

Goldene Herbstsaison führt zu ruhigem Jahresende



Globale Wirtschaft: Nach einer konjunkturellen Delle sind inzwischen vermehrt positive binnenwirtschaftliche Impulse erfolgt. Die Weihnachtssaison ist gut gestartet. Die handelspolitische Belastung durch den anhaltenden Streit zwischen den USA und China belastet jedoch immer noch die Auslösung geplanter Investitionen sowie die Optimierung der grenzüberschreitenden Produktionsabläufe.

Anleihen: Die Anleihsrenditen sind weiter angestiegen und haben bei Anleihen der höchsten Bonitätsklasse AAA für Verluste gesorgt. Mit unserer Selektion von Unternehmensanleihen der mittleren Bonität vermochten wir uns dem allgemeinen Trend zu entziehen. Die Europäische Zentralbank (EZB) hat zudem für ein vorteilhaftes Umfeld für Unternehmensanleihen gesorgt.

Immobilien und Infrastruktur: Immobilien- und Infrastruktur-Unternehmen sind beliebte Alternativen zu langfristigen Anleihen geworden. Die Gesellschaften weisen in der Regel unterdurchschnittliche Schwankungen im Vergleich zu typischen Aktienindizes auf und schütten aufgrund ihrer inhärent langfristig ausgerichteten Strategie verlässliche Dividenden auf überdurchschnittlichem Niveau aus.

Aktien: Überraschend gute Quartalsberichte haben im Oktober für eine Stimmungsaufhellung an den Aktienmärkten gesorgt. Der Weltaktienindex liegt wieder in der Nähe seines historischen Hochs von Ende Juli. Der Swiss Market Index (SMI) legte im Oktober um 1.4% zu. Am kräftigsten haben sich Aktien aus unserer einzeltitelbasierten Selektion (Sika, Kühne + Nagel, SAP) entwickelt.

Alternative Anlagen: Institutionelle Anleger nutzen weiterhin Kursrückschläge, um Aktien aufzukaufen. Hinzu wird immer mehr Kapital in illiquide Privatmarktgefässe investiert. Diese Anlagen (Private Equity, Private Debt, Private Infrastructure, Private Real Estate) sind meistens breit diversifiziert. Sie bilden einen grundsoliden Baustein in einem Portfolio eines langfristigen Investors.

Währungen: Bei den Währungen war es der schlechteste Monat des US-Dollars seit 21 Monaten. Er verlor gegenüber dem Euro über 2% und gegenüber dem Schweizer Franken mehr als 1%. Trotz überraschend guter konjunktureller Daten (z.B. in den Bereichen Arbeitsmarkt, Häuserkäufe und Konsumententwicklung) bewegt sich die Währung tendenziell südwärts.

Zusammenfassung

Anlageklasse	3 bis 6 Monate	12 bis 24 Monate	Einschätzung
Liquidität	↘	↘	Für sehr hohe Beträge sind Negativzinsen absolut nötig und essenziell, um die Geldpolitik der Schweizer Nationalbank (SNB) wirkungsvoll umzusetzen.
Anleihen	↘ / ↗	↘ / ↗	Der Swiss Bond Index (SBI AAA-BBB Total Return) hat seit Mitte August rund 4% eingebüsst. In diesem Segment sind weitere Einbussen zu befürchten.
Immobilien, Infrastruktur	→ / ↗	→ / ↗	Aufgrund der stabilen Cash Flows in Immobilien- und Infrastrukturanlagen bleiben diese auch in Zeiten von Rezessionsängsten gesucht.
Aktien	→ / ↗	↗	Nach einer Seitwärtsbewegung beendete der SMI den Oktober bei 10'220 Punkten (+13% in 12 Mt.). Die jüngsten Quartalsberichte haben teils sehr positiv überrascht.

Makroökonomie: Wirtschaftliches Wachstum vor einer Beschleunigung



Quelle: © 2017 KÜHNE + NAGEL INC

Das Wachstum des globalen Sozialprodukts beträgt 2019 knapp 3.0%. Aber die Delle der letzten Monate mit einem unterdurchschnittlichen Wachstum scheint überwunden. Der Internationale Währungsfonds (IWF) geht in seinen Prognosen, die er mit vielen düsteren Worten versehen hat, im kommenden Jahr bereits wieder von einem Wachstum von 3.4% aus. Immer neue Sonderzölle hätten die Investitionsbereitschaft vieler Unternehmen gedämpft, hiess es zur Begründung, weshalb die Prognosen in der jüngsten IWF-Schätzung leicht zurückgenommen wurden.

Unsere Einschätzung bleibt dagegen etwas zurückhaltender, weil wir von einer weiteren Abschwächung in China ausgehen. Dafür dürfte Indien dank gewichtigen Reformen wieder auf einen starken Wachstumspfad zurückfinden. Die vorteilhaften realen Wachstumsprognosen von 6% und mehr in diesen

beiden zentralen Schwellenländern gehen mit einer verhältnismässig tiefen Inflation einher. Die bislang eher restriktive Geldpolitik in stark wachsenden Ländern wie China und Indien dürfte angesichts des geringen Preisdrucks noch erheblichen Spielraum für Zinssenkungen beinhalten.

In den Industrieländern hält sich die Inflation hartnäckig. In osteuropäischen Ländern liegt sie bereits bei 3%, in westeuropäischen Ländern knapp über 1% und in den USA bei über 2%. Insbesondere die Lohnentwicklung (in den USA steigen die Stundenlöhne seit einiger Zeit um 3%) wirken in diese Richtung. Die historisch betrachteten niedrigen Inflationsraten verfestigen sich allmählich, aber deutlich über der volkswirtschaftlich heiklen Nullgrenze.

Damit ist klar, dass bei rekordtiefen Arbeitslosenquoten und stabil positiven Inflati-

onsraten die Last der volkswirtschaftlichen Unterstützung nicht mehr glaubwürdig von den Zentralbanken getragen werden kann. Zurecht wird weitere Unterstützung in Form von wirtschaftspolitischen und fiskalischen Massnahmen gefordert. Deshalb begrüssen wir die Einsetzung der kompetenten IWF-Direktorin Christine Lagarde an der Spitze der Europäischen Zentralbank (EZB).

Die EZB-Ökonomen sind sich sehr wohl der Tatsache bewusst, dass geldpolitische Massnahmen auf dem derzeitigen Zinsniveau geringe Auswirkungen haben werden. Viel günstiger könnten sich wirtschafts- und fiskalpolitische Reformen auswirken. Das hat sich in den letzten Jahren auch in Portugal gezeigt. Lagarde verfügt mit ihrem IWF-Hintergrund über genügend Reputationskraft, dies den entsprechenden Regierungen klar zu machen.

Zusammenfassung

Region	3 bis 6 Monate	12 bis 24 Monate	Einschätzung
Schweiz	↗	↗	Der Dienstleistungssektor beschäftigt fast 75% der Schweizer Arbeitnehmer. Da deutet der PMI von 54.8 Punkten auf weiteres, starkes Wachstum hin.
Eurozone, Europa	↗	↗	Die Frühindikatoren verbessern sich zusehends, was auch den Euro erstarben lässt. Europas Wirtschaft hat die Delle überwunden.
USA	↗	↗	Die Fed belieh ihre Prognose für das kommende Jahr auch an der jüngsten Sitzung unverändert bei 2.0%. Das Rezessionsrisiko bleibt weiterhin gering.
Rest der Welt	↗	↗	Die Wachstumsimpulse sind vielfältig. Selbst China mit immer noch mehr als 5% Realwachstum steuert auf eine höhere Produktivität zu.

Anleihen: Die Ära von Christine Lagarde hat begonnen

Renditeentwicklung der zehnjährigen Schweizer Staatsanleihen – 01.01.1994 bis 31.10.2019



Unter der neuen Führung von Christine Lagarde wird der EZB-Zentralbankrat entscheiden müssen, ob der bisherige geldpolitische Kurs fortgesetzt oder neu ausgerichtet werden soll. Dies ist von grosser Bedeutung, denn es geht um nicht weniger als das Setzen von wirtschaftlichen Impulsen mittels geldpolitischen und fiskalpolitischen Massnahmen. Für das erste ist die EZB zuständig, für das zweite die jeweiligen Regierungen.

Ökonomisch ist der Sachverhalt klar. Der Grenznutzen von weiteren geldpolitischen Interventionen ist nahezu Null. Es besteht allerdings ein erheblicher Reformbedarf auf der wirtschaftspolitischen Ebene. Da gibt es einen grossen Spielraum für Verbesserungen auf dem Arbeitsmarkt, im Gesundheits- und Bildungswesen sowie in Bereichen wie Agrarwirtschaft, Energiewirtschaft und Verteidigungsindustrie.

Der grösste Spielraum liegt allerdings

nicht auf der EU-Ebene. Da liegen die Ausgaben (2019: 148 Milliarden Euro oder 240 Euro pro Bürger) im Verhältnis zu den kombinierten nationalen Budgets aller 28 EU-Länder in Höhe von 7'524 Milliarden Euro nur gerade im Bereich von 2%.

Zentral bleibt deshalb, was in den einzelnen Ländern geschieht. Besonders wichtig ist für die Wirtschaft nicht nur eine gesunde Finanzpolitik, sondern auch eine nachhaltige energiepolitische und infrastrukturelle Ausrichtung. Viele automobilproduzierende Länder legen kaum die notwendigen Mittel frei, um den Gesamtverkehrsmix mit dem Ausbau eines kundenfreundlichen öffentlichen Verkehrs substanziell zu verbessern. Da wird immer noch lieber in Autobahnen investiert und eine sanierungsbedürftige Air Italia mit Staatsgeldern durchgefüttert. Die gesamte Bahninfrastruktur dagegen hinkt dem vorbildlichen Niveau der Schweiz hinterher.

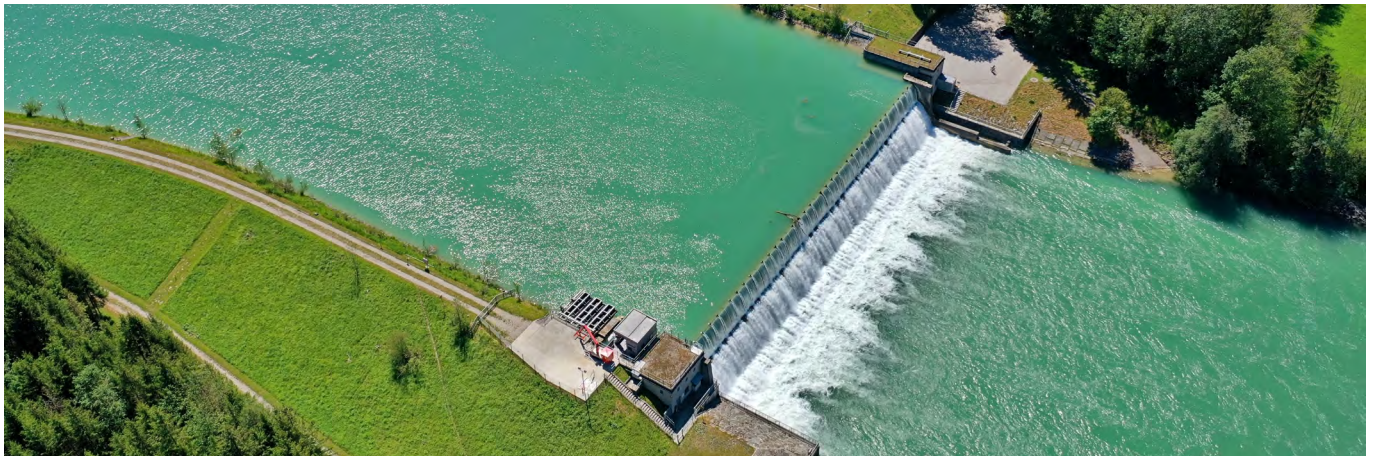
Dies festzustellen ist wichtig, bevor man die Ära von Mario Draghi in der EZB beurteilt. Unter seiner Führung waren in der Krise geldpolitische Interventionen (z.B. die Unterstützung für den Euro «whatever it takes») erfolgreich erfolgt, weil die nationalen Regierungen unfähig waren, das grosse Wirtschaftsrad wieder in Schwung zu bringen.

Man kann der EZB vorwerfen, dass sie mit ihrem Handeln über die reine Geldpolitik hinaus auch interventionistische Wirtschaftspolitik betrieben hat. Allerdings ist es gerade deshalb notwendig, die jeweilige Verantwortung klar zu adressieren. Geldpolitik kann Krisen verhindern oder zumindest mildern. Mehr zu erwarten übersteigt das EZB Mandat. Das volkswirtschaftliche Potenzial in der Eurozone muss von einer weit-sichtigen Bildungs- und Arbeitsmarktpolitik sowie von einer zukunftsgerichteten Fiskal- und Infrastrukturpolitik freigesetzt werden.

Zusammenfassung

Anlageklasse	3 bis 6 Monate	12 bis 24 Monate	Einschätzung
Bankkonto	↘	↘	Andréa Maechler, SNB-Direktoriumsmitglied, hat erläutert, weshalb das von Negativzinsen geprägte Umfeld noch länger andauern könnte als gedacht.
Staatsanleihen	↘	↘	Staatsanleihen sind fast ausnahmslos hochbewertete Anlagen mit negativen Verfallsrenditen in Schweizer Franken.
Unternehmensanleihen	→ / ↗	→ / ↗	Die Nachfrage nach Fremdkapitalquellen in Europa ist weiter gestiegen. Unternehmensanleihen spielen eine wachsende Rolle.
Hochzins-, Hybride Anleihen	↗	↗	Mit hybriden Anleihen sind wir in den ersten zehn Monaten des Jahres 2019 insgesamt äusserst erfolgreich unterwegs gewesen.

Immobilien und Infrastruktur: Energieinfrastruktur mit attraktiver Zukunft



Vor mehr als hundert Jahren drehten sich in der Region um die Nordsee gegen 30000 Windräder. Und in der Schweiz entstanden die grossen Wasserkraftwerke, was die entsprechende industrielle Ansiedlung gefördert hat. Wasserräder entlang den Flüssen waren zahlreich. Sie sorgten für die Energieversorgung in Maschinenfabriken und Spinnereien. Beispielsweise entstand deshalb am Ende des Lorzentobels bei Baar die seinerzeit grösste Spinnerei der Schweiz.

Der Nutzen der erneuerbaren Energie ging stets mit einem wirtschaftlichen Schub einher. Nur in einer kurzen Zeitspanne hat die Menschheit auf nicht erneuerbare Energie gesetzt. Nun stehen uns dank Innovation und zahlreichen Produktivitätssteigerungen erneut gute Zeiten für Sonne, Wind und Wasser bevor.

Allein die Sonne schickt in einer Stunde mehr Energie zur Erde, als unsere Zivilisation in einem ganzen Jahr verbraucht. Die Sonne

ist ein gigantisches Kraftwerk, dessen Energie wir besser zu nutzen lernen müssen. Mit Fotovoltaik – so heisst die Stromproduktion mit Solarzellen – lässt sich heute Energie zu Gesamtkosten von 2.5 Rappen pro Kilowattstunde gewinnen.

In der Gewinnung wie auch in der Übertragung von erneuerbarer Energie sind in den vergangenen Jahren enorme Fortschritte erzielt worden. Wir setzen uns mit den fundamentalen Veränderungen auseinander, um finanzielle Ertragsmöglichkeiten zu finden und um gleichzeitig die nachhaltige Ressourcennutzung per se zu unterstützen. Dazu tauschen wir uns auch mit sachkundigen Fondsmanagern intensiv aus, um über unsere globalen Infrastrukturanlagen aktiv am sich verändernden weltweiten Energiemix zu profitieren.

Die Energie der Zukunft erfordert eine moderne Infrastruktur – von der Erstellung bis zum Rückbau. Das gilt für die industri-

alisierten Länder genauso wie für die stark wachsenden Schwellenländer, in denen der Verbrauch von fossilen Energieträgern immer noch dominiert.

Man braucht nicht die urbanen Räume oder die kräftigen Agrarlandflächen mit Windkraftwerken auszustatten. Es gibt heute wirtschaftlich attraktive Räume auf dem offenen Meer respektive in Steppenlandschaften. Offshore-Windparks sorgen wegen der konstanten Winde für eine hohe Auslastung. Grössere Turbinen erlauben inzwischen zudem eine höhere Effizienz.

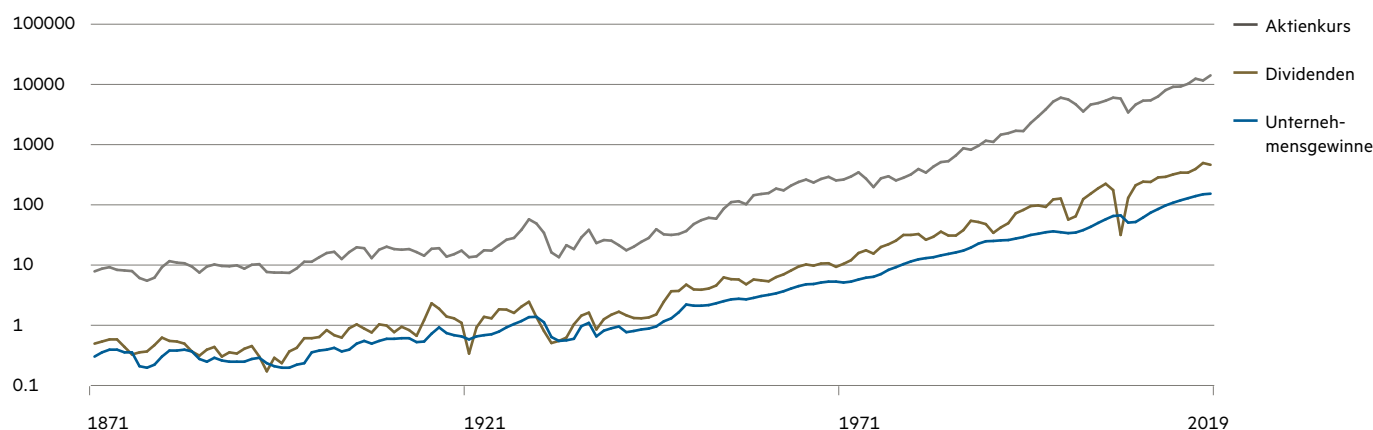
Wo ältere Windparks stehen, sind oftmals zu wenig Rückstellungen für den Rückbau gebildet worden. Vergleichbares haben wir schon bei den Kernkraftwerkbetreibern festgestellt und deshalb da nie investiert. Aktives Investieren erfordert stets viel Sachkunde und Detailanalyse.

Zusammenfassung

Anlageklasse	3 bis 6 Monate	12 bis 24 Monate	Einschätzung
Wohnliegenschaften CH	→	→ / ↗	Der Druck insbesondere auf ältere Wohn-Renditeliegenschaften nimmt durch die Produktion von günstigen, modernen Neubauten zu.
Büro- Verkaufsliegenschaften CH	→	→ / ↗	Der Druck auf die Mietpreise hält an, doch die Attraktivität von zentralen Lagen bleibt ungebrochen.
Immobilienfonds CH	→	→	Die Immobilienkollektivgefässe erfreuen sich bei abnehmenden Renditeaussichten nach wie vor grosser Beliebtheit.
Infrastruktur	↗	↗	Unser Flaggschiff-Fonds unter den globalen Infrastrukturinvestments hat sich seit Jahresbeginn um über 20% aufwärts entwickelt.

Aktien: Unternehmensgewinne treiben die Aktien

Entwicklung des US-amerikanischen Aktienindex – 01.01.1871 bis 31.10.2019



Im Oktober haben sich die Aktienmärkte bei tiefer Volatilität leicht aufwärts entwickelt. Das ist ein erfreuliches Zeichen, denn die Monate September und Oktober sind an der Börse berüchtigt. In der Vergangenheit fanden zu dieser Jahreszeit oft die grössten Kursrückschläge statt. Im November und Dezember dagegen findet man eher das saisonale Muster, wonach die Portfolios auf das Jahresende hin «herausgeputzt» werden. Die Verlierer werden noch rasch verkauft, die Gewinner-Positionen verstärkt. Generell sind die letzten Handelswochen eines Kalenderjahres eher von einer positiven Grundstimmung geprägt, doch das Vorjahr erinnert uns daran, dass zu jeder Mustererkennung auch Ausnahmen zählen.

Auch in diesem Herbst schienen die Voraussetzungen für einen unruhigen Herbst vorhanden zu sein: Die sino-amerikanischen Handelsspannungen bleiben ungelöst. Auf ausgewählten europäischen Gütern wur-

den neue Strafzölle durch die USA erhoben. Chinas Wachstum fiel auf 6% zurück und die Brexit-Wirren vermochten allerlei Nachrichtenfluss zu erzeugen. Die politischen Belastungsfaktoren, die nicht selten mit allerlei kurzfristig dramatisch wirkenden Schlagzeilen verbunden sind, bleiben längerfristig jedoch irrelevant.

Die Aktienmärkte gehören zu den am besten erforschten Märkten überhaupt. Dabei muss man zwischen liquiden und weniger liquiden Märkten unterscheiden. Für die Kapitalmarktforschung am interessantesten sind grosse Märkte mit vielen Aktiengesellschaften aus möglichst unterschiedlichen Branchen, die man über Jahrzehnte verfolgen kann. Deshalb zählt der breite US-amerikanische S&P 500 Index mit den 500 wichtigsten Aktien zum beliebtesten Forschungsgegenstand.

Die Zeitreihe des S&P 500 reicht bis 1871 zurück, d.h. inzwischen können wir über knapp 150 Jahre zurückblicken. Daraus las-

sen sich wesentliche Erkenntnisse ableiten. Wir mögen uns noch so sehr Gedanken über politische Konflikte machen. Deren Einfluss ist höchstens kurzfristig. Längerfristig gibt es einen zentralen Erklärungsgrund für die Börsennotierungen: die Unternehmensgewinne. Sie sind die Triebfedern der langfristigen Kursentwicklung.

Die Unternehmensgewinne ihrerseits sind wiederum das Ergebnis einer überzeugenden nachhaltigen Unternehmensführung. Nicht das kurzfristige Optimieren macht ein Unternehmen zur Ertragsperle, sondern die langfristige Innovation, die sich konsequent der Kundenorientierung hingibt. Ein Pharmaunternehmen, dessen Forschungs-Pipeline erlahmt, verliert an Wert. Ein Telekomkonzern, der in erster Linie an die eigene Marge denkt, verliert Marktanteile und Kunden. Wir orientieren uns an überzeugenden Strategien. Dafür wird man am Markt langfristig immer belohnt – seit knapp 150 Jahren.

Zusammenfassung

Anlageklasse	3 bis 6 Monate	12 bis 24 Monate	Einschätzung
Aktien Schweiz	➔ / ↗	↗	Unser Heimatfokus hat sich in den vergangenen 12 Monaten bewährt. Die Aussichten im SMI bleiben weiterhin erfreulich.
Aktien Eurozone. Europa	➔ / ↗	↗	Der Stoxx Europe 600 Index liegt seit Jahresbeginn deutlich hinter dem SMI und spürbar vor dem US-amerikanischen Dow Jones.
Aktien USA	➔ / ↗	➔ / ↗	Der auf mittlere und kleinere US-Aktien ausgerichtete Russell 2000 Index liegt weiterhin hinter den grossen US-Firmen.
Aktien Schwellenländer	➔ / ↗	↗	Der Glanzpunkt Oktober lag erneut beim indischen Sensex, der auf ein neues Allzeithoch von 40'129 Punkte (+11% in CHF) stieg.

Alternative Anlagen und Währungen: Der US-Dollar büsst ein



Alternative Anlagen: Bei den Schweizer Pensionskassen nehmen die alternativen Anlagen einen immer grösseren Raum im gesamten Portfolio ein. Per Ende 2018 liegt der Anteil bei 10.0%. Mit 4.4% geht der grösste Teil geht auf Privatmarktanlagen (Private Equity, Private Debt, Private Infrastructure) zurück.

Versicherungsrisikobezogene Wertpapiere gelten ebenfalls als alternativ, machen jedoch nur 1.1% aus. Der Anteil von Hedge Fonds (2.2%) und von Rohstoffen (1.3%) ist höher. Nicht zu übersehen ist allerdings der wichtigste Trend per se: Im Jahr 2000 lag der Anteil aller alternativen Anlagen noch bei 1.3%. Inzwischen hat sich das Verständnis weiterentwickelt, wie man die einzelnen Bausteine auswählt und in der Anlageallokation einsetzt, um das Gesamtgefüge zu diversifizieren und gleichzeitig zu rentabilisieren.

Wir erzielten im anspruchsvollen vergangenem Jahr mit unserer Selektion von alternativen Anlagen eine positive Rendite. Auch in diesem Jahr liegt sie nach zehn Monaten deutlich auf der positiven Seite. Dabei versuchen wir, die Korrelation mit den üblichen Aktien und Anleihen so gering wie möglich zu halten.

Währungen: Die Geldpolitik beeinflusst den US-Dollar massiv. Durch die Kürzung des Leitzinssatzes, welche die US-Zentralbank Federal Reserve (Fed) an der Sitzung vom 29. und 30. Oktober beschlossen hat, wurde das Zielband auf 1.50% bis 1.75% gesenkt. Dadurch fällt die Attraktivität des US-Dollars.

Mit der dritten Zinssenkung in diesem Jahr wird der Boden für eine weitere Abwertung gelegt. Das einzig Positive, was wir der erneuten Zinssenkung abgewinnen, sind die

tieferen Absicherungskosten für den Schweizer Franken-Anleger. Vor einem Jahr lagen diese bei rund 3.5% p.a. Inzwischen sind sie auf etwa 2.5% jährlich zurückgefallen.

Der Euro dagegen ist stabil. Das wird immer wieder falsch eingeschätzt. Handelsgeachtet liegt der Euro praktisch auf demselben Niveau wie vor fünf Jahren. Das hat auch seine Gründe. Die europäische Konjunktur belebt sich weiter dank einer robusten Binnennachfrage und einer sinkenden Arbeitslosenquote. Die Haushaltslage ist gesund, und die Störfaktoren in der Eurozone (z.B. Lega Regierungsbeteiligung in Italien, Brexit-Drohkulisse) haben abgenommen. Mit 1.10 zum Schweizer Franken ist nicht nur wieder das Niveau von Juli erreicht worden. Einer weiteren Aufwertung steht nichts mehr im Weg.

Sub-Anlageklasse	3 bis 6 Monate	12 bis 24 Monate	Einschätzung
Rohstoffe	↗	→	Die Rohöl-Notierungen sind trotz Anschlägen in Saudi-Arabien sowie zuletzt auf einen iranischen Tanker rückläufig. Sorgen bereitet die geringe Nachfrage.
Gold, Edelmetalle	→	→	Keine wesentlichen Preisveränderungen waren bei den Edelmetallen zu beobachten. Die Unze Gold kostet weiterhin rund 1500 US-Dollar.
Insurance-Linked Securities	↗	↗ / →	Im dritten Quartal 2019 hat das Ergebnis von Swiss Re gezeigt, dass die Schäden vielerorts immer grössere Spuren hinterlassen.
Private Equity	↗	↗	Bei den Privatmarktanlagen setzen wir weiterhin auf eine breite Diversifikation über diverse Subanlageklassen mit guten Renditeaussichten.
Euro / Schweizer Franken	→	↗	Mit 1.10 bewegt sich der Wechselkurs nach wie vor in der Bandbreite der Kaufkraftparität. Tendenziell dürfte der Euro zulegen.
US-Dollar / Schweizer Franken	→	→ / ↘	Der US-Dollar (0.99) fiel im Oktober an den unteren Bereich der rund 5%-igen Handelsspanne im Jahr 2019.
Euro / US-Dollar	→	↗	Der Euro hat mit 1.115 wenig überraschend über 2% gegenüber dem US-Dollar zugelegt. Die US-Geldpolitik schwächt die Währung gezielt ab.

Entwicklung Vermögensverwaltungsmandate



Allgemein

Im Oktober setzte sich die schöne Herbststimmung an den Märkten fort. Letztlich verzeichnete der SMI ein Plus von 1.4%. Unsere Favoriten haben sich überdurchschnittlich entwickelt, wie man aus der Rendite der einzeltitelbasierten Lösungen herauslesen kann.

Nach wie vor halten wir die Aktienquote bei rund der Hälfte der Bandbreite. In der Risikoklasse 2 (0% bis 40%) respektive in der Vorsorgelösung 3a40 liegt die Aktienquote

somit bei rund 20%. Das mindert das Risiko in einer Abwärtsbewegung und hält zugleich die Anlagen flexibel.

Bei den mittel- und längerfristigen Anleihen ist die Verfallsrendite im Oktober erneut angestiegen. Das lässt sich am besten am Beispiel des zehnjährigen Eidgenossen veranschaulichen. Mitte August «rentierten» diese mit -1.2%, jetzt sind es noch -0.6%. Dieser Zinsanstieg hat starke Kursverluste bei den Anleihen mit höchster Bonität ausgelöst.

Der Swiss Bond Index (SBI) mit einer Ratingbandbreite von AAA bis BBB beendete den Oktober nach einem schlechten September erneut tiefer. Der SBI liegt nur noch 3.4% höher als zu Jahresbeginn. Mitte August waren es noch 7.4%. Die durchschnittliche Verfallsrendite verharrt mit -0.2% in der negativen Zone. Dagegen haben wir mit unserer Selektion von Unternehmensanleihen im Oktober erneut eine positive Rendite erzielt.

>>

Wertentwicklung

Vorwiegend einzeltitelbasierte Lösungen	Oktober 2019	Seit 31.12.2018	10 Jahre kumuliert 01.01.2009 – 31.12.2018	Beschreibung
Zugerberg Finanz R1	+0.6%	+3.2%	+37.8%	Ab 500 000 CHF, Aktienanteil 0 bis 20%
Zugerberg Finanz R2	+1.1%	+9.2%	+64.9%	Ab 500 000 CHF, Aktienanteil 0 bis 40%
Zugerberg Finanz R3	+1.3%	+11.0%	+73.8%	Ab 500 000 CHF, Aktienanteil 0 bis 60%
Zugerberg Finanz R4	+2.0%	+12.9%	+47.9% ¹	Ab 500 000 CHF, Aktienanteil 0 bis 80%
Zugerberg Finanz Z1	+0.6%	+5.7%	+36.5%	Ab 100 000 CHF, Aktienanteil 0 bis 20%
Zugerberg Finanz Z2	+0.7%	+8.3%	+58.1%	Ab 100 000 CHF, Aktienanteil 0 bis 40%
Zugerberg Finanz Z3	+1.0%	+11.2%	+71.3%	Ab 100 000 CHF, Aktienanteil 0 bis 60%
Zugerberg Finanz Freizügigkeit R0.5	+0.4%	+2.8%	+11.3% ²	Ab 5000 CHF, Aktienanteil 0 bis 10%
Zugerberg Finanz Freizügigkeit R1	+0.5%	+5.2%	+39.9%	Ab 5000 CHF, Aktienanteil 0 bis 20%
Zugerberg Finanz Freizügigkeit R2	+0.8%	+7.4%	+62.3%	Ab 5000 CHF, Aktienanteil 0 bis 40%
Zugerberg Finanz Freizügigkeit R3	+1.2%	+9.6%	+73.4%	Ab 5000 CHF, Aktienanteil 0 bis 60%

¹ 01.01.2010 – 31.12.2018, ² 01.01.2013 – 31.12.2018

Entwicklung Vermögensverwaltungsmandate



Vorwiegend einzeltitelbasierte Strategien: Im Oktober haben sich unsere einzeltitelbasierten Strategien erfreulich weiterentwickelt. In der Risikoklasse 2 liegt die Nettorendite bei +9.2% im Portfolio R2 und +8.3% im Portfolio Z2. In der risikoreicheren Risikoklasse 3 stieg die Nettorendite auf +11.0% im Portfolio R3 sowie auf +11.2% im Portfolio Z3 an. Diese Angaben verstehen sich wie immer nach allen Kosten und Gebühren.

Zur tollen Performance haben insbesondere der Bauchemikalienkonzern Sika (+16% im vergangenen Monat) und Europas grösster IT-Konzern SAP (+11%) beigetragen. Sika hat im Zuge der Vollintegration von Parex

glaubwürdig höhere Mittelfristziele verkündet. SAP hat überraschend gute Zahlen rapportiert und ist eine vielversprechende Vertriebslösung mit Microsoft eingegangen. Zudem haben sich die Industriewerte erholt, was man am Beispiel des Schienenfahrzeugbauers Stadler Rail (+7%) sieht. Auch das Logistikunternehmen Kühne+Nagel (+9%) hat einen guten Monat hinter sich. Einerseits reizt die Dividendenrendite von 3.8%. Andererseits hat das Ergebnis aus dem dritten Quartal für aussergewöhnlich gute Perspektiven des globalen Marktführers in der Luft- und Seefrachtlogistik gesorgt. Zudem bietet das Unternehmen ab 2020 CO₂ neut-

rale Transporte an und gehört in der Digitalisierung zu den Branchenleadern.

Fondsbierte Strategien: In den fondsbierten Lösungen gab es im Oktober eine leicht positive Entwicklung. Einerseits haben die Anleihefonds solid (und deutlich besser als der SBI) abgeschnitten. Andererseits vermochten auch die Realwertanlagen (Aktien- und Infrastrukturfonds) insgesamt einen positiven Beitrag zur Rendite leisten.

Mit den risikofreudigen Lösungen Fondspicking 100 (+12.8% seit Jahresbeginn) und Nachhaltigkeit 100 (+14.1%) liegen wir deutlich im Plus.

Fondsbierte Lösungen	Oktober 2019	Seit 31.12.2018	10 Jahre kumuliert 01.01.2009 - 31.12.2018	Beschreibung
Zugerberg Finanz Fondspicking 30	+0.4%	+4.7%	+14.2%	Ab 100 CHF monatlich. Cost-Average-Effekt Ab 5000 CHF, Aktienanteil 0 bis 30%
Zugerberg Finanz Fondspicking 60	+0.6%	+8.0%	+26.6%	Ab 100 CHF monatlich. Cost-Average-Effekt Ab 5000 CHF, Aktienanteil 0 bis 60%
Zugerberg Finanz Fondspicking 100	+1.0%	+12.8%	+25.6%	Ab 100 CHF monatlich. Cost-Average-Effekt Ab 5000 CHF, Aktienanteil 0 bis 100%
Zugerberg Finanz Nachhaltigkeit 20	+0.3%	+3.7%	+4.5%	Ab 100 CHF monatlich. Cost-Average-Effekt Ab 5000 CHF, Aktienanteil 0 bis 20%
Zugerberg Finanz Nachhaltigkeit 40	+0.4%	+7.0%	+4.0%	Ab 100 CHF monatlich. Cost-Average-Effekt Ab 5000 CHF, Aktienanteil 0 bis 40%
Zugerberg Finanz Nachhaltigkeit 100	+0.6%	+14.1%	+1.4%	Ab 100 CHF monatlich. Cost-Average-Effekt Ab 5000 CHF, Aktienanteil 0 bis 100%
Zugerberg Finanz 3a20	+0.4%	+4.1%	+18.8%	Ab 100 CHF monatlich. Cost-Average-Effekt; Ab 5000 CHF, Aktienanteil 0 bis 20%
Zugerberg Finanz 3a40	+0.5%	+6.8%	+21.4%	Ab 100 CHF monatlich. Cost-Average-Effekt; Ab 5000 CHF, Aktienanteil 0 bis 40%
Zugerberg Finanz 3a60	+0.7%	+9.2%	+23.8%	Ab 100 CHF monatlich. Cost-Average-Effekt; Ab 5000 CHF, Aktienanteil 0 bis 60%

Marktdaten per 31.10.2019 – Basis Schweizer Franken

Anlageklasse		Kurs (in Lokalwährung)			Jahresperformance (in CHF)				
		31.10.2019	10/2019	2019 YTD	2018	2017	2016	2015	2014
Aktien									
SMI	CHF	10'219.8	1.4%	21.2%	-10.2%	14.1%	-6.8%	-1.8%	9.5%
SPI	CHF	12'337.1	0.8%	25.5%	-8.6%	19.9%	-1.4%	2.7%	13.0%
DAX	EUR	12'866.8	4.6%	18.9%	-21.3%	22.8%	6.1%	-1.6%	0.8%
CAC 40	EUR	5'729.9	2.0%	18.3%	-14.4%	19.2%	3.6%	-2.0%	-2.4%
FTSE MIB	EUR	22'693.8	3.7%	20.9%	-19.3%	24.0%	-10.8%	1.2%	-1.6%
FTSE 100	GBP	7'248.4	1.8%	9.8%	-16.7%	12.9%	-2.4%	-9.6%	2.3%
EuroStoxx50	EUR	3'604.4	2.1%	17.3%	-17.6%	16.2%	-0.5%	-6.2%	-0.7%
Dow Jones	USD	27'046.2	-0.7%	16.4%	-4.7%	19.7%	15.4%	-1.7%	20.3%
S&P 500	USD	3'037.6	0.9%	21.6%	-5.4%	14.3%	11.5%	-0.1%	24.6%
Nikkei 225	JPY	22'927.0	4.3%	17.4%	-9.3%	18.1%	6.7%	8.1%	5.0%
Sensex	INR	40'129.1	2.0%	9.5%	-2.0%	30.3%	1.1%	-8.8%	42.1%
MSCI World	USD	2'233.5	1.3%	19.0%	-9.6%	15.0%	7.2%	-2.2%	15.1%
MSCI EM	USD	1'042.0	2.9%	8.3%	-15.9%	28.6%	10.5%	-16.5%	6.7%
Obligationen (gemischt)									
Glob Dev Sov (Hedged CHF)	CHF	176.8	-0.7%	5.0%	-0.4%	-0.3%	1.7%	-0.1%	7.9%
Glob IG Corp (Hedged CHF)	CHF	203.8	0.1%	8.9%	-4.2%	3.2%	3.9%	-1.8%	7.2%
Glob HY Corp (Hedged CHF)	CHF	283.5	0.2%	8.6%	-5.1%	5.4%	13.1%	-4.3%	2.4%
USD EM Corp (Hedged CHF)	CHF	303.4	0.2%	8.0%	-5.2%	5.5%	7.2%	-0.2%	4.5%
Staatsobligationen									
SBI Dom Gov	CHF	198.2	-2.6%	5.2%	0.7%	-0.4%	2.1%	2.8%	9.2%
US Treasury (Hedged CHF)	CHF	165.6	-0.2%	4.7%	-2.4%	-0.2%	-1.1%	-0.8%	4.7%
Eurozone Sov (Hedged CHF)	CHF	216.3	-1.2%	8.3%	0.6%	-0.3%	2.6%	0.4%	12.8%
Unternehmensobligationen									
CHF IG Corp (AAA-BBB)	CHF	186.0	-0.7%	2.5%	0.1%	0.3%	1.2%	1.9%	7.8%
USD IG Corp (Hedged CHF)	CHF	211.4	0.3%	10.6%	-5.7%	3.8%	3.7%	-2.3%	7.1%
USD HY Corp (Hedged CHF)	CHF	562.6	0.0%	8.6%	-5.3%	4.9%	14.6%	-6.0%	1.9%
EUR IG Corp (Hedged CHF)	CHF	179.4	-0.2%	6.2%	-1.7%	1.9%	4.1%	-1.6%	8.1%
EUR HY Corp (Hedged CHF)	CHF	273.6	-0.2%	8.9%	-4.2%	6.4%	8.5%	0.0%	5.5%
Alternative Anlagen									
Gold Spot CHF/kg	CHF	47'979.3	1.6%	18.5%	4.3%	-0.8%	7.7%	10.4%	-9.7%
Commodity Index	USD	79.2	0.7%	3.7%	-12.2%	-3.6%	13.3%	-24.3%	-7.2%
SXI SwissRealEstateFunds TR	CHF	2'174.4	3.5%	19.8%	-4.4%	7.6%	4.9%	4.2%	14.5%
HFRX Global Hedge Fund Index	USD	1'263.9	-0.8%	6.6%	-5.8%	1.5%	4.3%	-3.1%	11.2%
Währungen									
US-Dollar / Schweizer Franken	USD/CHF	0.9864	-1.1%	0.4%	0.8%	-4.4%	1.7%	0.8%	11.4%
Euro / Schweizer Franken	EUR/CHF	1.1001	1.2%	-2.3%	-3.8%	9.2%	-1.5%	-9.5%	-2.0%
100 Japanische Yen / Schweizer Franken	JPY/CHF	0.9132	-1.1%	1.9%	3.6%	-0.7%	4.5%	0.3%	-2.0%
Britisches Pfund / Schweizer Franken	GBP/CHF	1.2766	4.1%	1.9%	-4.9%	4.7%	-14.5%	-4.9%	4.8%

Alle hier veröffentlichten Angaben dienen ausschliesslich der Information und stellen keine Anlageberatung oder sonstige Empfehlung dar. Die vorliegende Publikation beruht unserer Auffassung nach auf als zuverlässig und genau geltenden, allgemein zugänglichen Quellen. Für die Richtigkeit und/oder Vollständigkeit der Informationen können wir keine Gewähr übernehmen. Diese Publikation richtet sich ausschliesslich an Kunden/Interessenten aus der Schweiz und die rechtlichen Hinweise im Impressum auf www.zugerberg-finanz.ch finden entsprechende Anwendung. Die Wertentwicklung ist gemäss Musterportfolio. Die effektive Struktur des einzelnen Depots und die daraus resultierende Wertentwicklung können aufgrund des aktiven Managements davon abweichen und sind vom Zeitpunkt und der Höhe der Investition abhängig. Dies insbesondere im ersten Jahr der Investition wegen des gestaffelten Einstiegs in den Markt. Massgeblich ist einzig die effektive Wertentwicklung gemäss Konto-/Depotauszug der Depotbank resp. der Stiftung. Die ausgewiesene Wertentwicklung von Zugerberg Finanz Z wurde bis 30.06.2014 (Lancierung Zugerberg Finanz Z) von Zugerberg Finanz R übernommen. Die historische Wertentwicklung von Zugerberg Finanz R basiert teilweise auf dem Aufbau der Portfolios nach aktuellen Investmentkriterien mit Daten aus der Vergangenheit. Die Entwicklung gibt dabei einen indikativen Einblick über den möglichen Erfolg des Portfolios wieder, wäre dieses in der Vergangenheit in der aktuellen Form seit 2009 angelegt worden. Seit dem 01.01.2012 handelt es sich um die effektive Wertentwicklung der Portfolios. Die ausgewiesene Wertentwicklung von Zugerberg Finanz FZR wurde bis am 31.12.2013 (Lancierung Zugerberg Finanz FZR) von Zugerberg Finanz R übernommen. Die ausgewiesene Wertentwicklung von Zugerberg Finanz 3a wurde bis 31.12.2009 (Lancierung Zugerberg Finanz 3a) von der fondsbasiereten Lösung der Zugerberg Finanz FZR übernommen. Die angegebene Wertentwicklung ist netto, nach Abzug aller laufenden Kosten, ohne Berücksichtigung von Abschlusskosten. Alle Angaben hinsichtlich der Wertentwicklung sind indikativer Natur, beziehen sich auf die Vergangenheit und erlauben keine garantierten Prognosen für die Zukunft. Impressum: Zugerberg Finanz AG, Lussliweg 47, CH-6302 Zug, +41 41 769 50 10, info@zugerberg-finanz.ch, www.zugerberg-finanz.ch; Fotos: Andreas Busslinger, Adobe Stock, KUEHNE + NAGEL INC. Schlusskurse per 31.10.2019; Wirtschaftsdaten per 31.10.2019; Wirtschaftsprognosen vom 31.10.2019; Wiedergabe (auch auszugsweise) nur unter Quellenangabe gestattet.

ZUGERBERG FINANZ

Zugerberg Finanz AG
Lüssiweg 47
CH-6302 Zug

+41 41 769 50 10
info@zugerberg-finanz.ch
www.zugerberg-finanz.ch