prozent. Die SNB konnte die Leitzinsen im September ebenfalls um 0,25 Prozentpunkte senken und hat weiterhin Spielraum für weitere geldpolitische Lockerungen. Die Marktteilnehmer erwarten für die USA im kommenden Jahr insgesamt drei und für die Eurozone fünf Leitzinssenkungen zu je 0,25 Prozentpunkte.

Trotz weiter anstehenden Zinssenkungen in allen drei Regionen ist das aktuelle Umfeld für Zinswerte nicht mehr überdurchschnittlich attraktiv. Insbesondere in der Schweiz ist der Spielraum für sinkende mittel- bis langfristige Zinssätze begrenzt. Der Markt preist mögliche Leitzinssenkungen entsprechend ein. In den USA besteht zudem die Gefahr, dass die Leitzinsen nicht im antizipierten Tempo und Umfang gesenkt werden.

Grundsätzlich bieten ausländische Anleihen weiterhin ein attraktives Renditeniveau. Das Potenzial für Kursgewinne, welche infolge von stark sinkenden Zinsen entstehen würden, hat sich jedoch reduziert. Daher stufen wir die Quote an Anleihen mit neutral ein.

Währungen

EUR/CHF: Nachdem der Euro Ende Mai knapp unter der Parität lag, befindet er sich momentan im Abwärtstrend. Damit gab der Euro seine Zugewinne seit Jahresbeginn vollständig ab. Dieser Rückgang bestätigt, dass der Schweizer Franken angesichts der anhaltenden geopolitischen Spannungen ein sicherer Hafen ist. Seit Oktober bleibt der Wechselkurs stabil bei rund 0.94 EUR/CHF, unterstützt durch die lockere Geldpolitik der Schweizerischen Nationalbank. Für das letzte Quartal wird die Haltung der SNB - ob sie weiter die Bilanz reduziert oder vielleicht sogar intervenieren muss, um den Franken zu schwächen - im Mittelpunkt stehen.

USD/CHF: Der US-Dollar zeigt einen sehr ähnlichen Kursverlauf wie der Euro-Franken-Kurs. In der ersten Jahreshälfte wertete sich der Dollar gegenüber dem Franken auf, gefolgt von einer anschließenden Korrektur. Seit Oktober hat sich der Dollar wieder moderat aufgewertet. Dieser Anstieg ist auf die Einpreisung von Trumps wirtschaftsfreundlicher Haltung zurückzuführen. Trump will gegen illegale Einwanderung vorgehen, neue Handelszölle erheben, Steuersenkungen einführen und die regulatorischen Vorschriften für Unternehmen reduzieren. Gemäss den Markterwartungen wirken sich diese Massnahmen positiv auf die Konjunktur aus.

1. Taktische Gewichtung / Fundamentale Beurteilung der VZ Anlageklassen & Währungen

- 1.1 Taktische Gewichtung
- 1.2 Aktien
- 1.3 Immobilien
- 1.4 Spezialitäten und Rohstoffe
- 1.5 Zinswerte
- 1.6 Währungen

2. Fundamentale Beurteilung der Aktienregionen

- 2.1 USA
- 2.2 Schweiz
- 2.3 Europa
- 2.4 Grossbritannien
- 2.5 Schwellenländer
- 2.6 Japan

3. Fundamentale Beurteilung der Aktiensektoren

- 3.1 Finanzen
- 3.2 Industrie
- 3.3 Basiskonsumgüter
- 3.4 Gesundheitswesen
- 3.5 Versorgungsbetriebe

- 3.6 Telekommunikationsdienstleistungen
- 3.7 Informationstechnologie
- 3.8 Energie
- 3.9 Immobiliendienstleister
- 3.10 Nicht-Basiskonsumgüter
- 3.11 Roh-, Hilfs- & Betriebsstoffe

4. Fundamentale Beurteilung der Obligationensegmente

- 4.1 Investment Grade
- 4.2 Wandelanleihe
- 4.3 Hochzinsanleihen
- 4.4 Schwellenländer

5. Anlageideen

- 5.1 Aktien Schweiz (Regionen)
- 5.2 Aktien International (Regionen)
- 5.3 Aktien International (Sektoren)
- 5.4 Immobilien, Spezialitäten & Rohstoffe
- 5.5 Zinswerte & Liquidität

6. Glossar und wichtige Hinweise

Fundamentale Beurteilung der Aktienregionen

Attraktivität der verschiedenen Aktienregionen

Aktienregionen mit hoher Attraktivität

USA ● ● ●

Schweiz ● ● ●

Veränderung

Heraufstufung

Heraufstufung

Aktienregionen mit mittlerer Attraktivität

Europa ● ● ●

Grossbritannien ● ● ●

Schwellenländer ● ● ●

Aktienregionen mit mässiger Attraktivität

Japan ● ● ●

USA ● ● ●

Im dritten Quartal trugen die Privathaushalte weiterhin zum Wachstum der US-Wirtschaft bei. Zudem zeigen die positiven Unternehmensergebnisse, dass die Wirtschaft sich in einer robusten Verfassung befindet. Die Unternehmen konnten ihre Gewinne auch im dritten Quartal steigern. Vor der Präsidentschaftswahl war eine gewisse Nervosität an den Finanzmärkten zu spüren. Nach Bekanntgabe des definitiven Wahlergebnisses reagierten die Märkte jedoch mit Erleichterung. Der Sieg von Donald Trump führte zu deutlichen Kursgewinnen bei Finanztiteln und Aktien aus dem fossilen Energiesektor, während Aktien aus dem Bereich der nachhaltigen Energie nachgaben. Im Nachgang der Wahlen stabilisierten sich die Märkte wieder.

Eine weitere Zinssenkung der FED löste keine Reaktionen an den Aktienmärkten aus. Jerome Powell betonte jedoch, dass die Unabhängigkeit der Notenbank auch unter Donald Trump gewahrt bleiben wird. In den kommenden Monaten wird die Politik wieder in den Hintergrund treten. Der Fokus wird sich vielmehr auf die wirtschaftliche Entwicklung richten. Die Kombination aus ansprechenden Unternehmensergebnissen und solidem Konsumverhalten der privaten Haushalte macht den US-Aktiensektor besonders attraktiv. Unter der Trump-Regierung könnte die Region aufgrund von niedrigeren Unternehmenssteuern und weniger Regulierungen zusätzlich profitieren, weswegen wir die Region positiv einschätzen.

Schweiz ● ● ●

Die Inflation in der Schweiz hat sich weiter abgeschwächt und liegt nur noch leicht im positiven Bereich. Die SNB wird daher den Leitzins weiter und wohl stärker als bisher vermutet senken müssen. Tiefere Zinsen nehmen auch ein wenig Druck vom Schweizer Franken und können damit den exportorientierten Unternehmen Rückenwind verleihen.

Eine weitere positive Nachricht ist, dass die befürchtete Rezession in Europa ausbleibt und die Wirtschaft im dritten Quartal sogar ein Wachstum verzeichnete. Für Deutschland, das bisher als potenzielles Problemland galt, gibt es ebenfalls Anzeichen einer positiven Trendwende. Da auch die EZB ihre Zinsen weiter senken wird, dürfte die Nachfrage nach Schweizer Gütern auch aus Europa wieder wachsen. Diese Entwicklungen unterstreichen unsere positive Einschätzung zu Schweizer Aktien.

Europa ● ● ●

Wie bereits im zweiten Quartal konnte die europäische Wirtschaft auch im dritten Quartal stärker als erwartet expandieren. Besonders hervorzuheben ist die BIP-Zunahme in Deutschland. Das kann nach einer Phase schwachen Wachstums als positives Signal gewertet werden und verbessert die allgemeinen Aussichten. Eine entscheidende Rolle für weiter steigendes Wachstum wird der EZB zukommen. Durch zusätzliche Zinssenkungen kann die Notenbank die Konjunktur weiter ankurbeln. Spielraum für eine Lockerung der Geldpolitik ist durch die rückläufige Inflation dabei gegeben.

Im Gegensatz zu den USA waren die Konsumenten in Europa deutlich zurückhaltender. Dennoch zeichnet sich bei den Privathaushalten eine Verbesserung der Stimmung ab. Damit ist ein zusätzlicher Treiber für die Wirtschaft positiver als noch im Sommer.

Mit der Zunahme des amerikanischen Protektionismus unter der Trump-Regierung könnte das europäische Handels- und Exportvolumen stärker unter Druck geraten. Obwohl sich die Ausgangssituation in Europa grundsätzlich verbessert hat, bleibt die Einschätzung daher weiterhin neutral.

Fundamentale Beurteilung der Aktienregionen

Grossbritannien ●●●

Die britische Wirtschaft hat in den letzten Quartalen das erwartete Wachstum übertroffen. Das BIP stieg im ersten Quartal um 0,7 Prozent und im zweiten Quartal um 0,6 Prozent. Das Wachstum wurde hauptsächlich durch den Dienstleistungssektor getragen, da steigende Löhne und sinkende Inflationsraten den Konsum stärker als erwartet ankurbelten.

Die Bank of England (BoE) wird voraussichtlich weiterhin eine behutsame Zinssenkungspolitik verfolgen. Der angespannte Arbeitsmarkt ist derzeit die Hauptursache für den Inflationsdruck und dürfte somit im Fokus der BoE bleiben. Insgesamt dämpft ein höheres Sparverhalten der Verbraucher den Konsum weiterhin. Trotz der wachstumsorientierten Regierungspolitik wird die Wirtschaft dadurch zusätzlich gebremst. Daher stufen wir die Region weiterhin mit neutral ein.

Schwellenländer ●●●

Im September profitierten die Aktien der Schwellenländer von einer stark positiven Entwicklung der chinesischen Aktien. Dies war auf die Ankündigung stimulierender Massnahmen durch die chinesische Regierung zurückzuführen. Diese zielten darauf ab, den Konsum zu fördern und den angeschlagenen Immobiliensektor zu unterstützen. Seitdem werden jedoch weitere stimulierende Massnahmen erwartet, die bisher nicht eingetreten sind.

Die Wahl von Donald Trump führte zu einer Aufwertung des US-Dollars, was die Attraktivität der Schwellenländer dämpfen könnte. Trotzdem dürfte der Trend zu niedrigeren Zinsen den Schwellenländern mittel- bis langfristig Auftrieb geben. Daher bleibt die aktuelle Einschätzung neutral.

Japan ●●●

Die Bank of Japan hat auf die gestiegene Inflation mit einer weiteren Zinserhöhung reagiert. Dies löste bedeutende Marktreaktionen aus und führte zu einem verstärkten Verkauf japanischer Aktien. Obwohl die Verluste durch eine Gegenbewegung wieder ausgeglichen wurden, verdeutlichten diese Reaktionen die angespannte Situation. Der Yen bleibt weiterhin schwach, und die hohe Verschuldung Japans hat erneut für Unsicherheit gesorgt.

Daher bleibt unsere Beurteilung für Japan weiterhin negativ.

1. Taktische Gewichtung / Fundamentale Beurteilung der VZ Anlageklassen & Währungen

- 1.1 Taktische Gewichtung
- 1.2 Aktien
- 1.3 Immobilien
- 1.4 Spezialitäten und Rohstoffe
- 1.5 Zinswerte
- 1.6 Währungen

2. Fundamentale Beurteilung der Aktienregionen

- 2.1 USA
- 2.2 Schweiz
- 2.3 Europa
- 2.4 Grossbritannien
- 2.5 Schwellenländer
- 2.6 Japan

3. Fundamentale Beurteilung der Aktiensektoren

- 3.1 Finanzen
- 3.2 Industrie
- 3.3 Basiskonsumgüter
- 3.4 Gesundheitswesen
- 3.5 Versorgungsbetriebe

- 3.6 Telekommunikationsdienstleistungen
- 3.7 Informationstechnologie
- 3.8 Energie
- 3.9 Immobiliendienstleister
- 3.10 Nicht-Basiskonsumgüter
- 3.11 Roh-, Hilfs- & Betriebsstoffe

4. Fundamentale Beurteilung der Obligationensegmente

- 4.1 Investment Grade
- 4.2 Wandelanleihe
- 4.3 Hochzinsanleihen
- 4.4 Schwellenländer

5. Anlageideen

- 5.1 Aktien Schweiz (Regionen)
- 5.2 Aktien International (Regionen)
- 5.3 Aktien International (Sektoren)
- 5.4 Immobilien, Spezialitäten & Rohstoffe
- 5.5 Zinswerte & Liquidität
- 5.6 Themenfonds

6. Glossar und wichtige Hinweise

Fundamentale Beurteilung der Aktiensektoren

Attraktivität der verschiedenen Aktiensektoren

| Aktiensektoren mit hoher Attraktivität | Veränderung |
|---|-------------|
| Finanzen | ● ● ● |
| Industrie | ● ● ● |
| Aktiensektoren mit mittlerer Attraktivität | |
| Basiskonsumgüter | ● ● ● |
| Gesundheitswesen | ● ● ● |
| Versorgungsbetriebe | ● ● ● |
| Telekommunikationsdienstleistungen | ● ● ● |
| Informationstechnologie | ● ● ● |
| Energie | ● ● ● |
| Immobilienleistungen | ● ● ● |
| Nicht-Basiskonsumgüter | ● ● ● |
| Aktiensektoren mit mässiger Attraktivität | |
| Roh-, Hilfs- & Betriebsstoffe | ● ● ● |

Finanzen ● ● ●

Die kurzfristigen Zinsen werden durch die sinkenden Leitzinsen der Notenbanken weiter zurückkommen. Die langfristigen Zinsen sind nach der Wahl von Donald Trump zum Präsidenten der USA wieder angestiegen und reflektieren die gestiegenen Inflationserwartungen. Dadurch resultiert eine steilere Zinskurve. Diese Entwicklung ist insbesondere für Banken positiv. Die zusätzlichen Deregulierungen geben dem Sektor weiter auftrieb, weshalb die Einschätzung positiv resultiert.

Industrie ● ● ●

Die Industrie zeigte in den letzten Monaten bereits Erholungstendenzen. Dieser Aufschwung dürfte in den nächsten Monaten an Dynamik gewinnen. Dazu werden weitere Zinssenkungen der Notenbanken beitragen. Damit werden Investitionen attraktiver, und dies wird die Auftragsbücher der Industrieunternehmen weiter füllen. Damit bleibt die Einschätzung für die Industriewerte positiv.

Basiskonsumgüter ● ● ●

Die Inflation ist global weiter auf dem Rückzug. Damit dürfte das Volumen im Bereich des Basiskonsums wieder ansteigen. Dieser Anstieg wird jedoch graduell und nur langsam vonstattengehen. Auch ein kurzfristiger Anstieg der Inflation ist möglich und könnte die Konsumenten verunsichern. In diesem Umfeld ist der Sektor als neutral einzustufen.

Gesundheitswesen ● ● ●

Bewährte und neue Anwendungen in Kombination mit einer hohen Innovationskraft und die Möglichkeiten der künstlichen Intelligenz wird der Forschung im Gesundheitssektor weiter Auftrieb verleihen. Die grossen Pharmaunternehmen werden davon profitieren, indem neue Durchbrüche in der Forschung häufiger möglich sein werden. Obwohl der Sektor langfristig interessant ist, fehlen aktuelle Treiber für eine übermässige Entwicklung, weshalb wir den Sektor neutral einstufen.

Versorgungsbetriebe ● ● ●

Die US-Notenbank hat mit einem Zinssenkungszyklus begonnen, was die Fremdfinanzierung günstiger macht und den Versorgern grundsätzlich Auftrieb verleiht. Zudem zeigen aktuelle Daten zum Energieverbrauch durch KI-Anwendungen, dass der Energiebedarf höher ist als ursprünglich angenommen. Zum Vergleich: Eine Abfrage bei ChatGPT verbraucht etwa zehnmal mehr Energie als eine einfache Google-Suche. Trotz des steigenden Energiebedürfnis durch KI-Anwendungen dürfte der Sektor unter der Republikaner-Regierung zu Beginn nicht sonderlich im Fokus stehen.

Fundamentale Beurteilung der Aktiensektoren

Telekommunikationsdienstleistungen ●●●

Das dominierende Thema bei den beiden Megacaps Alphabet und Meta bleibt die künstliche Intelligenz (KI). Die Investitionen nehmen weiter zu, doch die Anleger wollen vermehrt einen Nachweis sehen, wie die Unternehmen damit Geld verdienen. Positiv ist, dass die Werbeeinnahmen zuletzt wieder gestiegen sind. Angesichts der hohen Markterwartungen wird der Sektor mit neutral bewertet.

Informationstechnologie ●●●

Die Gewinne der Technologieunternehmen wachsen weiter und damit aber auch die Erwartungen der Anleger. Insbesondere für die grössten Unternehmen Apple, Microsoft und Nvidia wird es immer schwieriger, diese Erwartungshaltung zu erreichen oder gar zu übertreffen. Dennoch dürfte der Sektor weiterhin von der künstlichen Intelligenz und der allgemeinen Technologisierung profitieren. Deshalb bleibt die Einschätzung bei neutral.

Energie ●●●

Das globale Nachfragewachstum bei Öl bleibt weiterhin auf tiefem Niveau. Unter der Trump-Administration dürften Umweltschutzgesetze gelockert werden, was den Fracking-Boom und damit die Ölexporte weiter anheizen. Die OPEC+-Mitglieder wollten im Oktober die Kürzungen der Ölproduktion beenden, setzten diese jedoch auf Grund starker Ölpreisschwankungen fort. Weitere Entscheidungen sollen im Dezember 2024 getroffen werden. Die Marktlage bleibt angespannt und deshalb wird der Energiesektor mit neutral eingestuft.

Immobiliendienstleister ●●●

Der Immobilienmarkt in den USA bleibt auf Wachstumskurs. Die Hypothekarzinsen dürften weiter sinken und sofern die wirtschaftliche Lage stabil bleibt, wird die Nachfrage wie auch das Angebot nach Immobilien steigen. Durch die Lock-in-Effekte niedriger Zinsen für bestehende Hypotheken bleibt das Angebot an zum Verkauf stehenden Häusern weiter hinter der Nachfrage zurück. Das erzeugt einen zusätzlichen Aufwärtsdruck auf die Verkaufspreise. Aufgrund dieser Entwicklungen stufen wir den Sektor mit neutral ein.

Nicht-Basiskonsumgüter ●●●

Die Dynamik im zyklischen Konsumsektor hat seit der Signalisierung der Zinswende wieder zugenommen. Besonders Amazon konnte mit sehr guten Gewinn- und Umsatzzahlen die Anleger überzeugen. Auch die Reisebranche verzeichnet ein starkes Wachstum. Allerdings bleibt die Gesamtnachfrage aus China weiterhin verhalten. Der Zollstreit um E-Autos zwischen den USA, China und Europa belastet den Markt. Trotzdem bleibt das Rating vorerst auf neutral.

Roh-, Hilfs- & Betriebsstoffe ●●●

Unternehmen aus dem Basismaterialsektor konnten kurzfristig von einem schwächeren US-Dollar profitieren, doch die Nachfrage aus China, einem wichtigen Treiber, stagniert weiterhin. Der Kupferpreis, ein Schlüsselindikator für den globalen Bausektor, erholt sich seit Anfang September leicht, doch es bleibt fraglich, ob diese Erholung nachhaltig ist. Das Gewinnwachstum der US-Unternehmen im Grundstoffsektor bleibt auch im dritten Quartal negativ. Daher belassen wir das Rating für diesen Sektor weiterhin auf negativ.

1. Taktische Gewichtung / Fundamentale Beurteilung der VZ Anlageklassen & Währungen

- 1.1 Taktische Gewichtung
- 1.2 Aktien
- 1.3 Immobilien
- 1.4 Spezialitäten und Rohstoffe
- 1.5 Zinswerte
- 1.6 Währungen

2. Fundamentale Beurteilung der Aktienregionen

- 2.1 USA
- 2.2 Schweiz
- 2.3 Europa
- 2.4 Grossbritannien
- 2.5 Schwellenländer
- 2.6 Japan

3. Fundamentale Beurteilung der Aktiensektoren

- 3.1 Finanzen
- 3.2 Industrie
- 3.3 Basiskonsumgüter
- 3.4 Gesundheitswesen
- 3.5 Versorgungsbetriebe

- 3.6 Telekommunikationsdienstleistungen
- 3.7 Informationstechnologie
- 3.8 Energie
- 3.9 Immobiliendienstleister
- 3.10 Nicht-Basiskonsumgüter
- 3.11 Roh-, Hilfs- & Betriebsstoffe

4. Fundamentale Beurteilung der Obligationensegmente

- 4.1 Investment Grade
- 4.2 Wandelanleihe
- 4.3 Hochzinsanleihen
- 4.4 Schwellenländer

5. Anlageideen

- 5.1 Aktien Schweiz (Regionen)
- 5.2 Aktien International (Regionen)
- 5.3 Aktien International (Sektoren)
- 5.4 Immobilien, Spezialitäten & Rohstoffe
- 5.5 Zinswerte & Liquidität

6. Glossar und wichtige Hinweise

Fundamentale Beurteilung der Obligationensegmente

Investment Grade ●●●

Dank der sinkenden Zinsen und der erneuten Verringerung der Kreditaufschläge haben Investment-Grade-Anleihen in den letzten Monaten attraktive Renditen erzielt. Historisch gesehen sind die Zinsen hoch, während die Kreditaufschläge sehr niedrig sind. Das Investment-Grade-Segment dürfte von der Aussicht auf weitere Zinssenkungen in den kommenden Monaten profitieren. Selbst eine mögliche Verschlechterung der globalen Konjunkturaussichten und eine Ausweitung der Kreditaufschläge dürften daran nichts ändern.

Wandelanleihen ●●●

Die globalen Wandelanleihen erzielten im September eine solide Performance, konnten seit Jahresbeginn jedoch kaum von den positiven Aktienrenditen und den fallenden Zinsen profitieren. Dies liegt auch an den stärker gewichteten Sektoren Industrie und Gesundheitswesen. Stützend wirkte der Technologiesektor. Im aktuellen Umfeld wird weiterhin eine eher vorsichtige Positionierung empfohlen.

Hochzinsanleihen ●●●

Die Risikoaufschläge im Hochzins-Segment sinken weiterhin und sind auf einem historischen Tiefstand. Dies gilt sowohl für den globalen Markt als auch für die Schwellenländer. Ein Treiber für die Einengung der Aufschläge ist die erhöhte Nachfrage nach Zinsanlagen im Hochzins-Segment und spiegelt die optimistischen Makroerwartungen der Investoren.

Schlechte Konjunkturaussichten gehen in der Regel mit einer Erhöhung der Risikoaufschläge einher. Die PMI-Werte für das Verarbeitende Gewerbe liegen in den USA, Deutschland und der gesamten Eurozone zwar noch unter dem Schwellenwert von 50. Trotz der guten Performance von Hochzinsanleihen im Jahr 2024 von aktuell 5,7 Prozent, bevorzugen wir Investment-Grade-Anleihen und warten auf einen besseren Einstiegszeitpunkt.

Schwellenländer ●●●

Die Inflation kam in den meisten Schwellenländern schneller zurück als erwartet, und erreichte die Zielvorgabe der Zentralbanken. Das anhaltend hohe Zinsniveau in den USA schmälert jedoch die Attraktivität dieses Segments. Aktuell liegt die Rendite von Schwellenländer-Anleihen noch deutlich unter dem Vorjahresniveau.

Zinssenkungen in den Schwellenländern werden wahrscheinlicher, wenn das Fed ihre Geldpolitik lockert. Mit der Wahl von Donald Trump ist zudem mit neuen Zöllen auf Importe aus China zu rechnen. Dies trübt die Wachstumsaussichten für China insgesamt ein. Für das laufende Jahr haben Ratingagenturen die Wachstumsprognosen nach unten korrigiert. Die Inflation in China verweilt weiterhin auf einem niedrigen Niveau.

1. Taktische Gewichtung / Fundamentale Beurteilung der VZ Anlageklassen & Währungen

- 1.1 Taktische Gewichtung
- 1.2 Aktien
- 1.3 Immobilien
- 1.4 Spezialitäten und Rohstoffe
- 1.5 Zinswerte
- 1.6 Währungen

2. Fundamentale Beurteilung der Aktienregionen

- 2.1 USA
- 2.2 Schweiz
- 2.3 Europa
- 2.4 Grossbritannien
- 2.5 Schwellenländer
- 2.6 Japan

3. Fundamentale Beurteilung der Aktiensektoren

- 3.1 Finanzen
- 3.2 Industrie
- 3.3 Basiskonsumgüter
- 3.4 Gesundheitswesen
- 3.5 Versorgungsbetriebe

- 3.6 Telekommunikationsdienstleistungen
- 3.7 Informationstechnologie
- 3.8 Energie
- 3.9 Immobiliendienstleister
- 3.10 Nicht-Basiskonsumgüter
- 3.11 Roh-, Hilfs- & Betriebsstoffe

4. Fundamentale Beurteilung der Obligationensegmente

- 4.1 Investment Grade
- 4.2 Wandelanleihe
- 4.3 Hochzinsanleihen
- 4.4 Schwellenländer

5. Anlageideen

- 5.1 Aktien Schweiz (Regionen)
- 5.2 Aktien International (Regionen)
- 5.3 Aktien International (Sektoren)
- 5.4 Immobilien, Spezialitäten & Rohstoffe
- 5.5 Zinswerte & Liquidität

6. Glossar und wichtige Hinweise

Anlageideen Advisory - Aktien Schweiz (Regionen)

| Titel | ISIN | Region | Wäh- rung | Kurs | Performance (%) | | 52-Wochen | | Fondstyp | Gewinn- verwend. | CHF- Hedge | TER in % | Repli- kation | Risiko- Rating |
|---------------------------------|--------------|---------|--------------|----------|-----------------|-------|-----------|----------|------------|---------------------|---------------|-------------|------------------|-------------------|
| | | | | | YTD | 12m | hoch | tief | | | | | | |
| ● ● ● Schweiz | | | | | | | | | | | | | | |
| iShares SMI Equity Index Fund | CH0342181812 | Schweiz | CHF | 1'726.27 | 5.85 | 9.77 | 1'877.94 | 1'573.02 | Indexfonds | thesaurierend | - | 0.10 | physisch | 4 |
| UBS Switzerland S&M Cap Passive | CH0302288847 | Schweiz | CHF | 1'555.57 | 1.72 | 4.02 | 1'661.62 | 1'472.11 | Indexfonds | thesaurierend | - | 0.18 | physisch | 5 |
| CSIF Equity Swiss Multi Premia | CH0334031215 | Schweiz | CHF | 1'508.39 | 2.37 | 6.01 | 1'612.68 | 1'415.68 | Indexfonds | thesaurierend | - | 0.37 | physisch | 4 |
| UBS ETF SMI | CH0017142719 | Schweiz | CHF | 118.15 | 4.46 | 8.26 | 128.33 | 108.68 | ETF | ausschüttend | - | 0.20 | physisch | 4 |
| iShares Core SPI | CH0237935652 | Schweiz | CHF | 139.12 | 3.04 | 6.52 | 149.02 | 130.02 | ETF | ausschüttend | - | 0.10 | physisch | 4 |
| UBS ETF SLI | CH0032912732 | Schweiz | CHF | 197.12 | 8.11 | 12.65 | 210.68 | 173.81 | ETF | ausschüttend | - | 0.21 | physisch | 4 |
| UBS ETF SMIM | CH0111762537 | Schweiz | CHF | 260.50 | 1.41 | 3.54 | 277.98 | 246.66 | ETF | ausschüttend | - | 0.26 | physisch | 5 |
| iShares Swiss Dividend | CH0237935637 | Schweiz | CHF | 158.52 | 5.58 | 9.11 | 167.16 | 144.79 | ETF | ausschüttend | - | 0.15 | physisch | 4 |

Anlageideen Advisory - Aktien International (Regionen)

| Titel | ISIN | Region | Wäh- rung | Kurs | Performance (%) | | 52-Wochen | | Fondstyp | Gewinn- verwend. | CHF- Hedge | TER in % | Repli- kation | Risiko- Rating |
|---|--------------|--------|--------------|----------|-----------------|-------|-----------|----------|----------|---------------------|---------------|-------------|------------------|-------------------|
| | | | | | YTD | 12m | hoch | tief | | | | | | |
| ● ● ● Global | | | | | | | | | | | | | | |
| iShares MSCI World CHF Hedged | IE00B8BVCK12 | Global | CHF | 76.51 | 17.73 | 22.38 | 77.70 | 62.24 | ETF | thesaurierend | Ja | 0.55 | physisch | 4 |
| UBS MSCI World | IE00BD4TXV59 | Global | USD | 31.94 | 25.35 | 31.41 | 32.34 | 24.13 | ETF | thesaurierend | - | 0.10 | physisch | 4 |
| UBS MSCI ACWI Hedged | IE00BYM11L64 | Global | CHF | 196.22 | 17.86 | 21.74 | 199.28 | 159.88 | ETF | thesaurierend | Ja | 0.21 | synthetisch | 4 |
| SPDR MSCI World Small Cap | IE00BCBJG560 | Global | USD | 109.89 | 10.07 | 22.12 | 113.49 | 89.48 | ETF | thesaurierend | - | 0.45 | physisch | 5 |
| Vanguard High Dividend World | IE00B8GKDB10 | Global | USD | 68.68 | 9.40 | 15.61 | 70.84 | 59.29 | ETF | ausschüttend | - | 0.29 | physisch | 4 |
| iShares MSCI World Min Vola | IE00B8FHGS14 | Global | USD | 67.62 | 13.36 | 17.97 | 69.60 | 57.10 | ETF | thesaurierend | - | 0.30 | physisch | 4 |
| iShares MSCI World Quality | IE00BP3QZ601 | Global | USD | 70.17 | 18.21 | 24.79 | 72.20 | 55.84 | ETF | thesaurierend | - | 0.25 | physisch | 4 |
| iShares MSCI World Value | IE00BP3QZB59 | Global | USD | 43.42 | 6.53 | 13.24 | 45.33 | 38.07 | ETF | thesaurierend | - | 0.25 | physisch | 4 |
| iShares MSCI World Momentum | IE00BP3QZ825 | Global | USD | 80.87 | 30.90 | 36.45 | 82.28 | 58.01 | ETF | thesaurierend | - | 0.25 | physisch | 4 |
| ● ● ● USA | | | | | | | | | | | | | | |
| SPDR S&P 500 ETF | IE00B6YX5C33 | USA | USD | 592.88 | 24.02 | 30.61 | 602.45 | 451.37 | ETF | ausschüttend | - | 0.03 | physisch | 4 |
| NEU iShares Dow Jones Ind. Avrg. | IE00B53L4350 | USA | USD | 518.80 | 16.32 | 25.45 | 530.80 | 412.07 | ETF | thesaurierend | - | 0.33 | physisch | 4 |
| iShares MSCI USA Small Caps ESG Enh. | IE00B3VWM098 | USA | USD | 554.40 | 13.61 | 28.66 | 577.20 | 429.85 | ETF | thesaurierend | - | 0.43 | physisch | 5 |
| iShares MSCI USA Quality | IE00BF2QSQ20 | USA | USD | 2'172.00 | 22.70 | 28.75 | 2'220.00 | 1'678.80 | ETF | ausschüttend | - | 0.20 | physisch | 4 |
| iShares MSCI USA Value | IE00BD1F4M44 | USA | USD | 10.26 | 11.17 | 21.79 | 10.51 | 8.36 | ETF | thesaurierend | - | 0.20 | physisch | 5 |
| iShares S&P 500 Min Vola | IE00B6SPMN59 | USA | USD | 99.65 | 20.73 | 25.90 | 101.67 | 78.75 | ETF | thesaurierend | - | 0.20 | physisch | 4 |
| ● ● ● Europa | | | | | | | | | | | | | | |
| UBS ETF MSCI EMU CHF Hedged | LU1169819635 | Europa | CHF | 20.60 | 5.25 | 9.14 | 22.00 | 18.77 | ETF | thesaurierend | Ja | 0.16 | physisch | 5 |
| iShares Core Euro Stoxx 50 | IE00B53L3W79 | Europa | EUR | 176.67 | 8.84 | 12.99 | 187.20 | 155.83 | ETF | thesaurierend | - | 0.10 | physisch | 5 |
| iShares MSCI EMU Mid Caps | IE00BCLWRD08 | Europa | EUR | 52.95 | 10.47 | 15.94 | 54.43 | 45.31 | ETF | thesaurierend | - | 0.49 | physisch | 4 |
| UBS ETF MSCI EMU Small Caps | LU0671493277 | Europa | EUR | 115.12 | -2.98 | 1.97 | 129.72 | 110.92 | ETF | ausschüttend | - | 0.33 | physisch | 5 |
| SPDR Euro Dividend Aristocrats | IE00B5M1WJ87 | Europa | EUR | 23.98 | 5.34 | 10.43 | 25.86 | 21.67 | ETF | ausschüttend | - | 0.30 | physisch | 5 |
| iShares MSCI Europe Quality | IE00BQN1K562 | Europa | EUR | 10.06 | 3.57 | 8.61 | 10.82 | 9.22 | ETF | thesaurierend | - | 0.25 | physisch | 4 |
| iShares MSCI Europe Momentum | IE00BQN1K786 | Europa | EUR | 11.39 | 19.65 | 23.13 | 11.63 | 9.21 | ETF | thesaurierend | - | 0.25 | physisch | 4 |
| iShares MSCI Europe Value | IE00BQN1K901 | Europa | EUR | 8.68 | 9.18 | 14.43 | 8.99 | 7.55 | ETF | thesaurierend | - | 0.25 | physisch | 5 |
| Xtrackers DAX | LU0274211480 | Europa | EUR | 180.36 | 13.79 | 19.89 | 185.18 | 150.00 | ETF | thesaurierend | - | 0.09 | physisch | 6 |
| iShares DIVDAX | DE0002635273 | Europa | EUR | 18.96 | -1.01 | 5.07 | 21.00 | 17.84 | ETF | ausschüttend | - | 0.31 | physisch | 5 |
| iShares MDAX | DE0005933923 | Europa | EUR | 215.20 | -4.25 | -1.62 | 228.35 | 193.30 | ETF | thesaurierend | - | 0.51 | physisch | 6 |

Anlageideen Advisory - Aktien International (Regionen)

| Titel | ISIN | Region | Wäh- rung | Kurs | Performance (%) | | 52-Wochen | | Fondstyp | Gewinn- verwend. | CHF- Hedge | TER in % | Repli- kation | Risiko- Rating |
|------------------------------------|--------------|------------|--------------|----------|-----------------|-------|-----------|----------|-------------|---------------------|---------------|-------------|------------------|-------------------|
| | | | | | YTD | 12m | hoch | tief | | | | | | |
| ● ● ● Grossbritannien | | | | | | | | | | | | | | |
| iShares Core FTSE 100 | IE00B53HP851 | Grossbrit. | Gbp | 156.82 | 8.03 | 11.79 | 162.34 | 138.80 | ETF | thesaurierend | - | 0.07 | physisch | 4 |
| ● ● ● Schwellenländer | | | | | | | | | | | | | | |
| iShares MSCI China ETF | IE00BJ5JPG56 | China | USD | 4.69 | 19.04 | 12.25 | 5.70 | 3.46 | ETF | thesaurierend | - | 0.28 | physisch | 6 |
| iShares Core Emerging Markets | IE00BKM4GZ66 | Global | USD | 34.65 | 8.96 | 12.79 | 37.75 | 29.84 | ETF | thesaurierend | - | 0.18 | physisch | 5 |
| iShares Core MSCI Pacific ex Japan | IE00B52MJY50 | Asien/Paz. | USD | 191.58 | 10.62 | 19.74 | 201.30 | 157.34 | ETF | thesaurierend | - | 0.20 | physisch | 5 |
| First State Asian Equity | IE00B4WZJB45 | Asien/Paz. | USD | 17.20 | 9.04 | 13.57 | 18.54 | 14.65 | Anlagefonds | thesaurierend | - | 1.05 | physisch | 5 |
| ● ● ● Japan | | | | | | | | | | | | | | |
| UBS ETF MSCI Japan CHF Hedged | LU1169821888 | Japan | CHF | 27.28 | 17.87 | 17.87 | 29.72 | 21.53 | ETF | thesaurierend | Ja | 0.17 | physisch | 4 |
| UBS ETF MSCI Japan | LU0950671825 | Japan | JPY | 3'589.00 | 17.36 | 16.58 | 3'937.00 | 2'845.00 | ETF | thesaurierend | - | 0.14 | physisch | 4 |

| Titel | ISIN | Region | Wäh- rung | Kurs | Performance (%) | | 52-Wochen | | Erw. Div. % | Kapital Mio. CHF | KGV | # Ana- lysten | Cons. Rating | Risiko- Rating |
|---|--------------|--------|--------------|----------|-----------------|-------|-----------|----------|----------------|---------------------|-----|------------------|-----------------|-------------------|
| | | | | | YTD | 12m | hoch | tief | | | | | | |
| Finanzen | | | | | | | | | | | | | | |
| iShares Euro Stoxx Banks 30 | DE0006289309 | Europa | EUR | 14.08 | 22.16 | 26.10 | 14.95 | 11.07 | - | 784 | - | - | - | 7 |
| SPDR MSCI World Financials | IE00BYTRR970 | Global | USD | 74.77 | 29.63 | 40.33 | 75.21 | 53.19 | - | 246 | - | - | - | 5 |
| Industrie | | | | | | | | | | | | | | |
| Xtrack MSCI World Industrials | IE00BM67HV82 | Global | USD | 63.48 | 16.78 | 27.46 | 65.65 | 49.81 | - | 459 | - | - | - | 4 |
| Basiskonsumgüter | | | | | | | | | | | | | | |
| Xtrack MSCI World Cons. Stap. | IE00BM67HN09 | Global | USD | 47.76 | 6.95 | 11.54 | 51.26 | 42.82 | - | 901 | - | - | - | 4 |
| Gesundheitswesen | | | | | | | | | | | | | | |
| iShares Nasdaq US Biotech | IE00BYXG2H39 | Global | USD | 6.40 | 0.27 | 16.42 | 7.20 | 5.44 | - | 412 | - | - | - | 4 |
| SPDR MSCI World Health Care | IE00BYTRRB94 | Global | USD | 60.49 | 3.76 | 10.20 | 68.61 | 54.52 | - | 525 | - | - | - | 4 |
| MIV Global Medtech Fund | LU0329631377 | Global | CHF | 2'727.81 | 16.24 | 21.67 | 2'757.96 | 2'257.51 | - | 1'980 | - | - | - | 5 |
| Versorgungsbetriebe | | | | | | | | | | | | | | |
| Xtrack MSCI World Utilities | IE00BM67HQ30 | Global | USD | 37.58 | 18.42 | 23.33 | 39.44 | 29.34 | - | 456 | - | - | - | 4 |
| iShares Global Infrastructure | IE00B1FZS467 | Global | USD | 34.00 | 11.75 | 18.91 | 34.72 | 28.59 | - | 1'417 | - | - | - | 4 |
| Telekommunikationsdienstleistungen | | | | | | | | | | | | | | |
| Xtrack MSCI World Comm. Serv. | IE00BM67HR47 | Global | USD | 24.78 | 31.21 | 36.52 | 24.90 | 17.67 | - | 330 | - | - | - | 6 |
| Informationstechnologie | | | | | | | | | | | | | | |
| SPDR MSCI Euro Technology | IE00BKWQ0K51 | Europa | EUR | 125.00 | 1.77 | 8.39 | 152.62 | 114.40 | - | 80 | - | - | - | 6 |
| AXA IM Nasdaq 100 ETF | IE000QDFFK00 | USA | USD | 17.91 | 23.08 | 31.48 | 18.33 | 13.62 | - | 922 | - | - | - | 5 |
| HSBC Hang Seng Tech ETF | IE00BMWXKN31 | China | USD | 6.05 | 16.60 | 5.59 | 7.53 | 4.13 | - | 383 | - | - | - | 5 |
| iShares Automation & Robotics | IE00BYZK4552 | Global | USD | 13.96 | 6.12 | 19.12 | 14.14 | 11.31 | - | 2'798 | - | - | - | 6 |
| Allianz Global Artificial Intel. | LU1698898050 | Global | USD | 25.07 | 12.10 | 26.79 | 25.89 | 19.90 | - | 7'420 | - | - | - | 7 |
| Immobilienleister | | | | | | | | | | | | | | |
| Xtrackers FTSE dev. Europe Real Est. | LU0489337690 | Europa | EUR | 22.97 | -2.73 | 8.35 | 26.27 | 20.79 | - | - | - | - | - | 6 |
| iShares US Property Yield | IE00B1FZSF77 | USA | USD | 31.39 | 7.68 | 23.58 | 32.55 | 25.10 | - | 622 | - | - | - | 6 |

| Titel | ISIN | Region | Wäh- rung | Kurs | Performance (%) | | 52-Wochen | | Erw. Div. % | Kapital Mio. CHF | KGV | # Ana- lysten | Cons. Rating | Risiko- Rating |
|--|--------------|--------|--------------|-------|-----------------|-------|-----------|-------|----------------|---------------------|-----|------------------|-----------------|-------------------|
| | | | | | YTD | 12m | hoch | tief | | | | | | |
| ● ● ● Nicht-Basiskonsumgüter | | | | | | | | | | | | | | |
| Xtrack MSCI World Cons. Discr. | IE00BM67HP23 | Global | USD | 61.47 | 15.33 | 22.98 | 62.58 | 49.39 | - | 241 | - | - | - | 6 |
| ● ● ● Energie | | | | | | | | | | | | | | |
| SPDR MSCI World Energy | IE00BYTRR863 | Global | USD | 53.39 | 11.46 | 11.01 | 55.18 | 45.46 | - | 457 | - | - | - | 7 |
| ● ● ● Roh-, Hilfs- & Betriebsstoffe | | | | | | | | | | | | | | |
| Vaneck Global Mining | IE00BDFBTQ78 | Global | USD | 32.63 | 0.15 | 9.71 | 36.65 | 27.69 | - | 927 | - | - | - | 5 |
| Vaneck Gold Mining | IE00BQQP9F84 | Global | USD | 41.87 | 20.68 | 35.46 | 49.22 | 28.61 | - | 1'207 | - | - | - | 7 |
| SPDR MSCI World Materials | IE00BYTRRF33 | Global | USD | 61.81 | 0.91 | 9.57 | 67.98 | 56.10 | - | 84 | - | - | - | 5 |

| Titel | ISIN | Region | Wäh- rung | Kurs | Performance (%) | | 52-Wochen | | Fondstyp | Gewinn- verwend. | CHF- Hedge | TER in % | Repli- kation | Risiko- Rating |
|---|--------------|----------|--------------|--------|-----------------|-------|-----------|--------|-------------|---------------------|---------------|-------------|------------------|-------------------|
| | | | | | YTD | 12m | hoch | tief | | | | | | |
| ● ● ● Immobilien | | | | | | | | | | | | | | |
| UBS ETF SXI Real Estate Fund | CH0105994401 | Schweiz | CHF | 9.57 | 11.00 | 19.86 | 9.65 | 7.93 | ETF | ausschüttend | - | 0.98 | physisch | 4 |
| UBS ETF SXI Real Estate | CH0124758522 | Schweiz | CHF | 34.61 | 8.75 | 16.50 | 35.16 | 29.48 | ETF | ausschüttend | - | 0.71 | physisch | 4 |
| SWC Real Estate Fund IFCA | CH0037430946 | Schweiz | CHF | 187.50 | 18.67 | 22.55 | 190.00 | 151.00 | Anlagefonds | ausschüttend | - | 0.90 | physisch | 4 |
| ● ● ● Spezialitäten (Versicherungs-Anleihen, Private Equity, Strukturierte Produkte (auf Anfrage)) | | | | | | | | | | | | | | |
| iShares Listed Private Equity | IE00B1TXHL60 | Global | USD | 36.90 | 21.93 | 37.44 | 38.23 | 26.76 | ETF | ausschüttend | - | 0.75 | physisch | 7 |
| PG Listed Private Equity Fund | LU0196152606 | Global | EUR | 609.74 | 30.28 | 47.55 | 623.60 | 418.13 | Anlagefonds | thesaurierend | - | 1.60 | physisch | 6 |
| LGT Cat Bond Fund | LU0816333479 | Global | CHF | 130.61 | 7.10 | 7.65 | 130.61 | 121.37 | Anlagefonds | thesaurierend | Ja | 1.19 | physisch | 2 |
| ● ● ● Rohstoffe | | | | | | | | | | | | | | |
| Raiff Solid Gold Resp. Hedged | CH1122756732 | Gold | CHF | 682.90 | 22.36 | 27.19 | 727.20 | 534.90 | ETF | ausschüttend | Ja | 0.29 | physisch | 4 |
| Raiff Solid Gold Responsibly | CH1122756740 | Gold | USD | 840.70 | 27.17 | 32.92 | 892.00 | 632.50 | ETF | ausschüttend | - | 0.30 | physisch | 4 |
| UBS ETF Gold CHF Hedged | CH0106027128 | Gold | CHF | 92.76 | 22.39 | 27.35 | 98.76 | 72.13 | ETF | ausschüttend | Ja | 0.23 | physisch | 4 |
| UBS ETF Gold | CH0106027193 | Gold | USD | 84.46 | 27.41 | 33.32 | 89.42 | 63.12 | ETF | ausschüttend | - | 0.23 | physisch | 4 |
| ZKB Physical Silver CHF Hedged | CH0183136024 | Silber | CHF | 57.59 | 26.10 | 25.81 | 64.46 | 42.19 | ETF | ausschüttend | Ja | 0.60 | physisch | 7 |
| UBS Physical Silver | CH0118929048 | Silber | USD | 290.07 | 30.72 | 31.20 | 325.30 | 206.00 | ETF | ausschüttend | - | 0.45 | physisch | 6 |
| UBS CMCI Oil CHF Hedged | CH0116015352 | Rohöl | CHF | 39.32 | 2.65 | -4.40 | 44.91 | 36.75 | ETF | ausschüttend | Ja | 0.26 | synthetisch | 7 |
| UBS CMCI Oil | CH0109967858 | Rohöl | USD | 49.35 | 5.72 | 1.59 | 54.58 | 44.51 | ETF | ausschüttend | - | 0.26 | synthetisch | 7 |
| UBS ETF CMCI Comp. CHF Hedged | IE00B58FQX63 | Gemischt | CHF | 73.69 | 0.95 | -1.79 | 79.93 | 69.80 | ETF | thesaurierend | Ja | 0.34 | synthetisch | 4 |

| Titel | ISIN | Region | Wäh- rung | Kurs | Performance (%) | | 52-Wochen | | Fondstyp | Gewinn- verwend. | CHF- Hedge | TER in % | Repli- kation | Risiko- Rating |
|--------------------------------------|--------------|---------|--------------|--------|-----------------|-------|-----------|--------|-------------|---------------------|---------------|-------------|------------------|-------------------|
| | | | | | YTD | 12m | hoch | tief | | | | | | |
| Zinswerte | | | | | | | | | | | | | | |
| ● ● ● Schweiz | | | | | | | | | | | | | | |
| Pictet CHF Short Mid Term Bond | CH0016426881 | Schweiz | CHF | 781.30 | 3.21 | 3.13 | 781.28 | 752.70 | Anlagefonds | ausschüttend | - | 0.16 | physisch | 2 |
| iShares CHF Corporate Bond | CH0226976816 | Schweiz | CHF | 97.15 | 2.88 | 4.67 | 97.44 | 92.60 | ETF | ausschüttend | - | 0.15 | physisch | 3 |
| LO Swiss Franc Credit Bond | CH0036282942 | Schweiz | CHF | 115.53 | 4.46 | 6.57 | 117.29 | 108.43 | Anlagefonds | ausschüttend | - | 0.45 | physisch | 3 |
| ● ● ● Investment Grade Global | | | | | | | | | | | | | | |
| iShares Euro Corp Large Cap | IE0032523478 | Europa | EUR | 125.17 | 0.98 | 4.33 | 125.90 | 119.81 | ETF | ausschüttend | - | 0.20 | physisch | 4 |
| iShares USD Treasury Bond | IE00BK95B138 | USA | USD | 4.26 | -3.20 | 0.98 | 4.52 | 4.16 | ETF | ausschüttend | - | 0.07 | physisch | 3 |
| iShares USD Treasury Bond 1-3Y | IE00B14X4S71 | USA | USD | 127.45 | -0.79 | 0.77 | 131.09 | 125.52 | ETF | ausschüttend | - | 0.07 | physisch | 2 |
| Xtrackers USD Corp Bond | IE00BZ036H21 | USA | USD | 12.73 | -3.34 | 3.48 | 13.41 | 12.27 | ETF | ausschüttend | - | 0.12 | physisch | 4 |
| SPDR Global Aggregate Bond | IE00BF1QPK61 | Global | CHF | 27.39 | -1.05 | 2.06 | 28.30 | 26.73 | ETF | thesaurierend | Ja | 0.10 | physisch | 2 |
| iShares USD Short Dur Corp | IE00BYXYYP94 | Global | USD | 5.92 | 4.48 | 6.79 | 5.98 | 5.54 | ETF | thesaurierend | - | 0.20 | physisch | 3 |
| Pimco Global Bond Fund | IE0033051115 | Global | CHF | 30.87 | -0.45 | 3.24 | 31.56 | 29.82 | Anlagefonds | thesaurierend | Ja | 0.49 | physisch | 3 |
| Pimco Global Invest Grade | IE00B4YLF345 | Global | CHF | 15.56 | 0.58 | 4.92 | 15.92 | 14.82 | Anlagefonds | thesaurierend | Ja | 0.49 | physisch | 3 |
| ● ● ● High Yield | | | | | | | | | | | | | | |
| AXA US Short Dur High Yield | LU0997546303 | USA | CHF | 105.03 | 1.83 | 4.34 | 105.33 | 100.78 | Anlagefonds | thesaurierend | Ja | 0.98 | physisch | 3 |
| Muzinich Enh. Short Term | IE00BYV3R712 | Global | CHF | 101.66 | 1.81 | 3.36 | 101.85 | 98.40 | Anlagefonds | thesaurierend | Ja | 0.60 | physisch | 3 |
| iShares Global High Yield Corp | IE00B988C465 | Global | CHF | 72.58 | -2.45 | 1.22 | 74.74 | 71.29 | ETF | ausschüttend | Ja | 0.55 | physisch | 4 |
| iShares USD High Yield Corp | IE00B4PY7Y77 | Global | USD | 93.67 | 0.46 | 4.89 | 97.61 | 89.18 | ETF | ausschüttend | - | 0.50 | physisch | 3 |
| ● ● ● Schwellenländer | | | | | | | | | | | | | | |
| iShares JPMorgan EMMA Bonds | IE00B9M04V95 | Global | CHF | 2.99 | -3.28 | 2.31 | 3.13 | 2.92 | ETF | ausschüttend | Ja | 0.50 | physisch | 5 |
| SPDR Emerging Markets Bonds | IE00B4613386 | Global | USD | 54.97 | -5.99 | -2.41 | 58.75 | 54.03 | ETF | ausschüttend | - | 0.55 | physisch | 3 |
| ● ● ● Wandelanleihen | | | | | | | | | | | | | | |
| Fisch Global Convertible Bonds | LU1909146232 | Global | CHF | 95.08 | 1.47 | 3.58 | 98.60 | 91.79 | Anlagefonds | thesaurierend | Ja | 1.19 | physisch | 3 |
| ● ● ● COCO Bonds | | | | | | | | | | | | | | |
| SWC COCO Bond Fund Resp. | LU0999470395 | Global | CHF | 136.57 | 6.67 | 12.07 | 137.76 | 121.73 | Anlagefonds | thesaurierend | Ja | 1.00 | physisch | 4 |

| Titel | ISIN | Verfall | Wäh- rung | Kurs | 52-Wochen hoch | 52-Wochen tief | Verfalls- rendite | Rating Moody's | Rating S&P | Duration | Domizil Emittent | Risiko- Rating | |
|---------------------------|------------------------------|--------------|--------------|------|-------------------|-------------------|----------------------|-------------------|---------------|----------|---------------------|-------------------|---|
| Money Market Fonds | | | | | | | | | | | | | |
| | PICTET CH-SHRT TR MKT CH-JDY | CH0011292288 | - | CHF | 847.66 | 873.24 | 847.61 | - | - | - | - | Schweiz | 2 |
| | PICTET CH-SOVER SH TRMCH-IDY | CH0038724784 | - | CHF | 880.49 | 888.75 | 869.58 | - | - | - | - | Schweiz | 2 |
| NEU | AMUNDI USD FLOATING RATE COR | LU1681040900 | - | USD | 127.44 | 127.50 | 119.23 | - | - | - | - | Global | 3 |

Liquidität

Auf Anfrage

1. Taktische Gewichtung / Fundamentale Beurteilung der VZ Anlageklassen & Währungen

- 1.1 Taktische Gewichtung
- 1.2 Aktien
- 1.3 Immobilien
- 1.4 Spezialitäten und Rohstoffe
- 1.5 Zinswerte
- 1.6 Währungen

2. Fundamentale Beurteilung der Aktienregionen

- 2.1 USA
- 2.2 Schweiz
- 2.3 Europa
- 2.4 Grossbritannien
- 2.5 Schwellenländer
- 2.6 Japan

3. Fundamentale Beurteilung der Aktiensektoren

- 3.1 Finanzen
- 3.2 Industrie
- 3.3 Basiskonsumgüter
- 3.4 Gesundheitswesen
- 3.5 Versorgungsbetriebe

- 3.6 Telekommunikationsdienstleistungen
- 3.7 Informationstechnologie
- 3.8 Energie
- 3.9 Immobiliendienstleister
- 3.10 Nicht-Basiskonsumgüter
- 3.11 Roh-, Hilfs- & Betriebsstoffe




4. Fundamentale Beurteilung der Obligationensegmente

- 4.1 Investment Grade
- 4.2 Wandelanleihe
- 4.3 Hochzinsanleihen
- 4.4 Schwellenländer

5. Anlageideen

- 5.1 Aktien Schweiz (Regionen)
- 5.2 Aktien International (Regionen)
- 5.3 Aktien International (Sektoren)
- 5.4 Immobilien, Spezialitäten & Rohstoffe
- 5.5 Zinswerte & Liquidität

6. Glossar und wichtige Hinweise

| | |
|---|--|
|  | Positive fundamentale Beurteilung |
|  | Mittlere fundamentale Beurteilung |
|  | Mässige fundamentale Beurteilung |
| ESG | Die Ermittlung der ESG-Ratings basiert auf der Datengrundlage von MSCI ESG Research LLC und prüft Bewertungskriterien aus Umwelt (E), Gesellschaft (S) und Unternehmensführung (G). Damit werden primär potenzielle ESG-Risiken und ESG-Chancen gemessen. Die mehrstufige Skala reicht von AAA (bestes Rating) bis CCC (schlechtestes Rating). |
| Performance 12m | Performance der letzten 12 Monate |
| CHF-Hedge | Anlagefonds/ETF sichert sämtliche Fremdwährungsrisiken gegenüber dem Schweizer Franken ab |
| KGV | Kurs-/Gewinn-Verhältnis |
| TER | Laufende Produktkosten |
| Replikation physisch | Index wird durch den direkten Kauf der jeweiligen Indextitel nachgebildet |
| Replikation synthetisch | Index wird mittels derivaten Instrumenten (i.d.R. Swaps) und nicht durch den direkten Kauf der jeweiligen Indextitel nachgebildet |
| #Analysten | Anzahl Analysten, welche für die entsprechende Einzelaktie regelmässig eine Empfehlung abgeben |
| Consensus Rating | Durchschnittliches Marktanalysten-Rating mit einer Werteskala zwischen 1 (starke Verkaufsempfehlung) und 5 (starke Kaufempfehlung) |
| Risiko-Rating | Täglich berechnete Produkt-Risikokennzahl mit einer Werteskala zwischen 1 (tiefes Risiko) und 7 (sehr hohes Risiko), wobei die Risikoaspekte Marktrisiko (Volatilität und Value at Risk), Kreditrisiko (Credit-Spread) und Liquiditätsrisiko (Handelbarkeit) berücksichtigt werden. |
| Rating Moody's/S&P | Bonität des Schuldners: Moody's (beste bzw. schlechteste Kreditqualität AAA bzw. C) oder S&P (beste bzw. schlechteste Kreditqualität AAA bzw. D) |
| Duration | Risikokennzahl eines festverzinslichen Wertpapiers. Umso höher die Duration, desto grösser die Zinssensitivität. |