

Ausblick 2024



Reuss Private

Das grosse Bild I

Strukturelles Umfeld

- Hohe Verschuldung + demographische Entwicklung + geringer Produktivitätsfortschritt = niedriges Trendwachstum auf globaler Basis. Die hohe Verschuldung führt u.a. zu einer stärkeren Ungleichverteilung (Gini-Index). Dies ist einer der Gründe für Verschiebungen in den politischen Konstellationen (Polarisierung).
- Renationalisierung der Gesellschafts- und Wirtschaftspolitik. Stärkerer Fokus auf Verteilungseffekte innerhalb der Staaten.
- Die Angebotsknappheiten an den Arbeitsmärkten bauen sich nur allmählich ab.
- Geopolitische Spannungen – insbesondere der Krieg in der Ukraine und das Verhalten Russlands, aber auch der Krieg Israels gegen die Hamas – bleiben erhöht.
- Eine Ent-Dollarisierung und allfällige Entkoppelung vom Westen im erweiterten Umfeld der BRICs-Staaten erscheint möglich, was in zwei sich neu konkurrierenden Währungssystemen münden würde.

Wirtschaft

- Die makro-ökonomische Volatilität und das Nominalwachstum bleiben im Vergleich zum letzten Jahrzehnt noch länger erhöht.
- Das globale Wachstum wird sich 2024 langsam erholen. Die Wahrscheinlichkeit einer Rezession in den USA ist gering.
- Die Inflationsraten fallen deutlich. Die Dienstleistungsinflation ist aber anhaltender. Die Inflation wird in Europa und den USA noch für einen längeren Zeitraum nicht nachhaltig unter 2% fallen, sondern im Durchschnitt über die nächsten Jahre hinweg erhöht bleiben.
- Das US Fed und die EZB haben wohl den Zins-Erhöhungszyklus beendet. Zinssenkungen können etwa zur Jahresmitte 2024 beginnen.
- Längerfristig dürfte die (staatlich gelenkte) Investitionstätigkeit zunehmen und das Wachstum unterstützen.

Das grosse Bild II

Einflussfaktoren

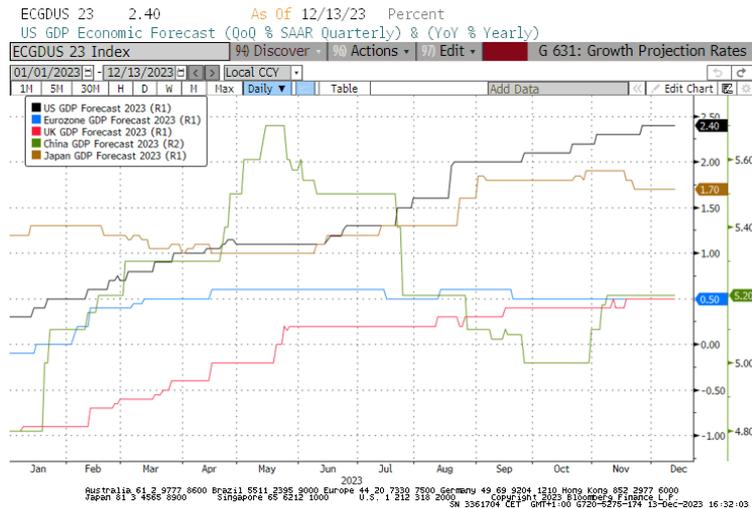
- Die geopolitischen Risiken (z.B. Ukraine, Israel, Iran, Taiwan und Türkei) haben zugenommen und dürften für einen längeren Zeitraum erhöht bleiben. Sie verstärken den Trend der Deglobalisierung.
- Die Fiskalpolitik wird zumeist expansiv gestaltet bleiben, und es dürfte keine Austeritätspolitik verfolgt werden. Die deutliche fiskalische Straffung in Deutschland bildet eine Ausnahme.
- Die politischen Risiken sind erhöht, insbesondere aufgrund des Aufstiegs EU-/Euro-kritischer Parteien in Europa sowie protektionistischer Massnahmen der US-Regierung. Die globalen Risiken und damit das Potential für längerfristig ausgeprägt negative Szenarien bleiben hoch.
- Eine erneute Akzentuierung des globalen Handelskrieges – vor allem zwischen den USA und China – würde nachhaltige Konsequenzen haben und schliesslich das globale Wachstum und die Finanzmärkte zusätzlich belasten.

Marktumfeld

- Der Ausblick für Aktien bleibt volatil und begleitet von ausgeprägten Rückschlägen, aber langfristig grundsätzlich positiv. Die geldpolitische Straffung hat zu Bewertungen geführt, die aus einer langfristigen Perspektive attraktiv sind. Sowohl zunehmende Bewertungen, als auch steigende Unternehmensgewinne, können zu einer positiven Performance beitragen.
- Der Trend hin zu nachhaltigen Investitionen und „Green Finance“ wird sich über alle Asset-Klassen hinweg in den nächsten Jahren verstärken.
- Die Renditen von „sicheren“ Anleihen wie deutschen Bundesanleihen und US-Treasuries werden sich auf mehrjähriger Basis seitwärts entwickeln.
- Mit der Aussicht auf Zinssenkungen sind Spread-Produkte attraktiv. Carry und Roll-Down bleiben für Fixed Income-Investoren wichtig.
- Langfristig freundliches Umfeld für Edelmetalle und Rohstoffe.

Rückblick 2023

Wachstumserwartungen für 2023



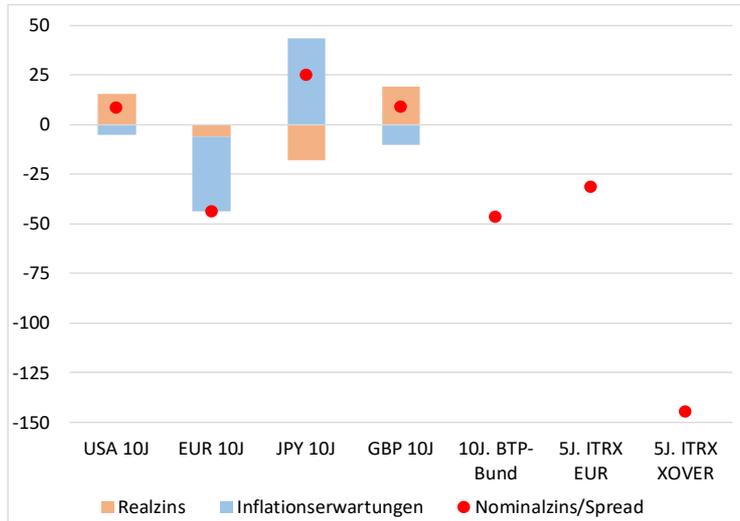
Reale Leitzinsen



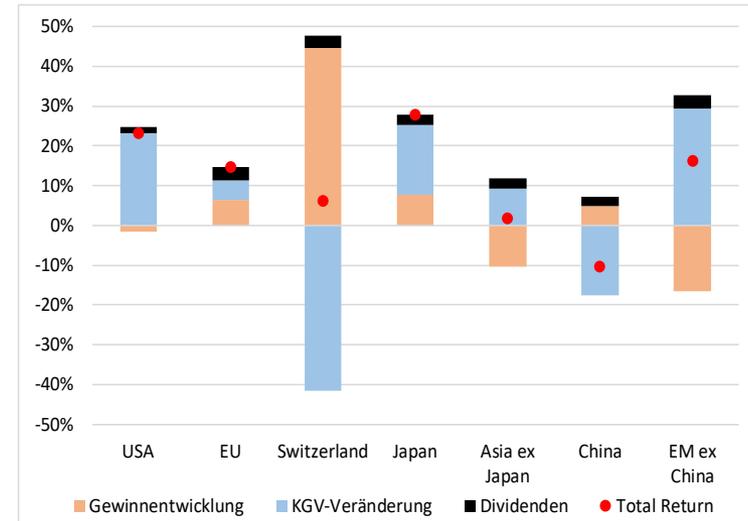
- Das Wachstum in Europa war zumeist niedrig. Die stärker als erwartete geldpolitische Straffung, sowie der vormalige Energiepreisschock, stellten Belastungsfaktoren dar. In China erholte sich das Wachstum etwas. Die Schwäche am Immobilienmarkt setzte sich allerdings fort, und in Kombination mit einem verhaltenen Konsum fiel die post-Covid Erholung schwächer aus als erhofft. Aufgrund einer kräftigen fiskalischen Unterstützung und einer zunehmenden realen Kaufkraft überraschte die US-Wirtschaft positiv. In Japan konnten die anhaltend lockere Geldpolitik und der schwache Yen das Wachstum unterstützen.
- Aufgrund der Entspannung bei den Energiepreisen, in Verbindung mit erheblichen Basiseffekten sowie der Verlangsamung des Wirtschaftswachstums, sind die Inflationsraten deutlich zurückgegangen. Gleichzeitig haben die Zentralbanken ihre Leitzinsen in den letzten eineinhalb Jahren massiv erhöht. Die realen Leitzinsen – die um die Inflation bereinigten Leitzinsen – sind sogar noch stärker gestiegen. Infolgedessen befinden sich die Zentralbanken in einer wesentlich besseren Position, und sie haben die Zinserhöhungen zumeist beendet. Eine bedeutende Ausnahme ist Japan. Die BoJ hat die Leitzinsen noch nicht erhöht, und daher sind die realen Leitzinsen im internationalen Vergleich sehr tief.

Rückblick 2023

Veränderung Renditen & Aufschläge seit Ende 2022 (in Bp.)



Aktienmarkt-Performance seit Ende 2022 (in %)

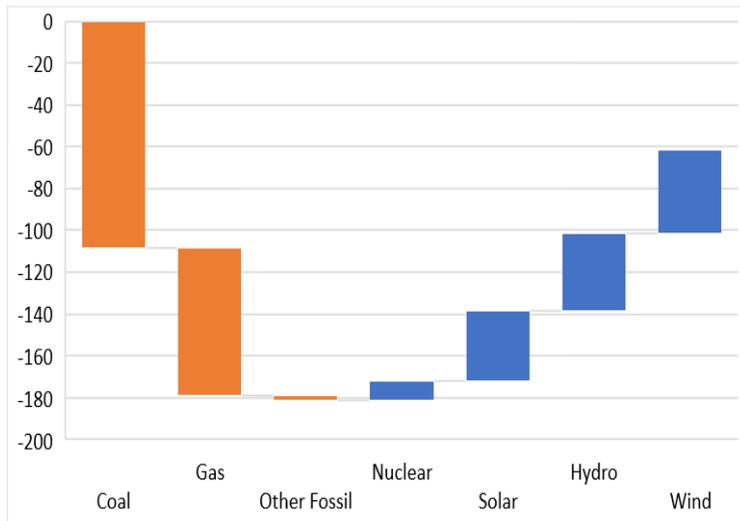


Quelle: Bloomberg

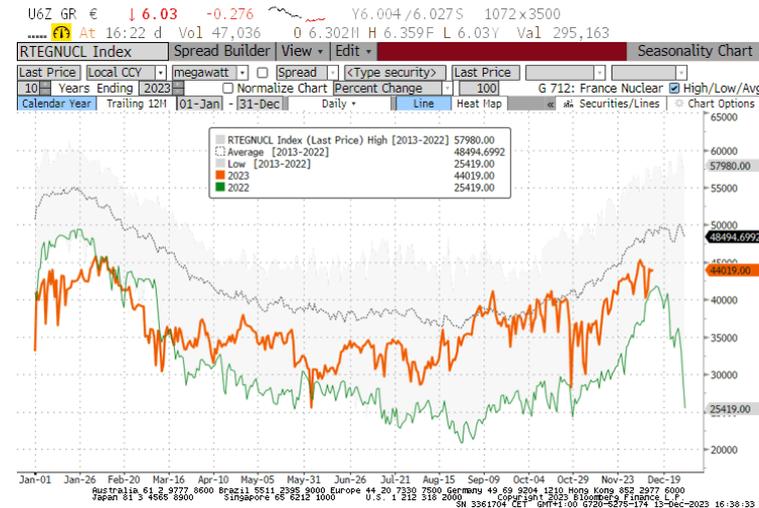
- Die nominalen Renditen sind bis in den Herbst deutlich angestiegen und danach aufgrund des ausgeprägten Inflationsrückgangs spürbar gefallen. Vor dem Hintergrund der geldpolitischen Straffung sind dabei die Realzinsen zumeist leicht angestiegen, während die Inflationserwartungen tiefer handelten. Da in Japan die Leitzinsen nicht erhöht wurden, stiegen hier die Inflationserwartungen deutlich an, während die Realzinsen leicht sinken konnten. Die Aufschläge von höherverzinslichen Staats- sowie Unternehmensanleihen sind im Jahresverlauf nochmals spürbar gesunken.
- An den Aktienmärkten führte das überraschend starke Wachstumsumfeld in den USA, in Kombination mit rückläufigen Inflationsraten sowie einem Ende der Leitzinserhöhungen von Seiten des US Fed und der EZB, zu deutlichen Kursgewinnen. Dabei nahmen die Aktienmarktbewertungen (Kurs/Gewinn-Verhältnisse) im Gegensatz zum letzten Jahr zumeist zu. In Europa trugen die Gewinne einen bedeutenden Anteil zu den Kursgewinnen bei. Der Schweizer Aktienmarkt zeigte aufgrund hoher Bewertungen eine verhaltene Entwicklung. Die gemeldeten Gewinne für 2023 wurden durch die CS-Übernahme stark verzerrt. Eine Ausnahme stellte China dar. Sowohl die verhaltener als erwartete post-Covid Erholung, als auch die geopolitischen Entwicklungen, lasteten auf den Aktienkursen.

Ausblick 2024: Energiekrise

Stromproduktion EU in TWh Jan – Nov 2023 ggü. 2022



Stromproduktion aus französischer Kernkraft (in MWh)

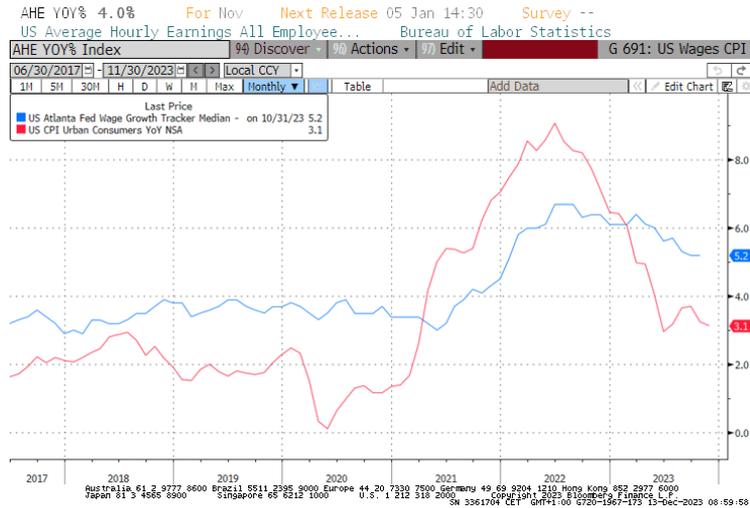


Quelle: Ember, Bloomberg

- Der frühe Wintereinbruch führt im Vergleich zum letzten Jahr zu einer schon früher zunehmenden Heiznachfrage. Trotzdem hat sich die Energiepreiskrise in Europa nachhaltig entspannt. Der Verbrauch an Strom und noch mehr von Gas wird nicht so schnell zurück auf die Vorkrisenniveaus ansteigen. So dürften die Verhaltensänderungen der Haushalte zumeist längerfristiger Natur sein. Auch ist davon auszugehen, dass die Produktionsstilllegungen in den Energie-intensiven Branchen kaum mehr rückgängig gemacht werden.
- Das Energieangebot gestaltet sich freundlich. So sind die Gaslager in Europa trotz der eingeschränkten Lieferungen aus Russland gut gefüllt, und die Transportkapazitäten bei LNG (Flüssiggas) haben zugenommen. Die Stromproduktion der Kernkraftwerke in der EU hat trotz der Stilllegung der letzten drei Reaktoren in Deutschland zugenommen. Bei der Wasserkraft hat sich die Lage aufgrund vermehrter Niederschläge entspannt, während die Produktion aus Wind und Solar nachhaltig ansteigt.
- Gleichzeitig bleiben die europäischen Volkswirtschaften aber anfällig für deutliche Energiepreisanstiege.

Ausblick 2024: Globales Umfeld

Inflation & Lohnwachstum



Dienstleistungsinflation & Arbeitskosten



Quelle: Bloomberg

- Das globale Wachstum ist gegenwärtig verhalten. Es kann sich aber erholen und könnte sogar noch höher ausfallen, als zumeist erwartet wird. So dürfte sich der Inflationsrückgang mit Blick auf 2024 fortsetzen. Das Lohnwachstum hält sich angesichts der angespannten Arbeitsmärkte jedoch besser. Infolgedessen nimmt die reale Kaufkraft allmählich zu. Daher dürfte sich das europäische Wachstum moderat verbessern, während die USA eine Rezession vermeiden können.
- Die Dienstleistungsinflation wird aber kaum nachhaltig unter 2% fallen – weder in Europa noch den USA. Über die nächsten Jahre hinweg dürfte sie vielmehr strukturell höher bleiben. In der Folge sollte das Nominalwachstum erneut höher ausfallen als während der Vorpandemiezeit, wenn auch etwas niedriger als in den letzten beiden Jahren. Gleichzeitig bleiben jedoch sowohl die geopolitischen Risiken als auch die makro-ökonomische Volatilität noch für einen längeren Zeitraum erhöht. Im Gegensatz zu den letzten beiden Jahren wird dies jedoch nicht mehr von einer massiven geldpolitischen Straffung, sondern von Zinssenkungen begleitet werden.

Ausblick 2024: USA

Arbeitsmarkt



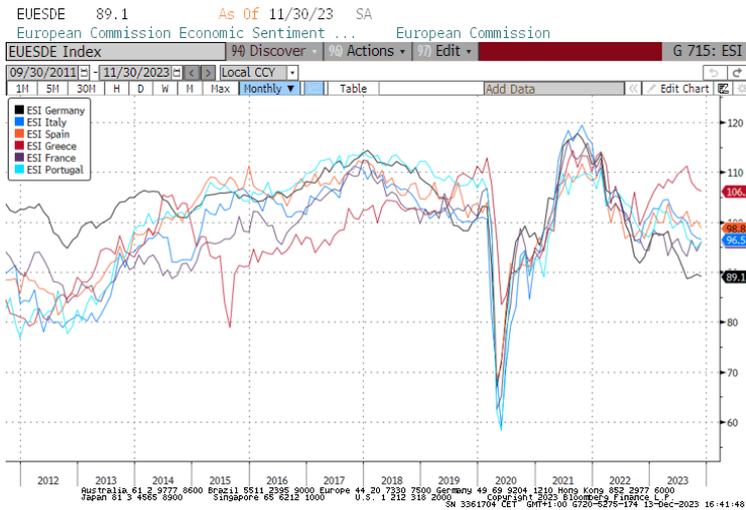
Budgetdefizit & Arbeitslosigkeit



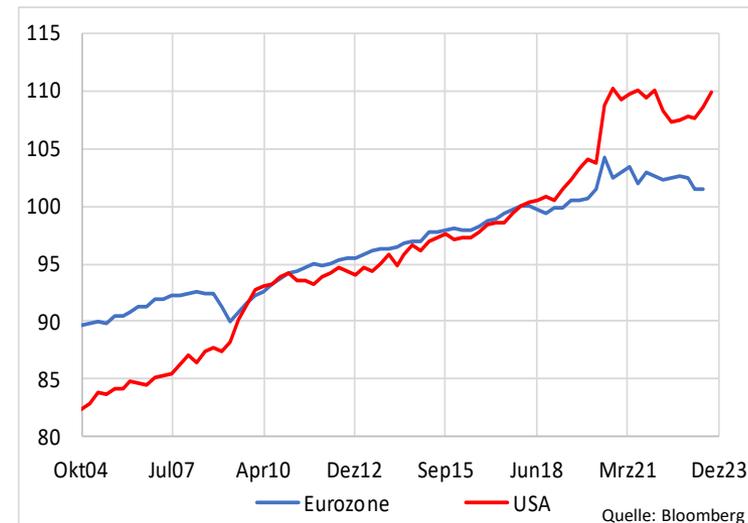
- Die Geldpolitik ist sehr restriktiv, und ihre volle Wirkung hat sich noch nicht auf die Realwirtschaft übertragen. Der volkswirtschaftlich bedeutendere Dienstleistungskonsum und damit der Arbeitsmarkt verlieren hingegen deutlich langsamer an Dynamik. Auch erholt sich die reale Kaufkraft. Dazu kommt eine Wirtschaftspolitik, welche die Investitionstätigkeit der Unternehmen in den nächsten Jahren unterstützt. In der Folge schwächt sich das Wachstum gegenwärtig zwar ab, allerdings langsam, und eine Rezession bleibt weiterhin nur ein Risikoszenario. In Richtung Jahresmitte kann sich die Wirtschaftsdynamik sogar wieder zu erholen beginnen. Der Ausblick für die US-Wirtschaft stellt sich damit freundlicher dar als zumeist angenommen. Die Disinflation, in Kombination mit hohen Realzinsen, ermöglicht es dem US Fed, ab ca. Jahresmitte 2024 die Leitzinsen zu senken, um einem weiteren Anstieg der realen Zinsen entgegenzuwirken.
- Die Fiskalpolitik wird ein sehr wichtiger Einflussfaktor für die Dynamik der US-Wirtschaft bleiben. Sollte sie spürbar gestraft werden, dann würden sich die Rezessionsrisiken erhöhen. Dies zeichnet sich gegenwärtig aber nicht ab. So dürfte eine neue Regierung kaum auf eine Austeritätspolitik umschwenken. Eine zweite Präsidentschaft von Biden dürfte die Subventionspolitik wohl fortführen, während ein möglicher Präsident Trump wahrscheinlich den Fokus erneut auf Steuersenkungen legen dürfte.

Ausblick 2024: Eurozone

Stimmungsindikator Wirtschaft



Arbeitsproduktivität (Q4 2017 = 100)



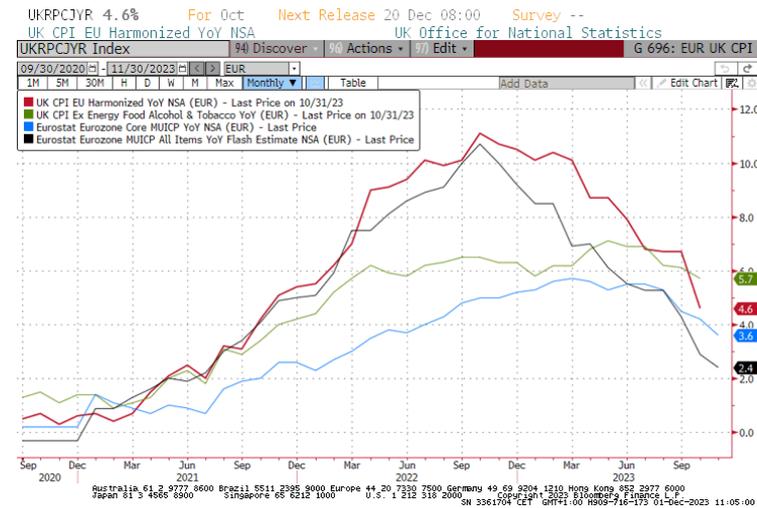
- Die negativen Effekte der Energiepreiskrise lassen mit Blick auf 2024 zusehends nach, und das Wachstum kann wieder zunehmen. Die Arbeitsmarktdynamik bleibt positiv und der Lohndruck ausgeprägt. Damit kann sich die Kaufkraft erholen. Dazu kommen verstärkte, staatlich gelenkte Investitionstätigkeiten zur energetischen Transformation der Volkswirtschaften, der Sicherstellung der Lieferketten und eine partielle militärische Aufrüstung. Die EZB dürfte die Zinsen schon im ersten Halbjahr 2024 senken.
- Die unterdurchschnittliche Wirtschaftsleistung Deutschlands wird vorerst anhalten, insbesondere für den Fall, dass die Fiskalpolitik zusätzlich gestraft wird. Hingegen profitieren die peripheren Eurozonenländer von der Abwesenheit einer Austeritätspolitik wie im letzten Jahrzehnt. Sie sind die Hauptprofiteure der Aufbau- und Resilienz-Fazität im Umfang von EUR 720 Mrd. Dazu kommt eine verbesserte Wettbewerbsfähigkeit.
- Allerdings sind die Risiken ausgeprägt. Im Gegensatz zu den USA stagniert die Produktivität in der Eurozone. Damit ist aber auch das Risiko erhöht, dass sich die Inflation länger festsetzt, trotz eines nur verhaltenen Wachstumsumfeldes. Auch bleiben die europäischen Volkswirtschaften stark anfällig für die Entwicklungen an den Energiemärkten und den geopolitischen Entwicklungen.

Ausblick 2024: Grossbritannien

BIP-Wachstum & PMIs



Inflationsraten UK & Eurozone

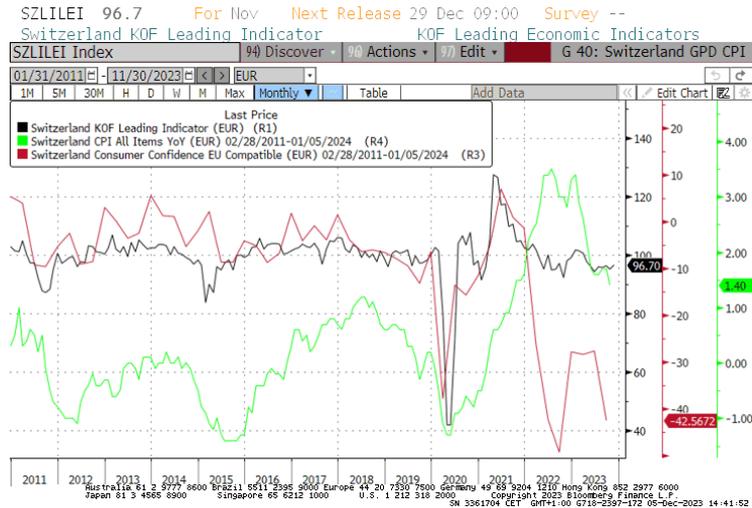


Quelle: Bloomberg

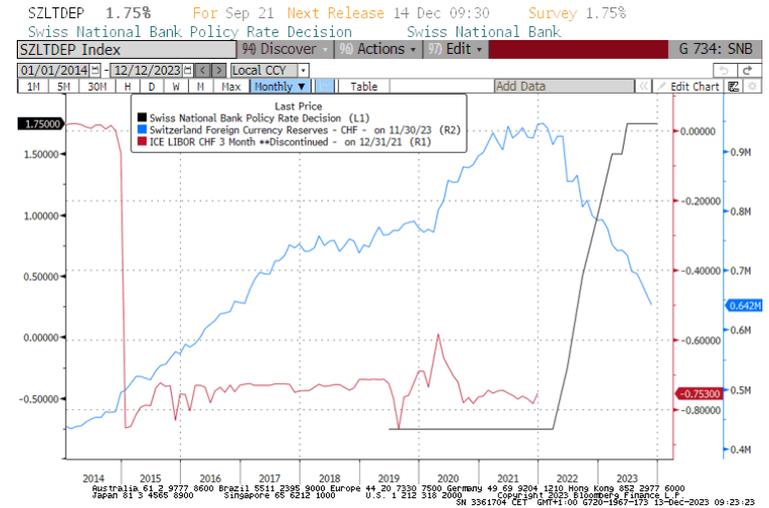
- Das Wachstum der britischen Wirtschaft kam zuletzt zum Stillstand, und auch der kurzfristige Ausblick gestaltet sich schwierig. Wie in Kontinentaleuropa belastet die starke geldpolitische Straffung, und die Energiekrise ist noch nicht ganz verdaut. Auch lastet der Austritt aus dem EU-Binnenmarkt weiterhin auf den (Direkt-)Investitionen, und die Industrie kämpft mit einem global schwachen Umfeld. Gleichzeitig nimmt die reale Kaufkraft wieder zu und dürfte in den nächsten Quartalen den Konsum unterstützen. Mit einem Nachlassen des Energiepreisschocks sollte sich das Wachstum im Verlauf von 2024 moderat erholen können.
- Auch in Grossbritannien fällt die Inflation. Allerdings ist sie weiterhin deutlich höher als in der Eurozone und befindet sich erheblich über dem Ziel der Bank of England (BoE). Insbesondere bei den Dienstleistungen ist die Disinflation noch nicht stark ausgeprägt, und mit zuletzt 6,6% ist die Inflation im internationalen Vergleich sehr hoch. Gleich wie ihre Pendanten in der Eurozone und in den USA hat die BoE den Leitzinserhöhungszyklus wohl beendet. Die BoE hat in der Vergangenheit schon oft eine aktivistische Haltung an den Tag gelegt und könnte daher die Zinsen vor der Jahresmitte senken.

Ausblick 2024: Schweiz

KOF-, SECO-Konsumindikatoren und Teuerung



Leitzinsen & SNB Fremdwährungsreserven

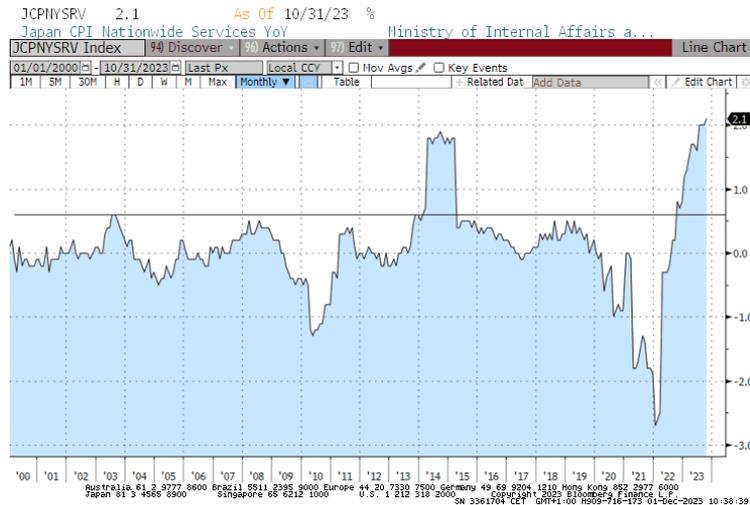


Quelle: Bloomberg

- Die Schweizer Wirtschaft kommt aktuell kaum vom Fleck, und das Wachstum bewegt sich um die Nulllinie. Im internationalen Vergleich ist die Inflation niedrig, und damit sind auch die Kaufkraftverluste nicht stark ausgeprägt. Entsprechend hat sich der Konsum relativ günstig entwickelt. Hingegen ist das Umfeld für die Industrie schwach, und auch die Investitionstätigkeit hat nachgelassen. Der Konsum sollte sich weiterhin freundlich entwickeln, und mit einer Erholung der globalen Wirtschaft sollte auch die Export-abhängige Schweizer Wirtschaft auf einen Wachstumspfad zurückfinden.
- Die SNB hat die Leitzinsen im internationalen Vergleich nur moderat angehoben. Einerseits, weil die Inflation deutlich weniger stark gestiegen ist und andererseits, weil sie über einen Abbau der Fremdwährungsreserven eine Frankenaufwertung begünstigt und damit zu einer geldpolitischen Straffung beigetragen hat. Entsprechend sind die realen Leitzinsen im internationalen Vergleich niedrig und bieten weniger Raum für Zinssenkungen. Die Leitzinsen werden wohl erst spät in 2024 leicht gesenkt werden.

Ausblick 2024: Japan

Dienstleistungsinflation (JüJ. in %)



Leitzinsen und 10J. japanische Staatsanleihen-Rendite



Quelle: Bloomberg

- Die Bank von Japan (BoJ) hat die Zinskurvenkontrolle aufgeweicht und die Obergrenze für die 10J. Renditen erhöht. Allerdings tritt sie weiterhin als Käufer von Staatsanleihen auf und hat die Leitzinsen unverändert im negativen Bereich belassen. Im Gegensatz zu ihren europäischen und nordamerikanischen Pendanten ist damit die Geldpolitik weiterhin sehr locker ausgestaltet. In der Folge sind die japanischen Realzinsen gefallen, während sie in Europa und in den USA kräftig gestiegen sind. Aufgrund des erheblich gestiegenen Zinsnachteils hat sich der Yen massiv abgeschwächt. Dieser schwache Yen unterstützt die Exporte, und gleichzeitig bietet eine hohe Beschäftigung dem Konsum Unterstützung. In der Folge wird sich die Erholung der japanischen Wirtschaft im nächsten Jahr fortsetzen.
- Die Inflation befindet sich jetzt aber deutlich über dem Ziel der BoJ. Auch die Dienstleistungsinflation mit zuletzt 2,1% deutet auf ein nachhaltig höheres Inflationsumfeld hin. So lag die Dienstleistungsinflation in diesem Jahrtausend mit Ausnahme von 2013, als die Mehrwertsteuer erhöht wurde, immer unter 0,6%. Mit einem zunehmenden Lohndruck dürfte die Politik der Zinskurvenkontrolle mittelfristig weiter angepasst und wahrscheinlich ab Frühjahr 2024 die Leitzinsen erhöht werden.

Ausblick 2024: Asien (ohne Japan)

Immobilienmarkt China



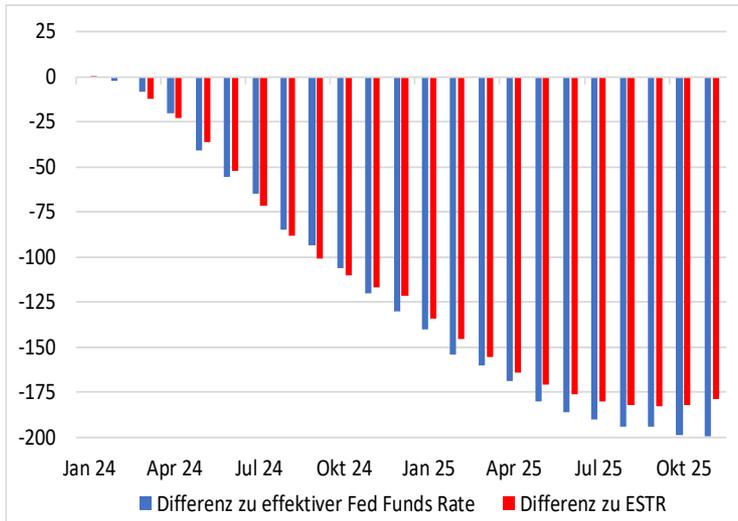
Stimmungs-Indikatoren Industrie Südostasien



- China leidet unter einer disinflationären Nachfrageschwäche. Auslöser sind die Demographie, der Einbruch am Immobilienmarkt mit hohen Leerständen sowie einer Politik während der Pandemie, welche die Unternehmen (Angebot), aber im Gegensatz zu Europa und Nordamerika nicht die Haushalte (Nachfrage) unterstützt hatte. Die makro-ökonomische Politik wurde im Verlauf dieses Jahres gelockert, aufgrund der schon hohen Verschuldung und der wirtschaftlichen Ungleichgewichte allerdings nur zögerlich. Weitere Lockerungsschritte dürften folgen und mit einer moderaten Wachstumserholung einhergehen. Die längerfristigen Aussichten bleiben weiter verhalten, und die volkswirtschaftlichen Ungleichgewichte haben sich ausgeweitet. In den kommenden Jahren dürfte das Trendwachstum durch die stark steigende Verschuldung, ungünstigere demographische Entwicklungen und rückläufige Produktivitätszuwächse spürbar gedämpft werden. Darüber hinaus könnte der strukturelle Konflikt mit den USA zu einer technologischen Entkoppelung führen und damit das Trendwachstum zusätzlich belasten.
- In den südostasiatischen Ländern kann sich aufgrund rückläufiger Inflationsraten sowie mit einem anziehenden Konsum in China das Wachstum erholen. Insbesondere für Länder wie Indien und Vietnam, die sich als alternative Produktionsstandorte zu China anbieten, bleibt der Ausblick langfristig freundlich.

Ausblick 2024: Staatsanleihen

Eingepreiste Zinsänderungen für EZB & Fed in Bps.



10J. UST-, Bund-, JGB-, Gilt- und Eidgenossen-Renditen



Quelle: Bloomberg

- Nachdem die steigenden Renditen der Anleihenmärkte an wichtigen Marken abgeprallt waren (3% bei 10J. deutschen Bundesanleihen und 5% bei 10J. US-Staatsanleihen), haben sie sich in der Folge wieder erheblich ermässigt. Fundamental bieten dabei die rückläufige Inflation sowie ein aktuell schwaches Wachstum in Europa und eine abnehmende Dynamik in den USA weiteres Potential auf Zinssenkungen.
- Weil aber die Inflation kaum nachhaltig unter 2% sinken wird und gerade in den USA die Neuemissions-Tätigkeit vor dem Hintergrund der quantitativen Straffung des Fed sowie dem hohen Budgetdefizit substantiell bleiben wird, ist das Abwärtspotential für die Renditen am langen Ende der Zinskurve begrenzt. Dazu kommt, dass die Märkte schon einige Leitzinssenkungen vorwegnehmen. Mit der einsetzenden Erholung der europäischen Wirtschaft und wenn sich abzeichnet, dass die USA eine Rezession vermeiden können, sollten sich die Zinssenkungserwartungen tendenziell reduzieren und mit leicht höheren Anleiherenditen einhergehen.

Ausblick 2024: Renditen & Aufschläge

10J. Unternehmensanleihen-Renditen und 10J. Bunds



iTRAXX* Indizes & implizite Swaption-Volatilität



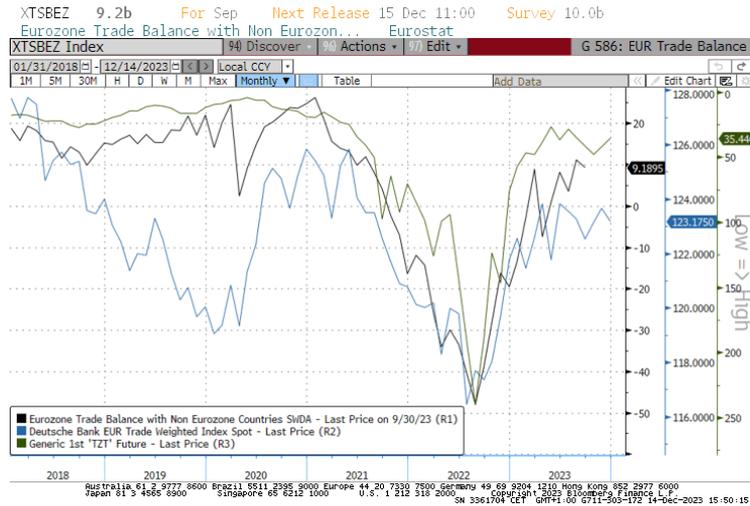
* iTRAXX: Kreditausfall-Index

Quelle: Bloomberg

- Längerfristig bleibt der Ausblick für Anleihen mit einem Zinsaufschlag günstig. Einerseits sollte ein hohes Nominalwachstum unterstützend wirken, weil damit die bestehenden Schulden leichter bedient werden können, andererseits dürften die Zinsvolatilitäten tendenziell sinken, weil die Zentralbanken die Erhöhungsprozesse abgeschlossen haben und mit allfälligen Zinssenkungen behutsam vorgehen werden. Damit nehmen die risikoadjustierten Aufschläge zu. Dies erhöht die Attraktivität von Carryprodukten. Dies zeigt sich denn auch im Gleichlauf der iTRAXX-Indizes sowie der implizierten Swaption-Volatilitäten (diese messen die in Optionen auf Zinsswaps eingepreiste Volatilität).
- Gleichzeitig hat jedoch aufgrund der höheren Zinsniveaus das Preisrisiko abgenommen, weil die Zinssensitivität gesunken ist und die laufende Verzinsung zugenommen hat.
- Generell können in Europa Unternehmensanleihen übergewichtet werden. Größere Rückschläge – auch bei Hochzins-Anleihen – bieten sich weiterhin als Kaufgelegenheiten an.

Ausblick 2024: EUR & USD

Handelsbilanz, Gaspreis & handelsgewichteter Euro



Handelsgewichteter US-Dollar & „Financial Conditions Index“



Quelle: Bloomberg

- In der Eurozone hat sich der vormalige kräftige negative „Terms-of-Trade“ Schock abgeschwächt. Die Inflation ist gefallen, und die Kaufkraft verbessert sich. Auch die Verbesserung der Handelsbilanz hält aufgrund der rückläufigen Preise für die Importgüter an. Dies sind für den Euro eigentlich positive Faktoren. Allerdings gestaltet sich das strukturelle Umfeld für die Eurozone schwierig, und die Abwärtsrisiken bleiben ausgeprägt. Die EZB dürfte im ersten Halbjahr 2024 beginnen, die Leitzinsen zu senken. Dazu kommt, dass das Produktivitätswachstum zum Stillstand gekommen ist. Auch bleibt Europa anfällig für erneut steigende Energiepreise sowie für geopolitische Entwicklungen. Europa riskiert, gegenüber den USA und China weiter ins Hintertreffen zu geraten.
- Der US-Dollar hat sich aufgrund der erheblichen Straffung der Finanzierungsbedingungen sowie durch die globale Wachstumsabschwächung seit Anfang 2021 stark aufgewertet. Aufgrund der restriktiven Geldpolitik schwächt sich das Wachstum in den USA ab, und das Fed kann ab Jahresmitte 2024 die Leitzinsen senken. Gleichzeitig kann sich das Wachstum ausserhalb der USA graduell erholen. Damit sollte der US-Dollar in eine Schwächephase umschwenken. Weil jedoch das Wachstum weiterhin positiv überraschen kann, dürfte die Abwertung moderat ausfallen.

Ausblick 2024: JPY, GBP & CHF

USD/JPY & 10J. UST-Realrendite-Aufschlag ggü. Japan Gov.



Nominaler & realer CHF-Wechselkurs



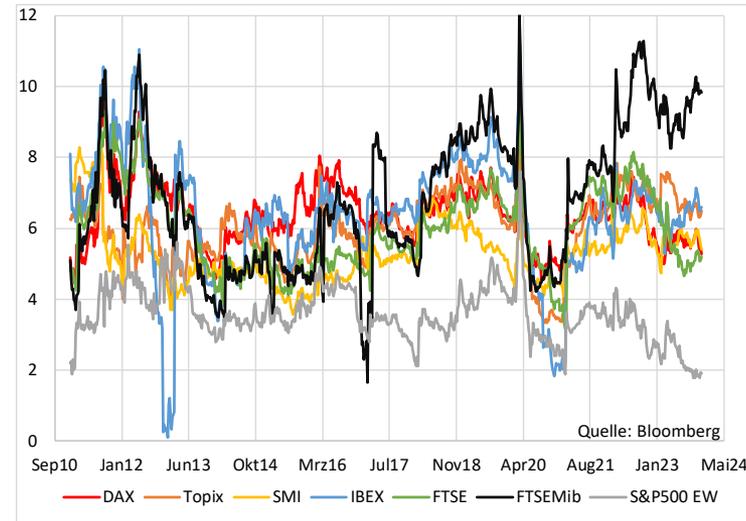
- Die Bank of Japan kann im nächsten Jahr die Geldpolitik zu einem Zeitpunkt straffen, wenn in Europa und in den USA Zinssenkungen näher rücken. Damit dürfte der Yen deutlich aufwerten. Es bieten sich bei asiatischen Währungen – insbesondere dem Yen – long Positionen an.
- Das Umfeld für die britische Volkswirtschaft gestaltet sich weiterhin schwierig. Die Inflation ist in Grossbritannien zwar höher als in der Eurozone, aber so ist auch die Base Rate. Die BoE hatte schon in der Vergangenheit eine aktivistische Haltung an den Tag gelegt und könnte daher die Zinsen sogar schon vor der EZB senken. Auch stellt das Leistungsbilanzdefizit einen anhaltenden Belastungsfaktor dar. Für das Pfund zeichnet sich ein schwieriges Jahr ab.
- Der Schweizer Franken ist immer noch hoch bewertet, aber die SNB kann einer allfälligen Frankenschwäche mit einer Reduktion ihrer Fremdwährungsbestände entgegentreten. Damit bleibt der Franken als „Hedge“ gegenüber adversen Entwicklungen attraktiv.

Ausblick 2024: Globale Aktienmärkte I

KGV & 10J. Swapsatz



Nominale Risikoprämien



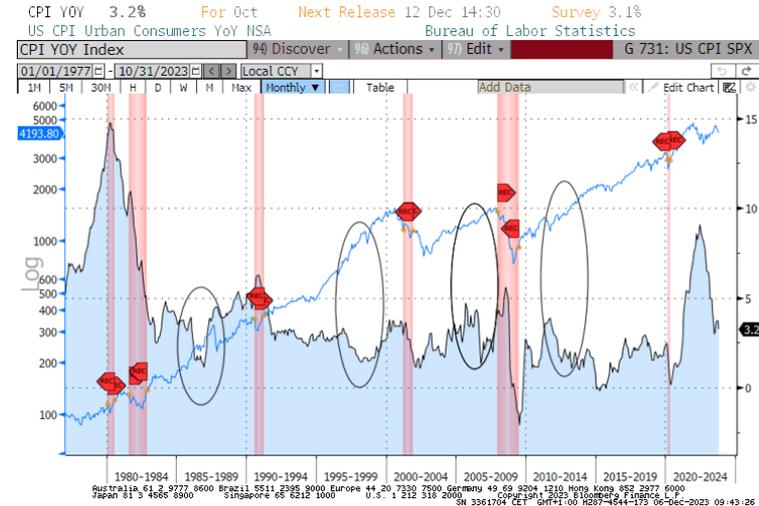
- Die geldpolitische Straffung der Zentralbanken, die höheren Anleiherenditen sowie die gestiegenen Zinsvolatilitäten haben auf den Aktienmarktbewertungen gelastet, und diese sind deutlich gefallen. Sie befinden sich mit Ausnahme der USA auf historisch moderaten Niveaus. In den USA sind die Bewertungen durch die hoch kapitalisierten „Magnificent Seven“-Aktien verzerrt. Die Bewertung des gleichgewichteten S&P500 ist im Vergleich zum marktkapitalisierten S&P500 Index gefallen und befindet sich jetzt auf historisch neutralen Niveaus.
- Trotz der starken Renditeanstiege befinden sich die nominalen Risikoprämien auf Basis der erwarteten Gewinne (Gewinnrendite minus 10J. Swapsatz) ausserhalb der USA zumeist in der Nähe ihrer historischen Durchschnitte und im Falle der Aktienmärkte der Eurozonen-Peripherie sogar etwas höher.
- Mit der Aussicht auf Zinssenkungen in den USA und Europa sowie rückläufiger Zinsvolatilitäten können die Bewertungen im nächsten Jahr ansteigen.

Ausblick 2024: Globale Aktienmärkte II

Gewinnerwartungen (Jan 2023 = 100)



US Inflation (Jü. in %) & S&P500 (log-Skala)



Quelle: Bloomberg

- Generell unterstützt ein im Vergleich zum Jahrzehnt bis zur Pandemie hohes Nominalwachstum die Gewinnentwicklungen. Dies gilt insbesondere für die Peripherie der Eurozone. Die Gewinnrezession in den USA ist zu Ende.
- Eine Nachfrage-induzierte Disinflation wäre Ausdruck einer wirtschaftlichen Abkühlung bzw. einer Rezession. Die Risikoaktiva würden in diesem Fall erheblich belastet. Aktuell fällt die Inflation aber hauptsächlich aufgrund eines zunehmenden Angebots. In einem solchen Umfeld einer Angebots-induzierten Disinflation können Risikoaktiva performen, weil sich das reale Wachstumsumfeld günstiger darstellt, ohne dass es mit höheren Zinsen einhergeht.
- Übergewichtung der Aktienmarktquote empfohlen. Geographisch können die USA, die Peripherie der Eurozone sowie westlich orientierte asiatische Länder bevorzugt werden.
- Wir bevorzugen Anlagen, welche die Themen ESG („Green Finance“) bzw. die Nachhaltigkeit widerspiegeln.

Ausblick 2024: Schwellenländer (EM)

US-Finanzierungsbedingungen und MSCI EM



US-Finanzierungsbedingungen, Rendite-Aufschläge und EM FX



Quelle: Bloomberg

- Aufgrund teilweise deutlicher Rückschläge ist die Bewertung von Schwellenländeraktiva zumeist attraktiv. Mit einer Stabilisierung der globalen Konjunktur sowie dem Ausblick auf Zinssenkungen durch das US-Fed sollte sich das Umfeld sowohl für Anleihen als auch Aktien und Währungen freundlicher darstellen. So gingen schon in der Vergangenheit lockerere US-Finanzierungsbedingungen mit einem freundlichen Umfeld für Schwellenländeraktiva einher.
- Die Risiken bleiben jedoch für diese Anlageklasse aufgrund potentiell adverser politischer Entwicklungen deutlich erhöht.

Ausblick 2024: Rohstoffe, Edelmetalle & Krypto

Öl, Nahrungsmittel und Industriemetalle



Gold, Silber und Bitcoin

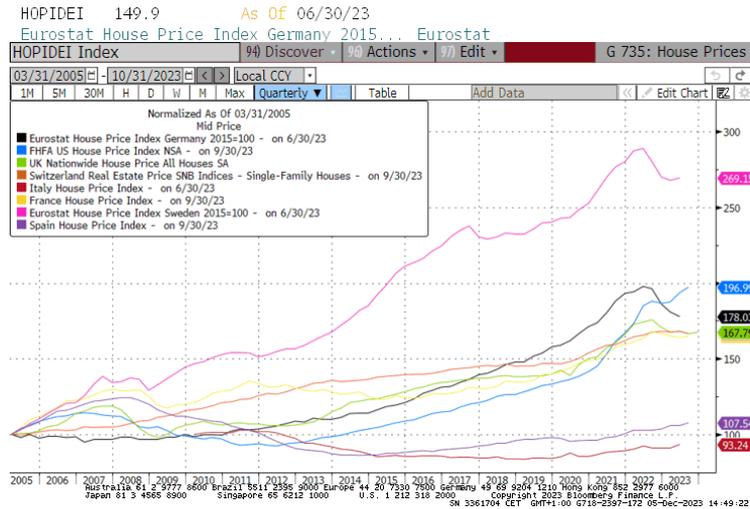


Quelle: Bloomberg

- Der Ausblick für Rohstoffe gestaltet sich vorerst schwierig. So ist die Nachfrage aufgrund eines schwachen globalen Wachstumsumfeldes – vor allem in der Industrie – verhalten. Dazu kommt, dass sich die rohstoffintensive Bautätigkeit an bedeutenden Immobilienmärkten abschwächt. Im weiteren Jahresverlauf dürften die Rohstoffpreise wieder höher tendieren können, weil sich das globale Wachstum erholen kann und die Geldpolitik in den USA auf eine Lockerung zuschreitet, welche mit günstigeren Finanzierungsbedingungen einhergehen sollte. Uran gewinnt aufgrund der Wiederbelebung der Kernkraft an Attraktivität.
- Für Edelmetalle bleibt das Umfeld langfristig freundlich. Ihre Nachfrage ist zyklisch weniger sensitiv, und sie können von Zinssenkungen des Fed sowie einem schwächeren US-Dollar profitieren. Insbesondere Gold wird durch die geopolitischen Entwicklungen unterstützt, und die Bestände der Zentralbanken haben seit dem Ausbruch des Ukrainekriegs erheblich zugenommen.
- Kryptowährungen bleiben sehr volatil. Mit einer absehbaren geldpolitischen Lockerung des Fed werden sie erneut performen. Damit sie sich als Assetklasse nachhaltig etablieren können, ist aber eine weitergehende Regulierung notwendig.

Ausblick 2024: Immobilienmärkte

Nominale Hauspreise (2005 = 100)



Hauspreis/Einkommens-Verhältnisse (Jan 2000 = 100)



Quelle: Bloomberg

- Die erheblich gestiegenen Hypothekensätze haben – verstärkt durch die erlittenen Kaufkraftverluste – zu einem massiven Nachfragerückgang und damit auch zu fallenden Immobilienpreisen geführt. Rückläufige Immobilienpreise, bei gleichzeitig steigenden allgemeinen Preisniveaus, Löhnen sowie Mieten, haben jedoch oft zu deutlich niedrigeren Bewertungen geführt. Die Leerstände sind zumeist niedrig, und auch die Bautätigkeit ist verhältnismäßig schwach. Dies begrenzt das weitere Abwärtsrisiko. Dazu kommt, dass die Beschäftigung hoch bleibt und die Reallöhne wieder zunehmen. Damit kann sich in Verbindung mit den jetzt fallenden Hypothekensätzen auch die Nachfrage basierend auf dem Transaktionsvolumina langsam erholen und die Preise im Laufe von 2024 eine Bodenbildung vollführen. In den USA sind die Preise zuletzt schon wieder gestiegen, und in der Peripherie der Eurozone ist das Umfeld ohnehin freundlicher.
- Eine Ausnahme ist China. In China wurde in den letzten Jahren zu viel gebaut, und die Leerstände sind immer noch sehr hoch. Damit zeichnet sich noch keine fundamentale Trendwende am dortigen Immobilienmarkt ab, und er dürfte schwach bleiben.

Anlageideen 2023 – Rückblick I

Marketing Anzeige

RP Fixed Income Short Duration - A USD

November 2023

Übersicht

Datum	30.11.2023
Gesamtfondsvermögen	USD 18'218'078
NAV	USD 10.49
Anteilsklasse	A USD
ISIN	CH1193508822
Valor	119350882
Bloomberg Ticker	RPFISDU SW
Mindestanlage	keine
Lancierungsdatum	27.06.2022
Domizil	Schweiz
Rechtsform	vertraglicher Umbrella-Fonds
Total Expense Ratio (TER)*	0.61%
Performance Fee	keine
Bewertungsintervall	täglich
Manager	Reuss Private AG
Fondsleitung	1741 Fund Solutions AG
Depotbank	Bank Julius Bär AG
Auditor	Grant Thornton AG
Erfolgsverwendung	thesaurierend

* Die Kosten des Fonds fallen in USD an.

Statistische Kennzahlen

Modified Duration	0.68	Ø Rating	AA-
Yield to Maturity	5.59	tiefst. Rating	BBB
Volatilität (1 Jahr)	0.41	Anzahl Posit.	63

Rating in %

AAA	45.50	
AA	6.70	
A	25.60	
BBB	22.20	
BB	0.00	
≤B	0.00	

Länderallokation in %

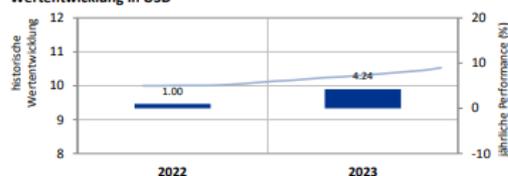
USA	63.30	Spanien	1.20
Süd Korea	7.90	Luxemburg	1.20
Supranational	5.90	China	1.20
Japan	4.70	Mexiko	1.20
Kanada	4.20	Arab. Emirate	1.10
Italien	2.30		
Grossbritannien	1.50		
Kalmaninseln	1.50		
Schweiz	1.50		
Virgin Islands	1.50		



Portrait

Das Anlageziel des Fonds besteht darin, Einkommen und Kapitalzuwachs durch Anlagen in verzinsliche Wertpapiere zu erzielen. Das Anlageuniversum umfasst auf eine frei konvertierbare Währung lautende Obligationen in- oder ausländischer öffentlich-rechtlicher oder privater Schuldner mit Restlaufzeit von maximal vier Jahren und Mindestrating von BBB-. Zudem können zulässige derivative Finanzinstrumente für Absicherungs- und/oder Anlagezwecke eingesetzt werden.

Wertentwicklung in USD



Die frühere Wertentwicklung lässt nicht auf zukünftige Renditen schliessen.

Quelle: Nettoinventarwert (NAV) berechnet und publiziert durch die Fondsleitung.

Performance (in %)*

	1 Monat	YTD	1 Jahr	5 Jahre	seit Lanc.
Fonds	0.67	4.24	4.66	-	5.29

Sektorallokation in %

Staatsanleihen	39.90	Autohersteller	1.80
Banken	16.60	Sonstige Hersteller	1.50
Versicherungen	6.10	Stromversorgung	1.50
Multi-National	5.90	Autoteilehersteller	1.50
Telekommunikation	4.40	Halbleiter	1.40
Div. Finanzdienstleistungen	4.00	Chemikalien	1.40
Alternative Energiequel.	3.50	Transport	1.40
Pharmazie	3.00	Computer	1.20
Kleidung	1.90	Öl & Gas	1.10
Biotechnologie	1.80		

Grösste Positionen (in %)

1.625 SKENER 2024	3.29	.250 T 2025	2.52
2.5 T 2024	2.75	2.5 T 2024	2.17
0.5 T 2023	2.74	2.375 ITALY 2024	2.14
1.5 T 2024	2.73	T 2024	2.12
0.125 T 2024	2.73	0.375 T 2025	2.02
2 EIB 2024	2.73	0.5 T 2026	2.01
0.25 T 2024	2.68	0.375 T 2026	2.01
0.375 T 2024	2.67	5.000 T 2025	1.95
1.5 T 2024	2.65	4.5 KORS 2024	1.73
1.125 T 2025	2.64	4.41571 T 2024	1.68

Anlageideen 2023 – Rückblick II



Fidelity
INTERNATIONAL

Sustainable Emerging Markets Equity Fund Y-ACC-USD
30.11.2023. Monatliches Factsheet – Dies ist eine Marketingmitteilung

Die Wertentwicklung in der Vergangenheit sagt nichts über die zukünftigen Renditen aus. Die Renditen des Teilfonds können aufgrund von Wechselkurschwankungen steigen oder fallen. Die wertebare Anlage bezieht sich auf den Erwerb von Einheiten oder Anteilen eines Teilfonds und nicht auf einen bestimmten zugrunde liegenden Vermögenswert, der sich im Besitz des Teilfonds befindet.

Vergleichswert(e) für die Performance

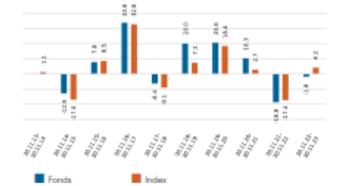
Vergleichsgruppenverweis Morningstar EAM Fund Global Emerging Markets Equity
Vergleichsindex ab 29.09.14 MSCI Emerging Markets Index (Net)

Der Marktindex dient lediglich zu Vergleichszwecken, sofern nicht in "Ziele und Anlagepolitik" auf Seite 1 spezifiziert wird. Der gleiche Index wird auch in den Tabellen zur Positionierung im vorliegenden Dokument verwendet. Liegt das Gültigkeitsdatum des aktuellen Marktindex nach dem Auflegungsdatum der Anteilklasse, kann die vollständige Historie bei Fidelity angefordert werden.

Kumulative Performance in USD (rebasiert auf 100)

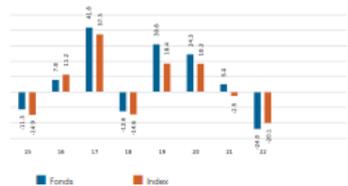


Performance in USD (%)



Die Wertentwicklung wird für die vergangensten fünf Jahre ausgerechnet (oder für den Zeitraum seit Fondszugang, wenn dies weniger als fünf Jahre sind).

Performance für Kalenderjahre in USD (%)



Performance bis 30.11.23 in USD (%)

	1 Monat	3 Monate	Seit Jahresbeginn	1 Jahr	3 Jahre	5 Jahre	Seit 29.09.14*
Kumulatives Fondswachstum	8,2	-2,1	0,4	-1,8	-12,0	27,2	54,2
Kumulatives Indexwachstum	8,0	1,1	5,7	4,2	-11,6	12,3	21,7
Fonds pro Jahr im Durchschnitt	-	-	-	-1,8	-4,2	4,9	4,8
Index pro Jahr im Durchschnitt	-	-	-	-4,2	-0,0	2,3	2,2

Ranking in Vergleichsgruppenverweis

	Y-ACC-USD	Y-ACC-USD	Y-ACC-USD	Y-ACC-USD	Y-ACC-USD	
Banking in Vergleichsgruppenverweis	129	415	385	391	135	26
Gesamtzahl vergleichbarer Fonds	447	440	418	415	331	273
Quantilplatzierung**	2	4	4	4	2	1

Angaben zur Fondseffektivität, zur Volatilität und zu den Risikozustufen stammen von Fidelity. Bei der Berechnung der Wertentwicklung wird der Ausgabeaufschlag nicht berücksichtigt. Basis: Vergleich der Nettowertwerte, Wiederanlage der Erträge, auf USD-Basis, nach Abzug von Gebühren. Ziel: man von einem Investment einen Ausgabeaufschlag von 5,25 % zu, entspricht dies der Reduzierung einer jährlichen Wachstumsrate von 6 % über 5 Jahre auf 4,9 %. Es handelt sich hierbei um den höchsten anwendbaren Ausgabeaufschlag. Betrag der von Ihnen zu zahlende Ausgabeaufschlag weniger als 5,25 %, ist die Auswirkung auf die Gesamtentwicklung geringer. Quelle: der Marktindex ist EAME, andere Daten stammen von Fremddatenbanken wie Morningstar.

*Performance-Anfangsdatum.
 **Die Quantilplatzierung gilt für die von Morningstar ermittelte primäre Anteilklasse des Teilfonds, die von der in diesem Factsheet beschriebenen Anteilklasse abweichen kann, und sie bezieht sich auf die Wertentwicklung im Zeitverlauf, die auf einer Skala von 1-4 bewertet wird. Eine Platzierung von 1 bedeutet, dass das platzierte Element zu den besten 25 % der Stichprobe gehört. Eine Platzierung von 4 bedeutet, dass das platzierte Element zu den schlechtesten 25 % der Stichprobe gehört. Die Platzierungen basieren auf dem Wertentwicklungswert aus dem Peer-Group-Universum. Im Einklang mit der Methodik von „The Investment Association“ können diese Aufzeichnungen eine Verzerrung der bisherigen Wertentwicklung einer früheren Anteilklasse enthalten, und der Wert ist größtenteils nicht für die gleiche Klasse wie dieses Factsheet. Bei der Quantilplatzierung handelt es sich um eine von Fidelity International durchgeführte interne Berechnung. Die Platzierung kann sich je nach Anteilklasse unterscheiden.

Multilabel SICAV -
Lapis Global Top 50 Dividend Yield Fund (UCITS)

Lapis Glb Top 50 Div Yd (USD)



Share class A / Currency USD 31.10.2023

Investment focus and suitability

The Lapis Global Top 50 Dividend Yield Fund is composed of 50 large cap worldwide equally weighted stocks with uninterrupted and continuously increasing dividend payments over the last 25 years. The Fund is rebalanced on a quarterly basis (end of March, June, September, and December).

Investment risk	1	2	3	4	5	6	7
Investment risk							

Lower risk Higher risk

Performance in %



in %

	YTD	1M	3M	6M	1Y	3Y	5Y	10Y	since p.a. launch
Fund	-7.13	-3.20	-9.70	-9.85	-3.46	7.48	2.56	n.a.	3.43
BM	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.

Rolling perf. 31.10.2022 -31.10.2021 31.10.2020 31.10.2019 31.10.2018 31.10.2017

	31.10.2022	-31.10.2021	-31.10.2020	-31.10.2019	-31.10.2018	-31.10.2017
Fund	-3.46	-2.66	32.14	-14.53	6.96	6.96
BM	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.

Fast performance is not an indicator of current or future trends. The performance values refer to the net asset value and are calculated without the commission and costs incurred on issue, redemption or swapping (e.g. transaction and custody costs of the investor). The indications are based on figures denominated in USD. If this currency is different from the currency of the country in which the investor is resident, the return may increase or decrease as a result of currency fluctuations. Indices cannot be purchased directly.

Statistics

	Volatility fund/benchmark (%)	Tracking Error (%)
Fund	15.69 / n.a. ¹	n.a. ¹
BM	n.a. / 0.36 ¹	n.a. ¹
Jensen Alpha/Beta	n.a. / n.a. ¹	

¹ computed over 3 years

Sources: Bloomberg, Rimes, GAM. Please note the important legal information at the end of this document. Before subscribing, read the prospectus and the KIID which are available at www.funds.gam.com or from your distributor.

The mentioned financial instruments are provided for illustrative purposes only and shall not be considered as a direct offering, investment recommendation or investment advice. Allocations and holdings are subject to change.

Base data

NAV per share	USD 110.90
Total fund assets	USD 176.17 m
Base currency	USD
Available currencies	USD, CHF, EUR, GBP
Share class	A (distribution)
Bloomberg Ticker	MLT25AU LX
Security code ISIN	LU1394761826
Security code CH	32217090
Investment manager	VALORI ASSET MANAGEMENT S.A.
Invest. advisor	Lapis Asset Management SA
Fund management company	GAM (Luxembourg) S.A.
Custodian	State Street Bank International GmbH, Luxembourg Branch, Luxembourg
Legal structure	SICAV under Luxembourg law
Launch date	18.11.2016
Domicile	Luxembourg
Benchmark	No suitable benchmark available
Last distribution	USD 1.30 (Pay Date: 23.05.23)
Total Expense Ratio	1.50% (30.06.2023)
Management fee	1.20%
Commission	Issue: max. 3.00% Redemption: max. 1.00% ²
Registered in	CH GB LU

² Only if no issuing commission was charged.

Largest positions

Security	%
Verizon Communications Inc	US 2.25
AT&T Inc	US 2.14
NexEra Energy Inc	US 2.13
Coca-Cola Co	US 2.11
Target Corp	US 2.11
Shin-Etsu Chemical	JP 2.11
Duke Energy Corp	US 2.09
Nippon Tel & Tel Corp	JP 2.07
National Grid PLC	GB 2.07
McDonald's Corp	US 2.06
Total	21.14

Structure by sector

Health Care	21.1%
Consumer Staples	17.9%
Energy	11.3%
Financials	9.4%
Telecommunication Services	8.5%
Utilities	8.3%
Consumer Discretionary	5.9%
Industrials	5.8%

Structure by country

USA	67.1%
Canada	11.4%
Japan	6.2%
Switzerland	5.7%
United Kingdom	4.1%
Netherlands	2.0%
Liquidity	1.9%
France	1.7%

Anlagethemen 2024

Technologie (zukunftsgerichtet)

- Sicherheit
- Big Data (Blockchain, Web 3.0)
- Fintech
- Automation/Robotics
- Künstliche Intelligenz (AI)

Green Technology

- Erneuerbare Energien (Sonne, Wind, etc.)
- Wasser
- Rezyklierungs- und Abfallbewirtschaftung
- Energieeffizienz und -speicherung
- Elektrische und Wasserstoff-betriebene Autos/Mobilität
- Infrastruktur-Management
- Sanitärbereich

Gesundheitswesen

- Digital Health

Value/Dividenden

- Versorger, Energie, Telekom und Infrastruktur

Asset Allocation

EUR					
Income		Balanced		Growth	
strategic	tactical	strategic	tactical	strategic	tactical
10.0	5.0	5.0	0.0	0	0
50.0	55.0	35.0	40.0	20.0	20.0
30.0	30.0	50.0	55.0	70.0	75.0
10.0	10.0	10.0	5.0	10.0	5.0

USD					
Income		Balanced		Growth	
strategic	tactical	strategic	tactical	strategic	tactical
0	5.0	0	0	0	0
60.0	55.0	40.0	40.0	20.0	20.0
30.0	30.0	50.0	55.0	70.0	75.0
10.0	10.0	10.0	5.0	10.0	5.0

Cash <12m
 Bonds
 Equities
 Alternatives

CHF					
Income		Balanced		Growth	
strategic	tactical	strategic	tactical	strategic	tactical
10.0	5.0	5.0	0.0	0	0
50.0	55.0	35.0	40.0	20.0	20.0
30.0	30.0	50.0	55.0	70.0	75.0
10.0	10.0	10.0	5.0	10.0	5.0

GBP					
Income		Balanced		Growth	
strategic	tactical	strategic	tactical	strategic	tactical
10.0	5.0	5.0	0.0	0	0
50.0	55.0	35.0	40.0	20.0	20.0
30.0	30.0	50.0	55.0	70.0	75.0
10.0	10.0	10.0	5.0	10.0	5.0

Cash <12m
 Bonds
 Equities
 Alternatives

Positionierung

Anlageklasse	Was uns gefällt	Was wir untergewichten
Liquidität		
Obligationen	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Kurz- bis mittelfristige Anlagen im Investment Grade-Bereich (Fonds) ▪ Unternehmensanleihen 	
Aktien	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Solide Dividenden-Titel ▪ Sektoren: Gesundheit, Technologie ▪ EM: Indien, Vietnam 	
Nicht traditionelle Anlagen	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Gold 	
Währungen	<ul style="list-style-type: none"> ▪ CHF ▪ JPY 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ GBP

Anlageideen 2024 – Bond Opportunities CHF AMC



Product Report
 CH1272476693 +3.22 % (YTD)
 Data as of 14 December 2023 (Thursday)

Strategy Description
 Medium-term capital growth by investing in CHF-denominated bonds. Instruments in other currencies (mainly EUR / USD / GBP) can be opportunistically mixed in to have the possibility to hedge against arising currency risks.

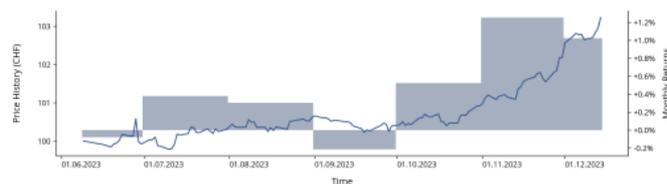
Product Details

Name	Tracker Certificate on Bond Opportunities CHF Index
ISIN	CH1272476693
Currency	CHF
Number of Components	62
Underlying Index	Bond Opportunities CHF Index
SSPA Classification	Tracker Certificate
Initial Fixing Date	09 Jun 2023
Final Fixing Date	Open End
Multiplier	1.0
Issuer	1291 Issuer PCC Ltd.
Calculation Agent	CAT Financial Products AG
Index Sponsor	CAT Financial Products AG

Key Measures

MTD	+1.02 %
YTD	+3.22 %
Since Inception	+3.22 %
Last Price	103.22 CHF
Initial Fair Value	100.00 CHF
Volatility	1.96 %
52 Weeks High / Low	103.20 / 99.80 CHF
VaR (95%, 10d)	-0.42 %
Management Fee	+0.85 %
Performance Fee	0.00 %
AUM	13,754,124.89 CHF

Price History



Bond Opportunities CHF - Charakteristiken:

- Neues Portfolio, das an aktuelle Marktbedingungen angepasst ist, welches primär in CHF Emittenten investiert, ein kleiner Anteil kann auch abgesichert in Fremdwährungen gehalten werden.
- Fokus auf gute Bonitäten im Investment Grade-Bereich (Staatsanleihen, staatsnahe und öffentlich-rechtliche Schuldner, Supras, top Unternehmens-emittenten) angereichert mit einem kleinen Exposure im Sub-Investment Grade Bereich.
- Durchschnittliches Rating im IG Bereich, min. BBB-.
- Anlagen werden verteilt über die gesamte Zinskurvensegmente getätigt.
- Tägliche Zeichnungen und Rücknahmen (t+2).
- Um das Kreditrisiko des Emittenten zu verringern und die Interessen der Anleger zu schützen, werden alle Verbindlichkeiten während des Produktlebenszyklus besichert. Im Rahmen dieser Vereinbarung werden die Sicherheiten bei der SIX SIS AG gehalten. Triparty Collateral Management (TCM).

Anlageideen 2024 – Twelve Cat Bond Fund



Monatsbericht | 30. November 2023

Twelve Cat Bond Fund I CHF

DIES IST EIN MARKETINGDOCUMENT, DAS NUR AUSGEWÄHLTE HAUPTMERKMALE DES PRODUKTS BERICHTIGT. BITTE STELLEN SIE SICHER, DASS SIE DEN ENTSPRECHENDEN PROSPEKT, DAS BASISINFORMATIONSBLAATT (BIB) SOWIE JEDES ANDERE RELEVANTE FONSDOKUMENT LESEN, BEVOR SIE EINE ANLAGEENTSCHEIDUNG TREFFEN.

Kommentar

Die Hurrikansaison im Nordatlantik endete offiziell am 30. November, ohne dass grössere Ereignisse die Performance beeinträchtigen. Wie für die Jahreszeit erwartet, war der Primärmarkt im November sehr aktiv und es kamen 11 neue Anleihen auf den Markt. Der Markt für Katastrophenanleihen wächst nicht nur in Bezug auf sein Volumen, sondern auch hinsichtlich der abgedeckten Risiken und Regionen: Es wurden mehr europäische Wind Cat Bonds angekündigt, und mit der Deckung von Cyberrisiken kam eine völlig neue Risikoklasse auf den Markt. Die Spreads entsprechen weiterhin in etwa den aktuellen Bewertungen. Es wird erwartet, dass der Primärmarkt für Cat Bonds auch in den ersten beiden Dezemberwochen stark sein wird. Sollten keine grösseren Ereignisse eintreten, dürfte der Fonds das Jahr 2023 mit einer soliden Performance und einem positiven Ausblick abschliessen.

Wichtige Fondsdaten

ISIN	IE00BD2B9H19
Nettoinventarwert/Anteil	CHF 113.44
Fondsvolumen	USD 2'824'699'951
Währung der Anteilsklasse	CHF
Ausschüttungsart	thesaurierend
Mindestanlage	CHF 1'000'000
Handelsfrequenz	wöchentlich
Währungen der Anteilsklassen	USD, EUR, CHF, GBP, AUD
Verwaltungsgebühr p. a.	0,90%
Gesamtkostenquote (TER)	1,06%
Stichtag TER	30.06.2023
Ausgabebauschlag / Rücknahmeaufschlag	Keine

Renditekennzahlen¹

Berichtsmonat	0,41%	Bester Monat	1,45%
Seit Jahresbeginn	11,22%	Schlechtester Monat	-3,10%
1 Jahr	11,26%	Positive Monate	69,70%
3 Jahre p. a.	2,64%	Maximaler Drawdown	-5,78%
5 Jahre p. a.	2,48%	Volatilität p. a. ³	2,99%
Seit Auflegung insgesamt	13,44%	Sharpe Ratio	1,11
Seit Auflegung p. a.	2,32%		

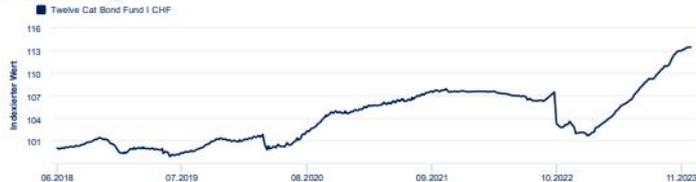
Rollierende Rendite¹

	11.2018	11.2019	11.2020	11.2021	11.2022
Anteilsklasse	0,74%	3,79%	2,52%	-5,23%	11,28%

Risiko- & Ertragsprofil¹



Wertentwicklung¹



Monatliche Renditen¹

	Jan	Feb	Mär	Apr	Mai	Jun	Juli	Aug	Sep	Okt	Nov	Dez	Jahr
2018	0,60%	0,08%	-0,14%	-0,09%	-0,75%	0,22%	0,14%	0,20%	0,33%	0,46%	0,87%	-0,88%	-0,64%
2019	0,26%	0,32%	-1,35%	0,20%	0,20%	0,64%	0,91%	0,75%	1,32%	0,53%	-0,26%	0,18%	1,64%
2020	0,37%	0,16%	0,38%	0,20%	0,24%	0,17%	0,43%	0,35%	0,11%	-0,18%	0,08%	-0,06%	2,27%
2022	0,05%	-0,02%	-0,20%	-0,15%	-0,18%	-0,49%	-0,17%	0,29%	-3,10%	-0,14%	-1,15%	0,06%	-5,12%
2023	0,66%	0,75%	1,04%	1,19%	0,97%	1,45%	1,22%	1,10%	1,08%	0,41%			11,22%



Monatsbericht | 30. November 2023

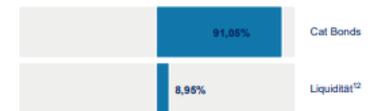
Twelve Cat Bond Fund I CHF

Dieses Dokument ist nur für Marketingzwecke geeignet.

Portfoliocharakteristika

Bruttorendite in Währung der Anteilsklasse ⁴	8,90%
Durchschnittliche Kuponrendite	11,11%
Discount Margin	7,36%
Erwarteter Verlust bei Emission ⁵	2,11%
Risikoadjustierter Spread ⁶	5,25%
Durchschnittlicher Anleihekurs	99,37
Durchschnittliche Restlaufzeit (Jahre)	1,53
Modifizierte Duration	0,06
Investitionsgrad	91,05%
Anzahl Positionen	248

Vermögensaufteilung



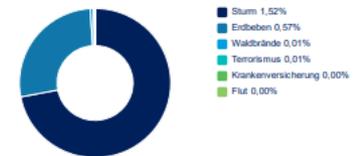
P&L Überschreitung⁷

95% TVaR	16,99%
99% TVaR	35,23%
95% VaR	-0,02%
99% VaR	29,28%
99.5% VaR	34,28%
P=0	4,99%

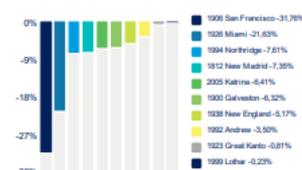
Erwartete Verlustbandbreite⁸

Erwarteter Verlust	17,95%
0-1%	26,02%
1-2%	17,66%
2-3%	21,40%
3-5%	5,85%
5-10%	

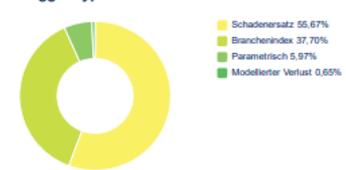
Erwarteter Verlustbeitrag⁹



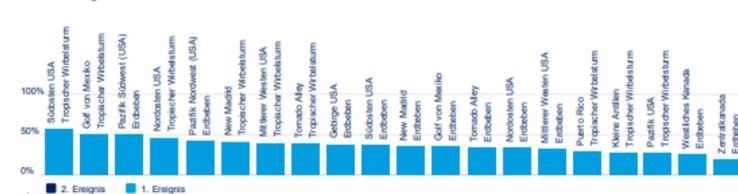
Historische Drawdown Simulationen¹⁰



Trigger Typ¹¹



Risikokategorie



Anlageideen 2024 – L&G Artificial Intelligence Fund

30. November 2023 Factsheet

Für Privatanleger und professionelle Investoren

ETF Index Aktien

Dies ist eine Marketingmitteilung. Bevor Sie eine mögliche Anlageentscheidung treffen, lesen Sie alle auf Fondsprospekte und das Dokument mit Basisinformationen (L.kid)™.

L&G Artificial Intelligence UCITS ETF

ETF (OGAW-konform) ETF-Klasse USD thesaurierend



ANLAGEZIEL

Der L&G Artificial Intelligence UCITS ETF (par., ETF*) soll die Wertentwicklung des Robo Global Artificial Intelligence Index TR (par., Index*) abbilden, weitere Informationen zum Index finden Sie auf Seite 2 dieses Dokuments.

ZIELGRUPPE

- Dieser ETF ist für Anleger vorgesehen, die ihr Geld vermögen durch ein Investment steigern wollen, das sich als Ergänzung zu ihrem bestehenden Portfolio eignet.
- Davon Anleger ihr Geld jederzeit entnehmen können, eignet sich dieser ETF unter Umständen nicht für Anleger, die absichtigen, ihr Geld innerhalb von fünf Jahren anzulegen.
- Dieser Fonds ist nicht für Anleger gedacht, die es sich nicht leisten können, mehr als einen geringen Teil ihrer Investition zu verlieren.
- Falls Sie den Inhalt dieses Dokuments, der Basisinformationszahl („kid“), oder das Prospekt nicht verstehen, empfehlen wir Ihnen, sich weitergehend zu informieren oder beraten zu lassen, damit Sie entscheiden können, ob dieser ETF für Sie geeignet ist.

KURZÜBERBLICK

Langfristige Ausrichtung

Es handelt sich um einen angriffsstarken Megatrend, der unseres Erachtens unsere Lebens- und Arbeitswelt radikal verändern wird.

Hohes Wachstumspotenzial

Ziel ist es, das außerordentliche Wachstumspotenzial der technologischen künstlichen Intelligenz weltweit auszunutzen.

Branchenaggressiv nutzen

Eine indexbasierte Anlagestrategie, die von einem Team von Experten für künstliche Intelligenz unterstützt wird.

Bewährte nachrangigkeitsmerkmale

Der Fonds bewirkt eine Reihe von ökologischen und sozialen Merkmalen, die durch die Nachprüfung des Indexes erfüllt werden. Weitere Informationen darüber, wie der Fonds diese Merkmale erfüllt, finden Sie im Fund Supplement.

KOSTEN

Laufende Gebühren
0,49%

FONDSDATEN

Fondsvolumen	Währung	Index
\$48,9 mio.	USD	ROBO Global Artificial Intelligence Index TR
Zeitpunkt der Übernehmungsnotierung	Datum	Index-Ticker
02.07.2019	11.04.20	THNDTR
		Regulierung
		Prozentsatz (Vollskalierung)

PERFORMANCE (%) IN USD



	1 Monat	6 Monate	1 Jahr	3 Jahre	Auflage
■ NIW	12,56	13,18	32,60	3,18	74,33
■ Index	12,62	13,46	38,00	4,33	72,49
Differenz	-0,06	-0,28	-5,40	-1,15	-3,16

JÄHRLICHE PERFORMANCE (%)

12 Monate zum 30. September	2023	2022	2021	2020	2019
NIW	34,36	-40,36	32,74	49,85	-
Index	34,75	-40,17	33,37	50,54	-
Differenz	-0,39	-0,21	-0,63	-0,69	-

Performance für die ETF-Klasse USD thesaurierend, gemittelt seit 2. Juli 2019. Quelle: Lipper. Bei den Performanceangaben wird davon ausgegangen, dass die ETF-Gebühren belastet wurden und die durch die Anlagen generierten Erträge nach Abzug von Steuern im ETF verbleiben.

Die in der Vergangenheit erzielte Performance ist kein Hinweis für die Zukunft.



L&G Artificial Intelligence UCITS ETF

ETF (OGAW-konform) ETF-Klasse USD thesaurierend

30. November 2023 Factsheet

AUFSCHLÜSSELUNG DES INDEX

Die nachstehenden Gliederungen beziehen sich auf den Index. Das ETF-Portfolio kann davon abweichen. Sofern nicht anderweitig genannt, ist die Quelle aller Angaben IIGM. Rundungsbedingte Abweichungen sind möglich, sodass die Summe nicht 100% ergibt.



WÄHRUNGEN (%)

■ USD	90,1
■ TWD	5,4
■ EUR	3,0
■ GBP	1,2
■ CNY	0,3



SEKTOREN (%)

■ IT	74,5
■ Nicht-Basiskonsumgüter	9,9
■ Kommunikationsdienste	5,1
■ Finanzen	4,5
■ Gesundheitswesen	3,4
■ Industrie	1,3
■ Immobilien	1,3



■ 10 größte Positionen 23,3%
■ Reale Indexpositionen 76,7%
Anzahl der Indexpositionen 82

10 GRÖSSTE POSITIONEN (%)

Athyx	2,7
CrowdStrike Holdings	2,6
Splunk	2,5
Palo Alto Networks	2,5
Microsoft	2,4
Cloudflare	2,3
Advanced Micro Devices	2,2
ServiceNow	2,1
Leonada	2,0
Global Unichip	2,0

LÄNDER (%)

■ Vereinigte Staaten	83,0
■ Taiwan	5,4
■ Kanada	1,8
■ Frankreich	1,7
■ Kalifornien	1,5
■ Deutschland	1,3
■ Luxemburg	1,3
■ Irland	1,3
■ Israel	1,2
■ Sonstige	1,5

Felix B. Ronner
Senior Partner und CIO Reuss Private Group AG

Reuss Private AG
Wiesenstrasse 8
CH-8008 Zürich

Telefon: +41 44 512 45 10
Email: felix.ronner@reussprivate.com
Web: www.reussprivate.com

Dieses Dokument dient ausschliesslich Informationszwecken und stellt kein Vertragsdokument dar. Die Zahlen, Kommentare und Analysen in dieser Präsentation geben die Meinung von Reuss Private AG zu Märkten, ihren Trends, Regulierungsbestimmungen und steuer-technischen Aspekten wieder. Dabei stützt sich Reuss Private AG auf die eigene Expertise, Wirtschaftsanalysen und die jeweils zur Verfügung stehenden Informationen. Dennoch stellen diese Informationen keine Zusicherung oder Garantie durch Reuss Private AG dar. Dieses Dokument ist weder dazu bestimmt, dem Anwender eine Anlageberatung zukommen zu lassen, noch ihn bei Investmententscheiden zu unterstützen. Potenzielle Anleger sollten sich mit ihrem Dienstleister oder Berater in Verbindung setzen, um sich unabhängig von Reuss Private AG ihre eigene Meinung über die mit jeder Anlage verbundenen Risiken sowie über die Vereinbarkeit der jeweiligen Anlage mit der eigenen Vermögenssituation und persönlichen Lage zu bilden. Die historische Performance stellt keinen Indikator für die laufende oder zukünftige Performance dar. Weder Reuss Private AG noch andere mit ihr verbundenen Unternehmen haften für Verluste, die aus der Nutzung der Daten aus diesem Dokument oder in sonstiger Weise im Zusammenhang hiermit entstehen.