
Dunkle Wolken halten sich hartnäckig

Anlagebericht – 30. Juni 2022

Dunkle Wolken halten sich hartnäckig

Inflation, Zinsanstieg, Rezessionsangst und Krieg haben den Finanzmärkten auch das zweite Quartal verhagelt. Aktien- und Obligationenkurse haben Einbussen erlebt, wie sie Anlegerinnen und Anleger schon lange nicht mehr ertragen mussten. Das nährt allerdings auch die Hoffnung, dass das Schlimmste ausgestanden ist.

Also doch: Jahrelang predigten uns die führenden Notenbanken wie Fed, EZB, SNB und BoJ, dass die von ihnen betriebene Geldschöpfung nicht inflationär sein werde. Mehr noch: Es war sogar das Ziel, mit allen Mitteln eine «gesunde» Inflation von etwa 2% zu erreichen (wobei die Erklärung, weshalb 2% die richtige Inflation sei, bis heute geschuldet bleibt). Der Geist war also schon lange aus der Flasche, nun lässt er sich nicht so einfach in sie zurückdrängen.

Durchschnittliche **Wachstums- und Inflationsprognosen** der von «Bloomberg Composite Contributor Forecast» befragten Ökonomen:

	Reales BIP Wachstum		Kern-Teuerung	
	2022	2023	2022	2023
China	4.1%	5.2%	2.2%	2.3%
Deutschland	1.8%	2.1%	7.2%	3.4%
EU	2.9%	2.0%	7.3%	3.5%
Grossbritannien	3.6%	1.1%	8.3%	4.8%
Japan	1.7%	1.8%	1.9%	1.2%
Schweiz	2.5%	1.7%	2.3%	1.1%
USA	2.5%	1.9%	7.5%	3.4%

Vordergründig sind die sprunghafte wirtschaftliche Erholung des vergangenen Jahres mit ihrem Nachfrageüberhang, die Covid-bedingten Lieferengpässe (u.a. Lockdown in China) und der Krieg in der Ukraine (gestiegene Energie- und Nahrungsmittelpreise) für den nun zu beobachtenden Teuerungsschub verantwortlich. Da ist viel Wahres dran.

Aber das Fundament für die nun plötzlich doch problematische Inflation liegt darin, dass die Welt dank gütiger Hilfe der Notenbanken jahrelang über ihre Verhältnisse gelebt hat. Und, dass wirtschaftliche Grossmächte wie die USA am Ende der Pandemie mit gigantischem staatlichem Interventionismus eine Konjunktur angerkurbelt haben, welche statt Ankurbelung ein dosiertes Bremsen benötigt hätte.

Womit wir beim Thema sind, dass sich die Notenbanken in Sachen Erhöhung ihrer Leitzinsen im Hintertreffen befinden. Die US-Notenbank Fed hat immerhin schon mehrere Erhöhungen gemacht, wobei man bei der letzten von 75 Basispunkten bis 1994 zurückblättern muss, um einen vergleichbaren Schritt zu finden. Aktuell liegt dieser Satz nun in der Bandbreite von 1,5 bis 1,75%.

Entwicklung der **Aktienmärkte seit Anfang Jahr:**

		Dez. 2021	Juni 2022	Veränderung
Asien ex Japan	MSCI AC Asia ex Japan	606.8	508.1	-16.3%
Europa	DJ STOXX 600	1'098.7	934.2	-15.0%
Japan	MSCI Japan	2'538.1	2'387.5	-5.9%
Schweiz	SPI	16'444.5	13'834.3	-15.9%
USA	MSCI USA	13'304.0	10'472.2	-21.3%
Welt	MSCI AC Welt Index	9'755.7	7'755.3	-20.5%
Hedge Funds	HFRX Global HF	1'430.9	1'358.7	-5.0%

Indexentwicklung in lokaler Währung. Ausnahmen Asien ex Japan und Welt in USD. MSCI-Indizes sind Net Total Return.

Überraschend hat auch die Schweizer Nationalbank die Leitzinsen um 50 Basispunkte auf -0,25% erhöht. Es handelt sich um die erste Erhöhung seit 2007. Die EZB dagegen hat bisher nur verlauten lassen, dass auch sie im Sommer an der Schraube drehen wolle. Zuerst würden die Anleihenkäufe eingestellt, danach sollen die Leitzinsen langsam erhöht werden.

Werte entdecken.

Langfristige Investitionen statt kurzfristiger Spekulationen sind unser Stil.

Bei den kurzfristigen Zinsen scheint der Trend weiter nach oben zu gehen. Während Amerika vorgelegt hat und die Fed-Fund-Rate von heute 1,75% bis Ende Jahr vielleicht auf 3,5% steigen könnte, befindet sich die EZB in einem Dilemma. Einerseits müsste sie jetzt eine Lohn-Preis-Spirale verhindern, andererseits kann sie keine neue europäische Schuldenkrise riskieren. Das hoch verschuldete Italien steht dabei einmal mehr in Gefahr, in der Euro-Zone zum Spielverderber zu avancieren.

Markante Korrektur am Obligationenmarkt

Die Renditen von Staats- und Unternehmensanleihen sind weiter gestiegen, was die Kurse der bestehenden Titel nach unten gedrückt hat. Die grösser als erwartete Erhöhung der Leitzinsen in den USA und der überraschende Schritt in der Schweiz haben den Obligationen in den vergangenen Wochen zusätzlich geschadet. Man muss weit zurückblättern, um eine ähnlich schlechte Performance der festverzinslichen Papiere zu finden.

Mittlerweile scheinen die Obligationenrenditen indes schon ordentlich Zins- und Inflationsangst eingepreist zu haben. Die Bilanzen der Unternehmen sind in der Regel in guter Verfassung, sodass sich die Ausfallrisiken nicht wesentlich erhöhen sollten. Allerdings hängt die Gefahr weiterer Energiepreis-Schocks wie ein Damoklesschwert über

Seit Jahresbeginn haben sich die **Renditen zehnjähriger Staatsobligationen** überall erhöht:

	Dez. 2021	Juni 2022	Veränderung
Europa	-0.18 %	1.34 %	84.4 %
Grossbritannien	0.97 %	2.23 %	130 %
Japan	0.07 %	0.23 %	229 %
Schweiz	-0.14 %	1.07 %	86.4 %
USA	1.51 %	3.01 %	99 %

den Märkten. Immerhin finden sich nun sogar in Schweizer Franken und Euro endlich wieder Obligationen, welche eine erwähnenswerte positive Verzinsung bieten.

Aktien sind noch nicht über dem Berg

Die Erholung der Aktienkurse vom April hat sich in Luft aufgelöst. Einzelne Indizes wie etwa der amerikanische oder der Weltaktien-Index stehen gar noch tiefer als Mitte März. Verschiedene Märkte befinden sich nun «offiziell» in einer Baisse, sprich sie haben vom letzten Hoch mehr als 20% verloren. Dazu zählen der Nasdaq (-30%) sowie der S&P500-Index (-21%). Aber auch an anderen Plätzen sind die Zahlen dunkelrot.

Infolge dieser Kurseinbrüche sind die Dividendenpapiere fundamental günstiger geworden. In unserem Bewertungsmodell sind chinesische, britische, brasilianische und kontinentaleuropäische Titel jetzt am attraktivsten. Der schweizerische und der japanische Markt kommen auf ein neut-

Die **von uns eingesetzten Aktienfonds** haben seit Jahresbeginn die folgenden Renditen erzielt:

Aberdeen Asia Pacific (USD)	-18.9 %
Barings ASEAN Frontiers Equities (USD)	-19.4 %
GAM Japan Stock Fund (CHF hedged)	-10.0 %
GAM Japan Stock Fund (€ hedged)	-9.9 %
Strategy Certificate SIM-Swiss Stock Portfolio Basket	-18.4 %
iShares Core SPI ETF (CHF)	-15.9 %
iShares Stoxx Europe 600 ETF (€)	-15.1 %
Performa European Equities (€)	-8.6 %
Performa US Equities (USD)	-36.1 %
BB Adamant Medtech & Services Fund (CHF)	-19.2 %
BB Adamant Medtech & Services Fund (€)	-16.3 %
BB Adamant Medtech & Services Fund (USD)	-23.1 %

Performance in Fondswährung. Quelle: Bloomberg oder jeweilige Fondsgesellschaft.

rales Rating, wogegen der amerikanische und der indische Markt relativ gesehen zu den teureren gehören.

Der Blick auf fundamental Kennzahlen offenbart (zumindest optisch) tiefe Werte, wie sie schon länger nicht mehr zu beobachten waren. Dabei stechen etwa der gesamteuropäische und der deutsche Markt mit Kurs-/Gewinn-Verhältnissen (auf den ausgewiesenen Gewinnen) von 15 bzw. 12 hervor. Mit den auf den Gewinnschätzungen basierenden Werten sehen diese beiden Märkte mit P/Es von 12 bzw. 11 nicht mehr teuer aus. Dasselbe gilt für Grossbritannien mit 10 und vor allem für Brasilien und China mit geschätzten KGVs von rund 6.

Ob das nun günstig ist oder teuer, hängt vom weiteren Konjunkturverlauf ab. Der Motor läuft weniger rund, die Gefahr einer Rezession ist generell gestiegen, aber sie scheint nicht übermässig gross zu sein. In diese Richtung deuten u.a. auch die Einkaufsmanager-Zahlen (Purchasing Manager Index, PMI). So lag etwa der globale PMI mit 52,2 Punkten Ende Juni nur wenig unter dem Vormonatwert. Zahlreiche Länder, darunter die Schweiz, die USA, aber auch Australien, Brasilien, Indien und selbst die Euro-Zone meldeten Werte, die mit über 50 Punkten in der Wachstumsregion lagen. China hat es zuletzt wieder knapp in den grünen Bereich geschafft.

Die Wachstumserwartungen für das BIP wurden deutlich gedrosselt. Aber auch hier sehen die Auguren mit Ausnahme von Russland noch keine akute Rezessionsgefahr. Gemäss den von Bloomberg erhobenen Durchschnitts-Prognosen sollte etwa das schweizerische Bruttoinland-Produkt

(BIP) im laufenden Jahr 2,5% zulegen. Im selben Umfang sehen die Wirtschaftsweisen derzeit auch die USA und einige unserer Nachbarländer wachsen. Deutschland wird mit 1,8% weniger dynamisch, die Euro-Zone mit 2,9% dagegen mit mehr Zug eingeschätzt. China hofft, trotz allen Covid-Restriktionen auf rund 4% zu kommen.

Andere von uns eingesetzte Fonds haben sich wie folgt entwickelt:

Acatis IfK Value Renten Fond (CHF hedged)	-14.7%
Acatis IfK Value Renten Fond (€)	-14.8%
BCV Liquid Alternative Beta Fund (CHF hedged)	-8.6%
BCV Liquid Alternative Beta Fund (Euro hedged)	-8.5%
BCV Liquid Alternative Beta Fund (USD)	-7.8%
Lyxor ETF Euro Corp. Bond Fund (€)	-12.1%
Pictet CH-CHF Bond Fund	-10.1%
Swiss Rock Absolut Ret. Bond Fund (CHF hedged)	-3.9%
Swiss Rock Absolut Ret. Bond Fund (€ hedged)	-4.0%
ZKB ETF Gold (USD)	-0.4%

Performance inkl. reinvestierte Ausschüttung, wo anwendbar.

Dieser Ausblick ist mit einem grossen «Aber» versehen. Einerseits sind die neusten Zinserhöhungen in diesen Schätzungen vielleicht noch nicht überall eingearbeitet. Andererseits hängt die europäische Energiefrage wie ein Damoklesschwert über dem Kontinent. Sollten etwa die russischen Erdgaslieferungen noch stärker zurückgefahren oder abgestellt werden, müsste in der alten Welt fast sicher mit einer Rezession gerechnet werden.

Die Konsumenten haben bereits spürbar reagiert. So sind etwa die Indizes, welche die Verbrauchers Stimmung messen, in verschiedenen Ländern eingebrochen. In den USA ist der Conference Board Consumer Confidence Index auf ein 16-Monate-Tief gesunken. Während die gegenwärtige Lage noch als halbwegs stabil gesehen wird, ist der Teilindikator der Zukunftserwartungen auf den tiefsten Wert seit 2013 abgesackt. In Deutschland und in Frankreich sind vergleichbare Indizes ebenfalls auf Mehrjahrestiefstwerte getaucht.

Vor allem die Inflation bereitet Bauchschmerzen. Mit Lesungen von über 8% (im Vergleich zum Niveau vor 12 Monaten) in den USA und der Euro-Zone ist der Teuerungsschub in aller Munde.

Inflationsgipfel in Sicht?

Es gibt allerdings auch Lichtblicke. Abgesehen von den Energiepreisen haben sich andere Rohwaren gar schon wieder verbilligt. Dazu gehören etwa Metalle wie Aluminium (-15%), Kupfer (-17%) und Zinn (-32%). Selbst bei den Agrarwaren ist es jüngst zu einer Entspannung gekommen. Der Rogers Commodity Index, welcher zu rund 35% auch landwirtschaftliche Produkte umfasst, ist von seinem Mehrjahreshöchst von Mitte Mai inzwischen um rund 15% gefallen.

Der World Container Index des Beratungsunternehmens Drewry, welcher aus den Frachtraten verschiedener Schifffahrtsrouten errechnet wird, ist seit Anfang Jahr um rund 24% gefallen und notiert fast ein Drittel unter dem im September 2021 notierten Höchststand. Alles in allem ist es also gut möglich, dass die Inflationswerte in den kommenden Monaten zurückkommen werden, eine Einschätzung, welche auch vom renommierten Research-Haus «Bank Credit Analyst» vertreten wird.



Werte leben.

Vermögensverwaltung
ist Vertrauenssache.

Fazit: Nerven behalten

Wir halten an Aktien mit einer neutralen Gewichtung fest. In vielen Märkten ist bereits ein Wertverlust von 20 und mehr Prozent eingetreten, was, sofern es zu keiner Rezession kommt, schon recht viel ist. Ein Ende des Krieges oder das Überschreiten des Inflationsgipfels, welchen wir in nicht allzu weiter Ferne sehen, dürfte den Aktienmärkten wieder etwas Rückenwind verleihen.

Zwar verliert das frühere «TINA»-Argument (There is no alternative [to equities]) an Bedeutung, aber in realen Zahlen bieten langfristige Obligationen noch immer zu wenig Entschädigung, und somit bleiben wir der tiefen Duration (gewichtete Restlaufzeit) treu. Die erwartete Abkühlung der Konjunktur sowie die Wiederherstellung intakter Lieferketten dürften dämpfend auf die Rohstoffpreise wirken. Das Gold wird von den steigenden Zinsen in Schach gehalten. Für die Währungen stehen die Zeichen aus Schweizer Sicht eher zugunsten des US-Dollars und zulasten des Euros.

Asset Allokation

An den Sitzungen des Anlagekomitees haben wir die folgende Asset Allokation eines ausgewogenen Schweizer-Franken-Portfolios mittlerer Risikostufe ohne kundenseitige Einschränkungen

beschlossen. Mandate in anderen Referenzwährungen weisen teilweise abweichende Veränderungen und Gewichtungen auf.

Geldmarkt

Die Geldmarktquote ist gestiegen, weil wir einen Teil der Gold-Position veräussert haben. Insgesamt sind wir in liquiden Mitteln im Moment übergewichtet.

Obligationen

Wir haben den SwissRock Absolute Return Bond Fund verkauft und dafür Anteile am Plenum European Insurance Bond Fund gekauft. Dieser hochspezialisierte Fonds investiert in nachrangige Anleihen von europäischen Versicherungsgesellschaften. Im Fokus stehen sogenannte Tier-1-, Tier-2- und Tier-3-Obligationen. Da die Kapitalstrukturen und die Finanzierung von Unternehmen der Assekuranz grosses Spezialwissen benötigen, welches am breiten Markt nicht flächendeckend vorhanden ist, wird dieses Feld des Obligationenmarktes von den Anlegern oft vernachlässigt, weshalb höhere Renditen als bei gewöhnlichen Obligationen möglich sind. Lebensversicherer sind neben Banken die einzige Industrie, die von steigenden Zinsen profitiert. Europäische Versicherer sind sehr robust kapitalisiert und als Sektor bei einer möglichen Rezession weniger betroffen als andere Sektoren.

Aktien Schweiz

Nach der jährlichen Neuausrichtung im Frühjahr präsentiert sich unser «Swiss Stock Portfolio» (SSP), welches aus den attraktivsten Schweizer Value-Aktien zusammengesetzt wird, in frischem Grün. Neu aufgenommen wurden die Titel von Bucher Industries, UBS und Lonza. Unverändert mit dabei sind im Bereich Grundstoffe/Industrie die Werte von Holcim, SFS Group, Vetropack und Zehnder. Im Bereich Konsumgüter handelt es sich um Bell Food, Emmi, Forbo, Nestlé sowie Swatch.

Die **Kurs/Gewinn-Verhältnissen** aufgrund der letztbekannten Gewinne für zwölf Monate haben sich fast überall verbilligt:

	Dez. 2021	Juni 2022	Veränderung
SPI Index	16.4	25	52.4%
DJ STOXX 600 Index	20.8	14.7	-29.3%
MSCI AC Asia ex Japan	16.2	11.9	-26.5%
MSCI Japan	15.1	13.8	-8.6%
MSCI USA	27.1	19.4	-28.4%
MSCI AC Welt Index	23.2	16.5	-28.9%

Quelle: Bloomberg. MSCI-Indizes sind Net Total Return.

Im Technologie-Sektor behalten Also und Swisscom ihre Plätze. Die Finanzbranche wird weiterhin repräsentiert von Cembra Money Bank, Helvetia und Swiss Life. Die bisherigen Vertreter der Chemie- und Pharma-Branche Alcon, Coltene, Novartis, Roche, Siegfried, Sonova sowie Tecan haben es ebenfalls geschafft, in der Auswahl zu bleiben. Aus dem Portfolio ausgeschieden sind dagegen Schweizer Technologies, Swiss Re und – früher schon – Vifor Pharma.

Im bisherigen Jahresverlauf hat die Performance dieser Aktiauswahl -17,4% betragen. Sie blieb damit leicht hinter dem Swiss Performance Index (SPI) von -15,9% zurück. Langfristig präsentiert sich die Entwicklung des «SSP» weiterhin gut. Seit 2012 beläuft sich die durchschnittliche jährliche Performance auf 12%, womit die mittlere Benchmark-Performance von 9,5% deutlich übertraffen wurde. Seit 2012 hat diese Strategie eine kumulierte Gesamtpformance von rund 228% erreicht, der Index eine von 159%. In den SSP-Zahlen sind Transaktionskosten abgezogen, wogegen der Vergleichsindex kostenfrei ist.

Aktien Europa

Auch die europäische Aktienauswahl, das sogenannte «European Stock Portfolio» (ESP), zeigt sich in neuer Zusammensetzung. Neu unter den fundamental günstigsten Titeln befinden sich die Aktien von Equinor (Energie), Deutsche Post, SSAB (Stahl) wie auch die Werte des Elektronikherstellers Spectrics sowie des Logistikereignisses Moller-Maersk. Ebenfalls neu dabei sind die Aktien des Lift- und Rolltreppenproduzenten Kone sowie die von Mercedes-Benz.

Im Technologiebereich sind es BE Semiconductor aus den Niederlanden sowie Logitech aus der Schweiz. Aus der Finanzbranche stammen die Neuzugänge Sofina (Beteiligungen), Hannover Rück (Rückversicherung) sowie Nordea Bank. In der Chemie- und Pharma-Sparte hat es der Titel der französischen Ipsen in das Portfolio geschafft.

Weiterhin in dieser Auswahl vertreten sind Rio Tinto, Skanska und Neste (Bergbau bzw. Industrie), die konsumnahen Ahold Delhaize und Kindred Group sowie der Versorgungswert A2A. Die Aktien der britischen Immobilienunternehmen Barratt Developments sowie Persimmon konnten ihre Plätze ebenfalls behaupten. Desgleichen figurieren IG Group wie auch Legal & General unverändert auf der Liste, ferner Recordati, Yara und Covestro (Pharma- und Chemie-Sparte).

Der DJ Stoxx 600 Index beendete das erste Semester mit einem Abschlag von 15%. Unsere europäische Aktienauswahl hat 19,5% eingebüsst. In den Zahlen für das ESP sind Transaktionskosten und Quellensteuern abgezogen, wogegen der Referenzindex ohne Kosten kalkuliert wird.

Die langfristige Performance des ESP seit 1992 spricht unverändert für den in dieser Auswahl angewandten Value-Stil. So hat das ESP in dieser Zeitspanne eine mittlere jährliche Performance von 7,8% erreicht, verglichen mit 6,6% der Bench-

Kurs/Buchwert und Dividendenrendite wichtiger Aktienmärkte:

	Kurs/ Buchwert	Div. Rendite
SPI Index	2	2,9%
DJ STOXX 600 Index	1,7	3,6%
MSCI AC Asia ex Japan	1,4	2,5%
MSCI Japan	1,3	2,5%
MSCI USA	3,8	1,7%
MSCI AC Welt Index	2,6	2,2%

Quelle: Bloomberg. MSCI-Indizes sind Net Total Return.

mark. Kumuliert sind so im Portfolio 878% zusammengekommen, wogegen die kumulierte Index-Performance auf 611% zu stehen kommt.

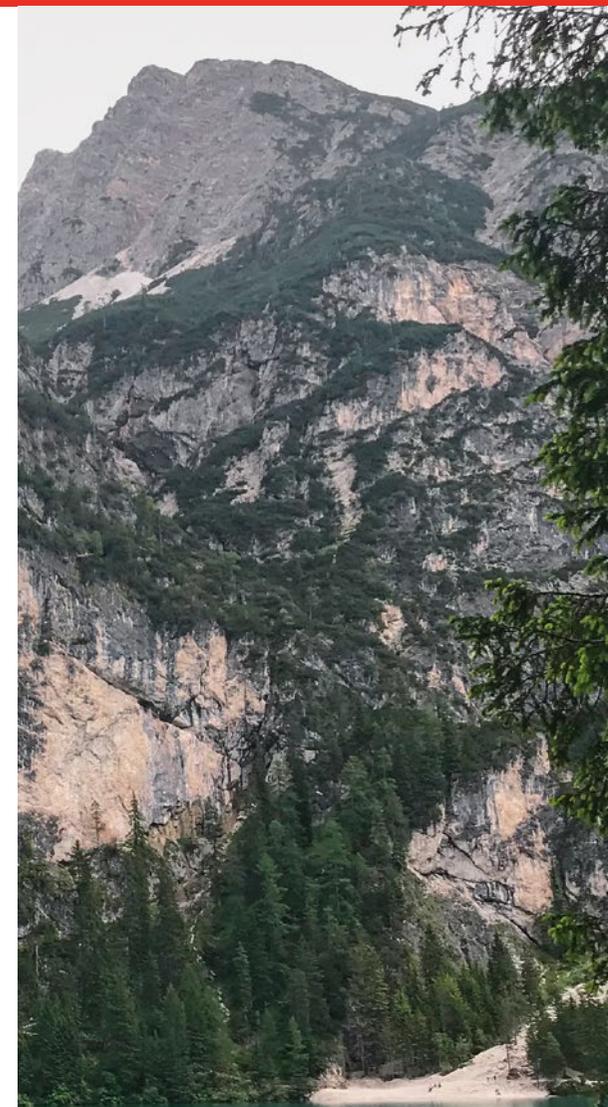
Aktien USA

Der amerikanische Aktienmarkt ist im bisherigen Jahresverlauf besonders gebeutelt worden. Während der Performa US-Equity Fund sowohl aus soliden Wachstumsunternehmen wie auch aus vielversprechenden Kleinunternehmen besteht und daher noch mehr als der Index unter die Räder geriet, hat sich der in der Gesundheitstechnologie angesiedelte BB Adamant Medtech & Services Fund etwas besser geschlagen. Die Positionen blieben im zweiten Quartal unverändert.

Seit Anfang Jahr haben sich ausgewählte Devisen-Kurse wie folgt entwickelt:

	Dez. 2021	Juni 2022	Veränderung
CHF / Euro	1.0375	0.9998	-3,6%
CHF / USD	0.9129	0.9537	4,5%
Euro / USD	0.8793	0.9541	8,5%
Yen / USD	115,0800	135,67	17,9%

Quelle: Bloomberg.



Werte pflegen.

**Transparente und
bankenunabhängige
Vermögensverwaltung.**

Aktien Asien (ohne Japan)

Ebenfalls unverändert blieben die Positionen in den asiatischen Aktien (ohne Japan). An der leichten Übergewichtung asiatischer Aktien hat sich nichts verändert.

Aktien Japan

Auch im Land der aufgehenden Sonne haben wir die Positionen unverändert belassen und die leichte Übergewichtung beibehalten.

Unsere Asset Allokation zusammengefasst:

Anlagekategorie	
Geldmarkt	übergewichtet
Obligationen	untergewichtet/ kurze Duration
Aktien Schweiz	leicht untergewichtet
Aktien Europa	leicht untergewichtet
Aktien USA	leicht übergewichtet
Aktien Asien	leicht übergewichtet
Aktien Japan	leicht übergewichtet
Edelmetalle	übergewichtet
Alternative Anlagen	untergewichtet

Bezogen auf Referenzwährung Schweizer Franken.

Alternative Anlagen

Diese Anlageklasse hat im zweiten Quartal ebenfalls keine Änderung erfahren.

Edelmetalle

Der Goldpreis ist im Laufe des Quartals abgebrockelt. Weil Gold in Zeiten anziehender Zinssätze historisch stets einen schweren Stand hatte, und um Liquidität für allfällige Aktienkäufe bereit zu halten, haben wir die Goldpositionen im zweiten Quartal halbiert.

Zum Schluss noch dies

Schön wäre es, wenn es an den Aktienbörsen eine Glocke gäbe, welche jeweils vor einem besonders schlechten oder einem besonders guten Börsentag klingelt, so dass Anlegerinnen und Anleger rechtzeitig vor einer heftigen Bewegung aus- oder einsteigen könnten. Leider gibt es diese Glocke nicht. Schlechte und gute Tage kommen ohne Ankündigung und wechseln sich oft in rascher Reihenfolge ab. Da niemand hellsehen kann, bleibt der Investorengemeinschaft nichts anderes übrig, als mehr oder weniger immer investiert zu sein, wenn sie von der langfristig hervorragenden Rendite der Aktien profitieren will.

Würde man nämlich in einer längeren Zeitspanne auch nur wenige Tage mit heftigen Aufwärtsbe-

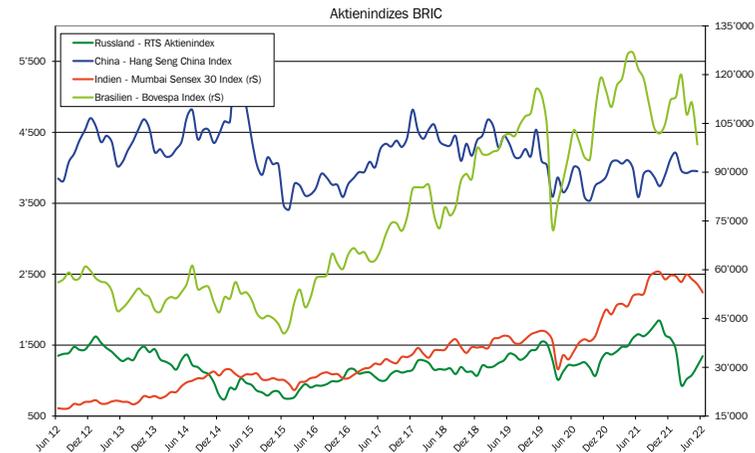
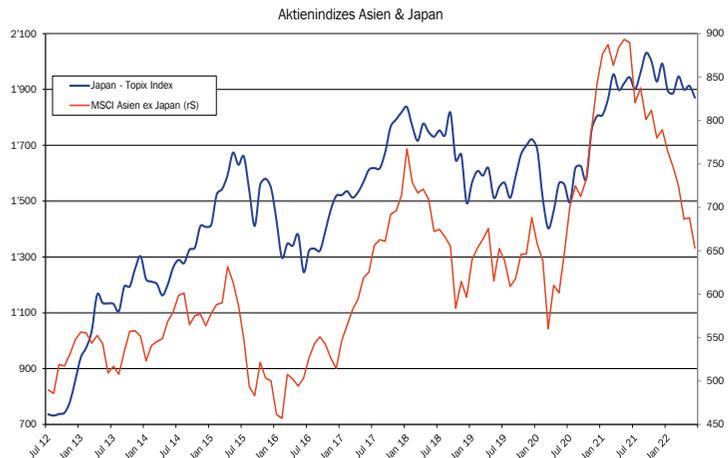
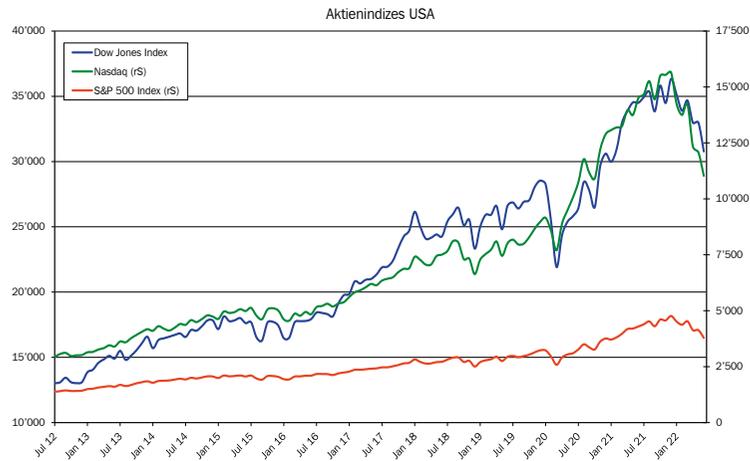
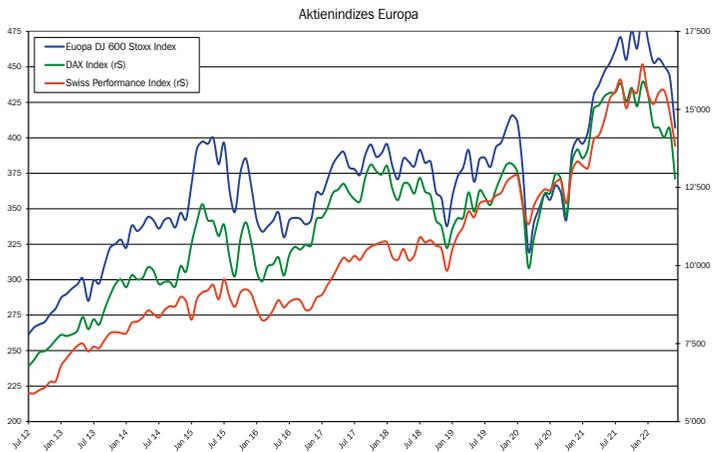
wegungen durch das Abseitsstehen vom Markt verpassen, würde die langfristigen Aktienrenditen arg schrumpfen. Wie das aussah, hat die LUKB Expert Fondsleitung unlängst in einer Broschüre vorgerechnet. Betrachtet wurde der Swiss Performance Index von 1969 bis 2021. In dieser 13'830 Handelstage umfassenden Periode hat der SPI einen durchschnittlichen jährlichen Ertrag von 8,3% erbracht. Eine Anfangsinvestition von 100 Franken im Jahr 1969 wäre damit bis 2021 auf 6'979 Franken gewachsen.

Wäre nun aber eine Anlegerin oder ein Anleger in diesen Jahren lediglich an den 10 besten Handelstagen abseitsgestanden, hätte die jährliche Rendite im Schnitt nur noch 7% erreicht, was in ein Kapital von 3'682 Franken gemündet hätte. Noch ungünstigster wäre das Verpassen der 30 besten Börsentage gewesen (0,22% aller Handelstage!). In diesem Szenario hätte die durchschnittliche Jahresrendite 5,1% betragen, womit die anfängliche 100-er Note auf 1'411 Franken gewachsen wäre.

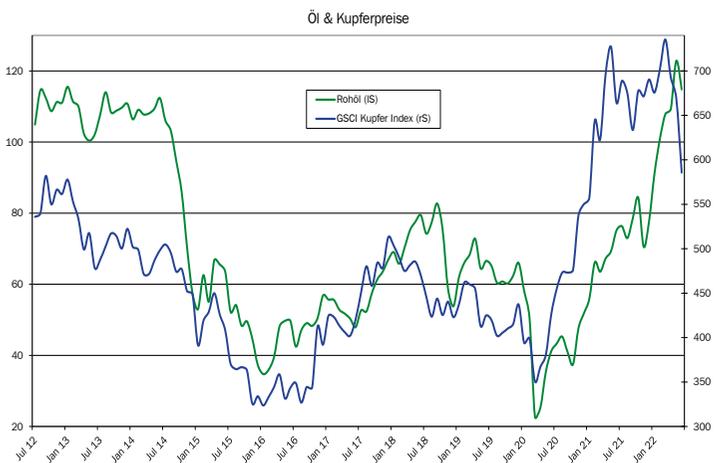
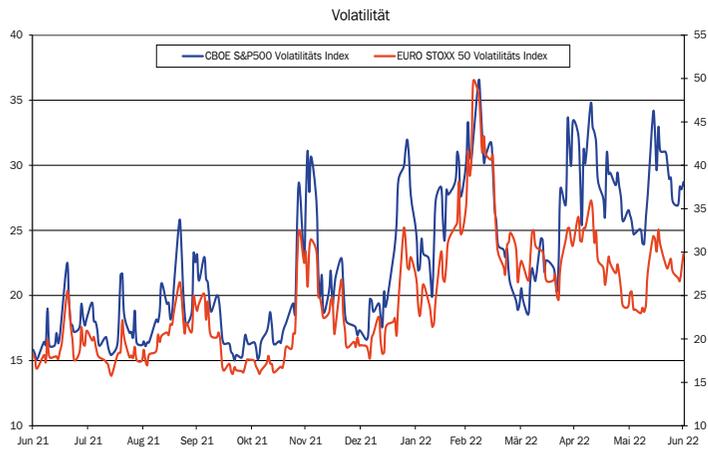
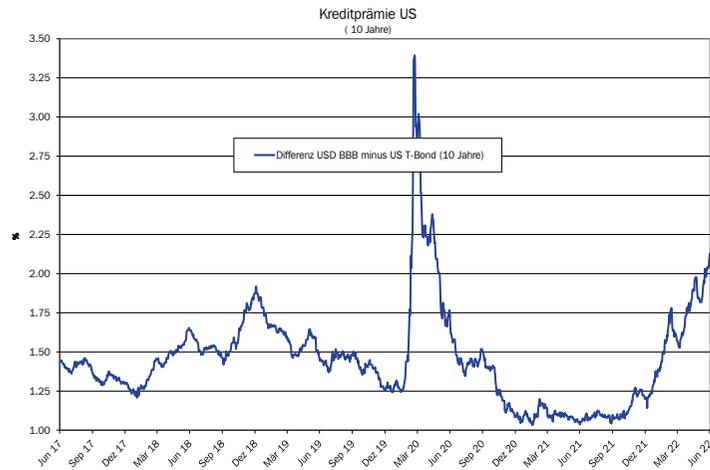
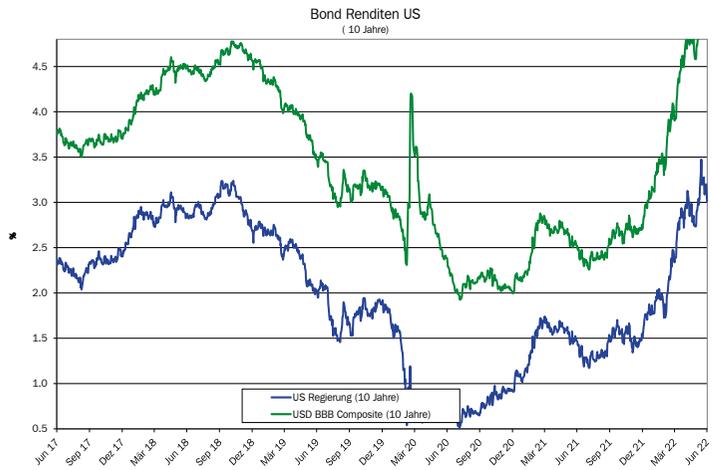
Dieses Experiment lässt sich mit allen Aktienmärkten und über verschiedenen Perioden durchführen. Das Resultat ist immer dasselbe: Das Verpassen von wenigen herausragenden Tage reduziert die Rendite beträchtlich. Man mag nun einwenden, dass umgekehrt das Abseitsstehen an den 10 oder 30 schlechtesten Börsentagen die

Durchschnittsrenditen markant erhöht hätte. Das stimmt. Aber leider fehlt dazu eben die erwähnte Glocke. Darum gilt für langfristig orientierte Investoren: Dabei sein ist gut, dabei bleiben ist alles!

Aktienmärkte auf einen Blick



Obligationenrenditen und andere Kennziffern



Rechtliche Hinweise

Angebotsbeschränkung: Die im Anlagebericht der Salmann Investment Management AG (nachstehend SIM) publizierten Informationen begründen weder eine Aufforderung noch ein Angebot oder eine Empfehlung zum Erwerb oder Verkauf von Anlageinstrumenten oder Tätigkeit sonstiger Transaktionen. Der Inhalt ist nicht für Personen bestimmt, die einer Rechtsordnung unterstehen, die die Publikation bzw. den Zugang zu Informationen verbietet (aufgrund der Nationalität der betreffenden Person, ihres Wohnsitzes oder aus anderen Gründen). Die vorliegenden Informationen werden von SIM unter grösster Sorgfalt zusammengestellt. SIM übernimmt jedoch keine Gewähr für die Korrektheit, Vollständigkeit und Aktualität der Informationen. Die Informationen stellen keine Entscheidungshilfen dar. Bei Anlageentscheiden lassen Sie sich bitte von qualifizierten Personen beraten. Risiko/Warnung: Der Wert von Investitionen kann steigen oder fallen. Die künftige Performance von Investitionen kann nicht aus der vergangenen Kursentwicklung abgeleitet werden. Anlagen in Fremdwährungen unterliegen zusätzlich Währungsschwankungen. Anlagen mit hoher Volatilität können hohen Kursschwankungen ausgesetzt sein. Haftungsausschluss: SIM haftet in keinem Fall (Fahrlässigkeit eingeschlossen) für Verluste oder Schäden (speziell direkte und Folgeschäden) irgendwelcher Art, die aus oder im Zusammenhang mit einem Zugriff auf diesen Bericht oder darin enthaltener Verknüpfungen entstehen könnten. Quelle der Grafiken: Bloomberg.

Schlusswort

Wir danken Ihnen für das in uns gesetzte Vertrauen und wünschen Ihnen sonnige und erholsame Sommertage.

Alfred Ernst
Direktor, Kundenbetreuer

Kontaktieren Sie uns

Salmann
Investment Management AG

Beckagässli 8
FL-9490 Vaduz

T +423 239 90 00
F +423 239 90 01

www.salmann.com

