

Zürich, 5. Oktober 2023

Anlagebericht per 30. September 2023

Sehr geehrte Damen und Herren

Die globalen Aktienmärkte haben im 3. Quartal einen Grossteil der Zuwächse aus dem 1. Halbjahr wieder abgegeben. Die Anleger verhielten sich vermehrt vorsichtiger, da sie eine Rezession in Verbindung mit weiteren Zinserhöhungen befürchteten. Auch wir haben die Cash-Quoten hoch belassen und in Geldmarkt-Anlagen investiert. Ende September überraschten die Notenbanken mit der Ankündigung, vorerst keine weiteren Zinserhöhungen mehr vorzunehmen. In unseren Augen ist diese Entscheidung richtig, da wir den stärksten Zinsanstieg seit den 1980er Jahren erlebt haben! Jetzt ist es an der Zeit, die Auswirkungen davon abzuwarten.

Das globale Wirtschaftswachstum hat sich bereits ziemlich abgekühlt, insbesondere in Europa und China. Der Liquiditätsentzug wird spürbarer und die Frage stellt sich, wie lange sich die Konsumenten die hohen Preise noch leisten können. In den USA haben die Kreditkartenschulden bereits wieder ein Rekordniveau erreicht. In den letzten drei Monaten haben wir bei Kursrücksetzern Aktien nachgekauft, aber auch aufgelaufene Gewinne realisiert. Diese aktive Herangehensweise hat zu erfreulichen Rendite-Resultaten geführt, die über den gängigen Benchmarks liegen.

Aktuell wird nach wie vor ein "Soft-Landing" erwartet, was bedeutet, dass die Wirtschaft nicht so stark unter Druck gerät wie sonst während rezessiven Zeiten. Jedoch erscheinen uns diese Erwartungen etwas gar optimistisch, besonders vor dem Hintergrund steigender Rohstoffpreise. Die Inflation ist momentan rückläufig, was historisch einen Anstieg der Löhne in Grenzen hielt. Zuversicht wäre erst angebracht, wenn Peking Stimulierungsmassnahmen für die Wirtschaft beschliesst und der Höchststand bei den Zinsen erreicht ist.

Unsere Analyse-Ampeln stehen derzeit auf Gelb, was uns zur Vorsicht mahnt. Wir erwarten, dass Gewinn-schätzungen der Unternehmen nach unten korrigiert werden. Die höhere Cash-Quote ermöglicht es uns zudem, sofort zu agieren, wenn es notwendig erscheint. Denn in rezessiven Phasen war es oft richtig, sich anti-zyklisch zu verhalten. Dies werden wir tun, verbunden mit einer vernünftigen Risikoverteilung (Diversifikation).

Wir wünschen Ihnen farbenfrohe Herbsttage und ein erfolgreiches viertes Quartal.

Freundliche Grüsse



Peter Nünlist



Jonah Bagajo

Marktausblick und Anlagestrategie

In diesem Jahr sind rund 1 Billion US-Dollar in Geldmarktfonds geflossen, was mit der positiven Verzinsung zusammenhängt. Sobald dieses viele Cash wieder in die Märkte zurückfliesst, steigen die Kurse erfahrungsgemäss rasant an. Deshalb kann es gewinnbringend sein, sich konträr zum Markttrend zu verhalten. Unsere erhöhte Cash Quote, die zurzeit in **Call- und Festgeldern** platziert ist, möchten wir über die nächsten Monate laufend reduzieren. Der Leitzins in der Schweiz beträgt 1.75%, in Europa liegt dieser bei 4.5% und in den USA bei 5.5%. Mit hoher Wahrscheinlichkeit befinden wir uns am Ende des Zinserhöhungs-Zyklus, was bedeutet, dass vor allem mittel- bis langfristige Anleihen nach der jüngsten Korrektur wieder attraktiver werden.

Bei den **Obligationen** sichern wir uns diese Zinsrenditen, indem wir längere Laufzeiten eingehen. Wir bevorzugen Anlagen mit Laufzeiten von 3-7 Jahren) und von Schuldnern mit gutem Kreditrating (Investment Grade). Unter anderem haben wir die CHF-Obligationen *2.25% Sika 2029, 2.0% Emmi 2028* sowie den *ETF iShares 3-7 Year US Treasury Bond* gekauft. Zur Diversifikation ziehen wir den *Anaxis Inocme Advantage Fonds, DCP Hybrid Income Fund* sowie den *Dynasty Global Convertibles Fund* bei.

Aufgrund der höheren Real-Zinsen ist der **Goldpreis** nach dem zwischenzeitlichen Jahreshoch ziemlich unter Druck geraten. Gold gilt weiterhin als Krisenwährung und wir behalten eine Position im Portfolio. Im Falle einer stark sinkenden Inflation und positiven realen Renditen dient das Edelmetall jedoch nur noch zu Diversifikationszwecken.

Auf der **Aktienseite** setzen wir auf qualitativ solide Unternehmen mit attraktiven Bewertungen und einem globalen Wettbewerbsvorteil. In diesem Bereich kaufen wir das *ETF Global Wide Moat von VanEck*. In der **Schweiz** sind die Aktien in den letzten Monaten stark unter Druck geraten, obwohl die Unternehmen in vielen Bereichen weiterhin wettbewerbsführend und stark im globalen Handel verankert sind – trotz starkem Franken! Wir erhöhen unsere Positionen in verlässlichen Dividentiteln aus den Sektoren Industrie, Versicherungen, Gesundheit, Nahrungsmittel und Telekom. Uns gefallen *Roche, ABB, Accelleron, Swiss Life, Zurich Versicherungen, Nestlé, Galenica* und *Swisscom*. Die Novartis Abspaltung vom Generikahersteller *Sandoz* ist für risikofreudigere Anleger interessant. In der frühen Phase einer wirtschaftlichen Erholung tendieren unternehmergeführte KMU-Aktien oft dazu, besser abzuschneiden als Grossunternehmen. Wir erhöhen deshalb unsere Positionen im *SaraSelect Small & Mid Cap Fonds* und *BB Entrepreneur Fonds*, bei den Einzelanlagen ziehen wir *Lindt und Sprüngli, Schindler, Interroll, Sika, VAT und Comet* in Betracht.

Bei **Europäischen Aktien** bevorzugen wir die Sektoren Luxusgüter, Halbleiter und Industrie. Wir erhöhen deshalb unsere Positionen in *Kering, LVMH, ASML, Infineon Technologies, Siemens* und *Mercedes*. Die OPEC hat die Förderquoten gekürzt, was den Erdölpreis ansteigen liess. Wir sehen weiterhin Potential bei *Totalenergies, Shell, Exxon Mobil* und *Chevron* die von der globalen Knappheit profitieren und hohe Dividenden ausschütten.

Die Anwendung von künstlicher Intelligenz wird weiter an Relevanz zunehmen. An diesem Trend möchten wir partizipieren mit Anlagen in *Intel, Alphabet* und *Microsoft*. Angesichts steigender Hacker-Angriffe setzen wir auf führende Anbieter im Bereich Cyber Security wie *Fortinet* oder den *L&G Cyber Security ETF*.

Investoren, meiden zurzeit China, so auch wir. Firmen haben angefangen, ihre Produktionen in andere Länder zu verlagern. Deshalb investieren wir unsere Emerging Market Quote in den *Abrd Indien* und *Lumen Vietnam Fund*. Zudem ziehen wir den *Cap Japan Fund* in Betracht, da **Japan** in diesem Jahr von wirtschaftlichen Veränderungen in Südostasien als Zulieferer stark profitiert.

In turbulenten Zeiten ist es entscheidend, nicht zu prozyklisch zu handeln und einen langfristigen Blick auf Ihre Investitionen zu bewahren. Wir befinden uns derzeit in einer Phase der Marktkorrektur, wobei wir davon ausgehen, dass sich die Aktienmärkte seitwärts bewegen werden. Dennoch bietet die aktuelle Korrekturphase auch Chancen, insbesondere hinsichtlich des historisch positiven Verlaufs der Märkte von Oktober bis April.