

AKTUELLE LAGEBEURTEILUNG

4. Quartal 2023

Aktuelle Lagebeurteilung

Zusammenfassung

Anlageklasse	Aktuelle Positionierung			Historie		Langfristige Beurteilung (5 Jahre)			Kurzfristige Beurteilung (9 Monate)		
	Fazit	- o +		Rendite	Risiko	Rendite	Risiko	SAA	Rendite	Risiko	TAA
Liquidität											
Anleihen											
Staatsanleihen	Neutral			5,7%	5,6%	0,5-1%	Vorsichtig		Vorsichtig	Vorsichtig	
Investment Grade	Positiv			4,5%	3,7%	1,5-2,5%	Neutral		Neutral	Vorsichtig	
High Yield	Neutral			5,1%	12,6%	5,5-6,5%	Neutral		Neutral	Neutral	
Emerging Markets	Neutral			7,4%	7,8%	5,5-6,5%	Neutral		Neutral	Neutral	
Aktien	Neutral			7,7%	17,2%	6-8%	Neutral		Neutral	Vorsichtig	
Europa	Neutral			7,5%	18,1%	6-8%	Neutral		Neutral	Vorsichtig	
USA	Neutral			10,6%	17,9%	6-8%	Neutral		Vorsichtig	Vorsichtig	
Emerging Markets	Neutral			8,8%	23,2%	6-8%	Neutral		Neutral	Vorsichtig	
Technologie	Vorsichtig					6-8%	Neutral		Vorsichtig	Vorsichtig	
Gesundheit	Vorsichtig					6-8%	Neutral		Vorsichtig	Neutral	
Rohstoffe/Edelmetalle											
Gold	Vorsichtig			4,5%	15,5%	4-5%	Neutral		Neutral	Neutral	
Rohstoffe	Neutral			1,9%	15,1%	3-4%	Neutral		Neutral	Neutral	
Alternative Anlagen						4-6%	Neutral		Neutral	Neutral	
Private Debt	Neutral					3-4%	Neutral		Neutral	Vorsichtig	
Private Equity	Neutral					8-10%	Neutral		Neutral	Vorsichtig	
Diversifiziert (HF)	Neutral			4,4%	6%	4-5%	Neutral		Neutral	Neutral	

Aktuelle Lagebeurteilung

Zusammenfassung

	Langfristige Einschätzung (5 Jahre)	Kurzfristige Einschätzung (9 Monate)	Begründung (Seite)
Konjunktur	<ul style="list-style-type: none"> Die Konjunktur entwickelt sich weiter gemäss dem historischen, dreijährigen Zyklus. Ein natürlicher Verlauf beinhaltet eineinhalb Jahre Aufschwung gefolgt von eineinhalb Jahren Abschwung Die Unterstützung der Fiskalpolitik bleibt erhalten (USA vor Europa) und wird situativ bei einem drohenden Konjunkturabschwung erhöht 	<ul style="list-style-type: none"> Globale Konjunktur erholt sich weiter, mit grossen regionalen Unterschieden USA unterstützt, durch historisch niedrige Arbeitslosenquote, stabilen Privatkonsum und hohe Staatsausgaben Konjunktur in Europa, insbesondere in Deutschland, eher enttäuschend (vgl. Vorlaufindikatoren PMIs) Nur moderate Konjunkturerholung bis Q3/Q4 2024 aufgrund des hohen, stagnierenden Zinsumfeldes 	<ul style="list-style-type: none"> OECD-Vorlaufindikator (9) Arbeitsmarkt (10) Staatshaushalt/Fiskalimpuls (11) Einkaufmanagerindizes regional (12) Inflationserwartungen (13) Effekt von Zinserhöhungen auf Konjunktur mit Verzögerung (14)
Zinsen	<ul style="list-style-type: none"> Fiskalpolitische Massnahmen bringen Inflationsdruck Wenngleich die Extremwerte bei der Inflation überschritten sind, dürfte diese längerfristig mit 2-3% leicht oberhalb der Zielmarke der Zentralbanken liegen Bei den langfristigen Zinsen bleibt der Trend zu höheren Zinsniveaus bestehen 	<ul style="list-style-type: none"> Die Inflationsszahlen sind rückläufig, verharren aber oberhalb der Zielmarke der Zentralbanken von 2% Zentralbanken im Spannungsfeld zwischen Preisstabilität respektive Inflationsbekämpfung und Wirtschaftswachstum Solide Konjunktur, hartnäckige Inflation und Normalisierung der Zinskurven sprechen für stagnierende bis leicht ansteigende Zinsen: 10J-EU Zins bei 2.25-3%; 10J-US Zins bei 4-4.75%; 10J-CH Zins bei 1-1.5% 	<ul style="list-style-type: none"> Erwartete Zinsschritte der Europäischen Zentralbank, abgeleitet aus der Terminmarkt-Kurve (16) Zinskurve Europa (17) Erwartung Zinsniveau in Europa (18)

Aktuelle Lagebeurteilung

Zusammenfassung

	Langfristige Einschätzung (5 Jahre)	Kurzfristige Einschätzung (9 Monate)	Begründung (Seite)
Anleihen	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Nach dem Zinsanstieg sind die Renditen wieder attraktiver geworden ▪ Staatsanleihen und Investment-Grade-Anleihen sind anfällig für Zinsveränderungen, weshalb wir Laufzeiten von maximal 3–4 Jahren bevorzugen ▪ Beide Anlagen sind als defensiver Baustein (geringe oder negative Korrelationen mit Aktien) im Portfolio unersetzbar ▪ High-Yield- und Schwellenländer-Anleihen weisen ein höheres Risikoprofil auf, versprechen aber höherer Renditen als Kompensation 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Tief und Negativzinsära sind beendet. Attraktivere Renditen im Bereich EUR 3–4% und CHF 1–2% ▪ Die hohen Risikoprämien bieten v.a. für Investment Grade Anleihen Opportunität und erhöhen die Attraktivität ▪ Staatsanleihen werden attraktiver, bleiben aber gegenüber Anleihen erstklassiger Schuldner aufgrund des geringeren Renditepotenzials unattraktiver ▪ Investment-Grade-Anleihen bringen durch die tiefe Korrelation zu Aktien Stabilität ins Portfolio und sind über den Renditepuffer (höher im Vergleich zu Staatsanleihen) den Staatsanleihen vorzuziehen ▪ High-Yield- und Schwellenländer-Anleihen weisen aktuell sehr attraktive Verfallsrenditen, aber auch ein höheres Risiko aufgrund der höheren Korrelation zu Aktien auf ▪ Anstieg der Ausfallrisiken durch insgesamt höhere Zinsbelastung für Staaten und Unternehmen 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Vergleich YTM (20) ▪ Risikoprämien (21)

Aktuelle Lagebeurteilung

Zusammenfassung

	Langfristige Einschätzung (5 Jahre)	Kurzfristige Einschätzung (9 Monate)	Begründung (Seite)
Aktien	<ul style="list-style-type: none">▪ Die fiskalpolitischen Massnahmen bieten ein solides Fundament für weitere Zugewinne▪ Das neutrale Bewertungsniveau spricht langfristig für Renditen entsprechend dem historischen Durchschnitt von 6–8%▪ Die USA profitieren von einer offensiveren Fiskalpolitik▪ Europa ist noch immer mit strukturellen Problemen konfrontiert. Die langjährige unterdurchschnittliche Performance setzt sich fort▪ Die Schwellenländer, mit verstärktem Fokus auf einheimischen Konsum, bringen nachhaltiges Wachstum und entwickeln sich zum globalen Konjunkturmotor▪ Innovative Sektoren (wie Technologie) weisen langfristig ein überdurchschnittliches Gewinnwachstumspotenzial auf▪ Defensive Regionen (Schweiz) oder Sektoren (Gesundheit) zeigen ihre Vorteile in Korrekturphasen über geringere Schwankungsbreiten	<ul style="list-style-type: none">▪ Eine moderate Konjunkturerholung ist in den Aktienpreisen eingepreist▪ Nach der starken Entwicklung im Verlauf des Jahres sind die Bewertungen auf ein neutrales bis teures Niveau angestiegen▪ Leicht unterdurchschnittliches Abscheiden im Trend (10J) bietet weiteres Potential für steigende Kurse▪ Die Investorenstimmung hat sich normalisiert und gibt keine Impulse für die künftige Entwicklung▪ Markttechnik spricht für ein normales Umfeld für Aktien mit steigenden Kursen▪ Erwartete Entwicklung bei Aktien im Rahmen der historischen Entwicklung (6–8%)	<ul style="list-style-type: none">▪ OECD-Vorlaufindikator (9)▪ Konjunkturzyklus und Aktien (23)▪ Bewertung global (24)▪ Trend (25)▪ Investorenstimmung (26)▪ Markttechnik (27)

Aktuelle Lagebeurteilung

Zusammenfassung

	Langfristige Einschätzung (5 Jahre)	Kurzfristige Einschätzung (9 Monate)	Begründung (Seite)
Edelmetalle und Rohstoffe	<ul style="list-style-type: none"> Der Trend zur Elektrifizierung und Elektromobilität erfordert einen hohen Verbrauch an Rohstoffen und sorgt für einen zusätzlichen Nachfrageanstieg Rohstoffe trotz guter Performance noch keine Übertreibung, im langfristigen Trendwachstum Gold ist als Beimischung in Mandaten mit Aktien aufgrund der negativen Korrelation sinnvoll (langfristige Zielrendite 3–5%) 	<ul style="list-style-type: none"> In einem Umfeld steigender Zinsen verliert das zinslose Gold an Attraktivität Gold weist keine Übertreibung im langfristigen Trend (30J) auf Aufgrund der grösseren Renditepotentiale bei Anleihen und Aktien halten wir an unserem Untergewicht bei Rohstoffen fest Das Technische Bild bei Rohstoffen verbessert sich 	<ul style="list-style-type: none"> Reale Rendite und Gold (29) Markttechnik Rohstoffe (31)
Alternative Anlagen	<ul style="list-style-type: none"> Alternative Anlagen sind langfristige nicht börsengehandelte Anlagen und haben in den letzten 7 Jahren (ausser im Jahr 2019) jedes Jahr zur Stabilisierung der Portfoliorenditen beigetragen Attraktivere Rendite im Vergleich zu Fixed Income Geringe Korrelation zu traditionellen Anlagen, insbesondere Aktien Portfoliostabilität in schwierigen Marktphasen (z. B. Corona im März 2020) Langfristige Zielrendite 4–6% 	<ul style="list-style-type: none"> Sinnvolle Diversifikation der Anlage-risiken Aufgrund der gestiegenen Zinsen wird die erwartete Rendite im Bereich Private Debt ansteigen Im Bereich Private Equity steigen mit den Zinsen auch die Risiken; Diversifikation ist wichtig 	

Aktuelle Lagebeurteilung

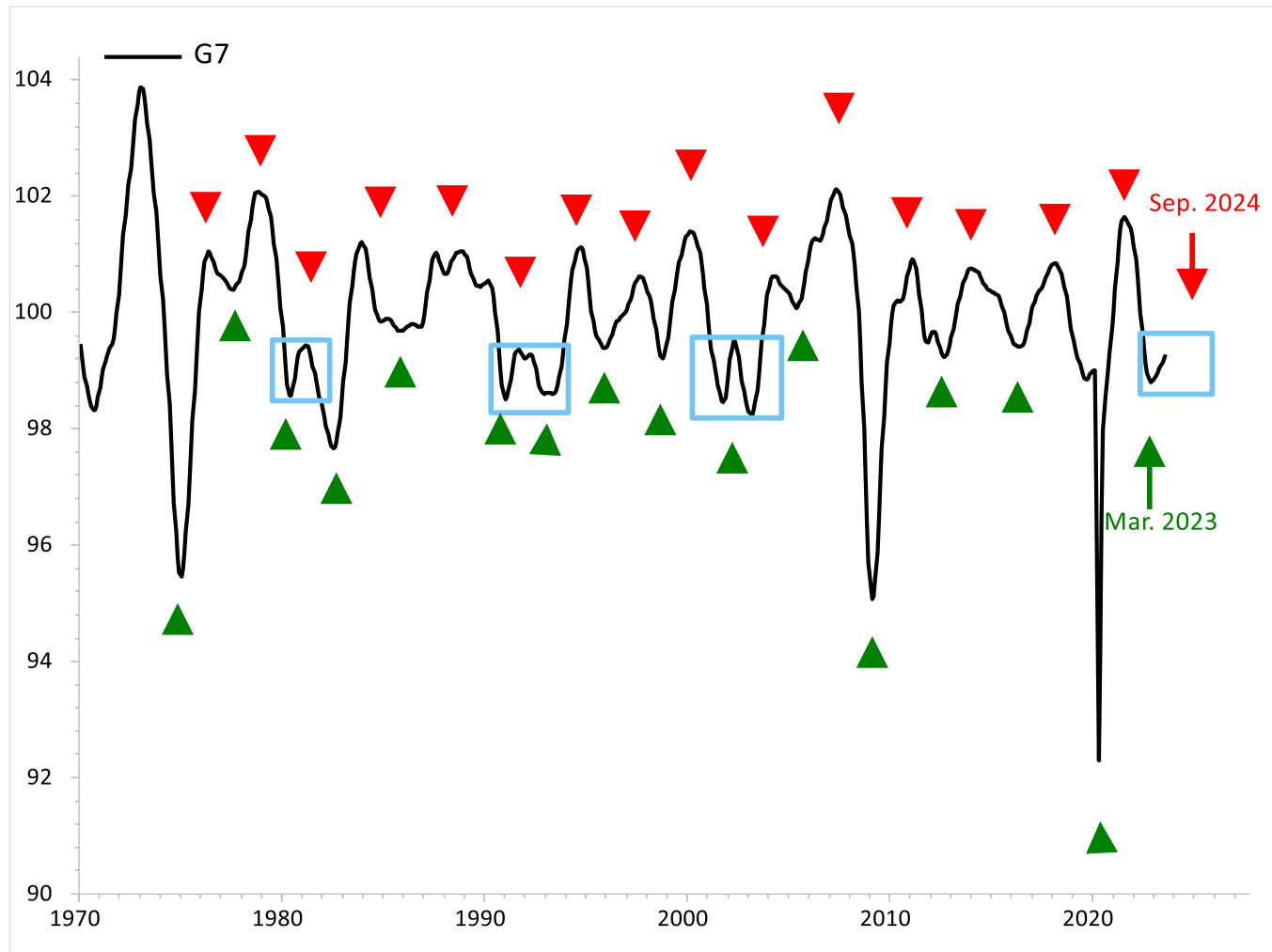
Zusammenfassung

	Langfristige Einschätzung (5 Jahre)	Kurzfristige Einschätzung (9 Monate)	Begründung (Seite)
Währungen	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Langfristig sind keine starken Trends in den Währungsmärkten erkennbar ▪ Im Portfoliokontext zusätzlicher Risikofaktor (zusätzliche Volatilität zur Investition) 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Leichte US-Dollar-Stärke gegenüber anderen Währungspaaren, da Konjunkturaufschwung bereits vollständig eingepreist ▪ Zinsdifferenz beim EUR/CHF spricht für schwächeren Franken, wird aber durch CHF-Käufe der Nationalbank (SNB) ausgeglichen ▪ Unterschiedliche Entwicklung der Zinsen in den letzten Jahren (USA vs. Europa vs. Schweiz) hat die Kosten der Währungsabsicherungen verteuert 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ US-Dollar und Konjunktur (33) ▪ EUR/CHF Zinsdifferenz (34)
Aktuelles	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Die Corona-Krise hat die technologischen Anwendungen beschleunigt und damit langfristig eine breitere Akzeptanz geschaffen 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Energiepreise haben sich normalisiert. Nur noch leicht erhöhtes Niveau im Vergleich zur Periode vor Kriegsausbruch in der Ukraine ▪ Länger anhaltender Krieg in der Ukraine mit nur geringem Einfluss auf die Finanzmärkte 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Gaspreise (36) ▪ Ukraine Konflikt (37)

Details zur kurzfristigen Lagebeurteilung Konjunktur / Makro

Konjunktur / Makro

OECD Leading Indicator (Global)



Einschätzung
Neutral

Begründung

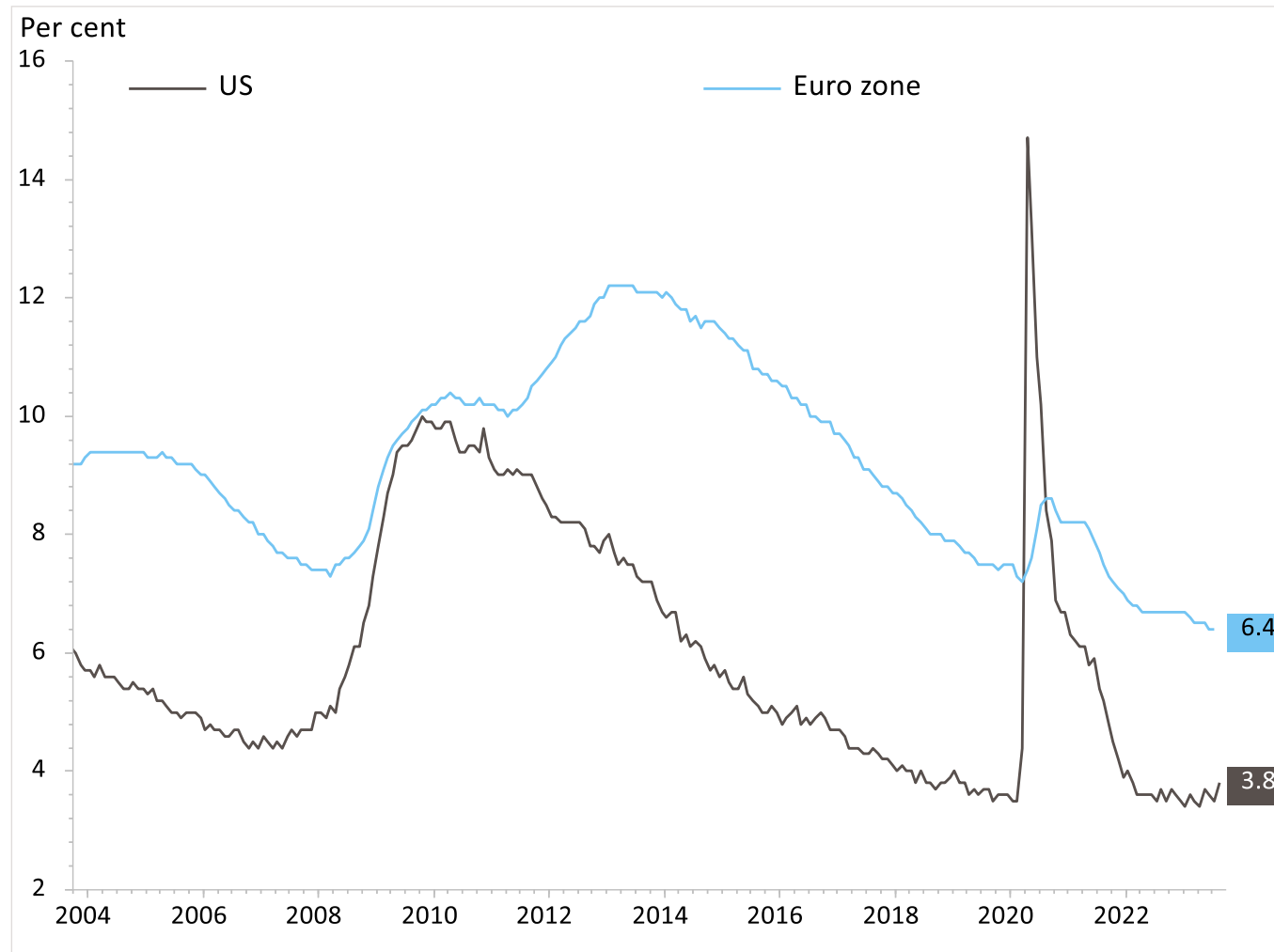
- Wie erwartet: Tief Ende Q1/Anfang Q2 2023 erreicht
- Danach schwache Erholung aufgrund der hohen Inflation und dem sich daraus ergebenden Zinsdruck

Erklärung

- Die OECD-Leading-Indikatoren liefern früh Signale für Wendepunkte im Konjunkturzyklus (Vorlauf: 6–9 Monate zum BIP).
- Normaler Zyklus dauert drei Jahre, ca. 1,5 Jahre Aufschwung und 1,5 Jahre Abschwung

Konjunktur / Makro

Arbeitslosenquote (Global)



Einschätzung
Sehr Positiv

Begründung

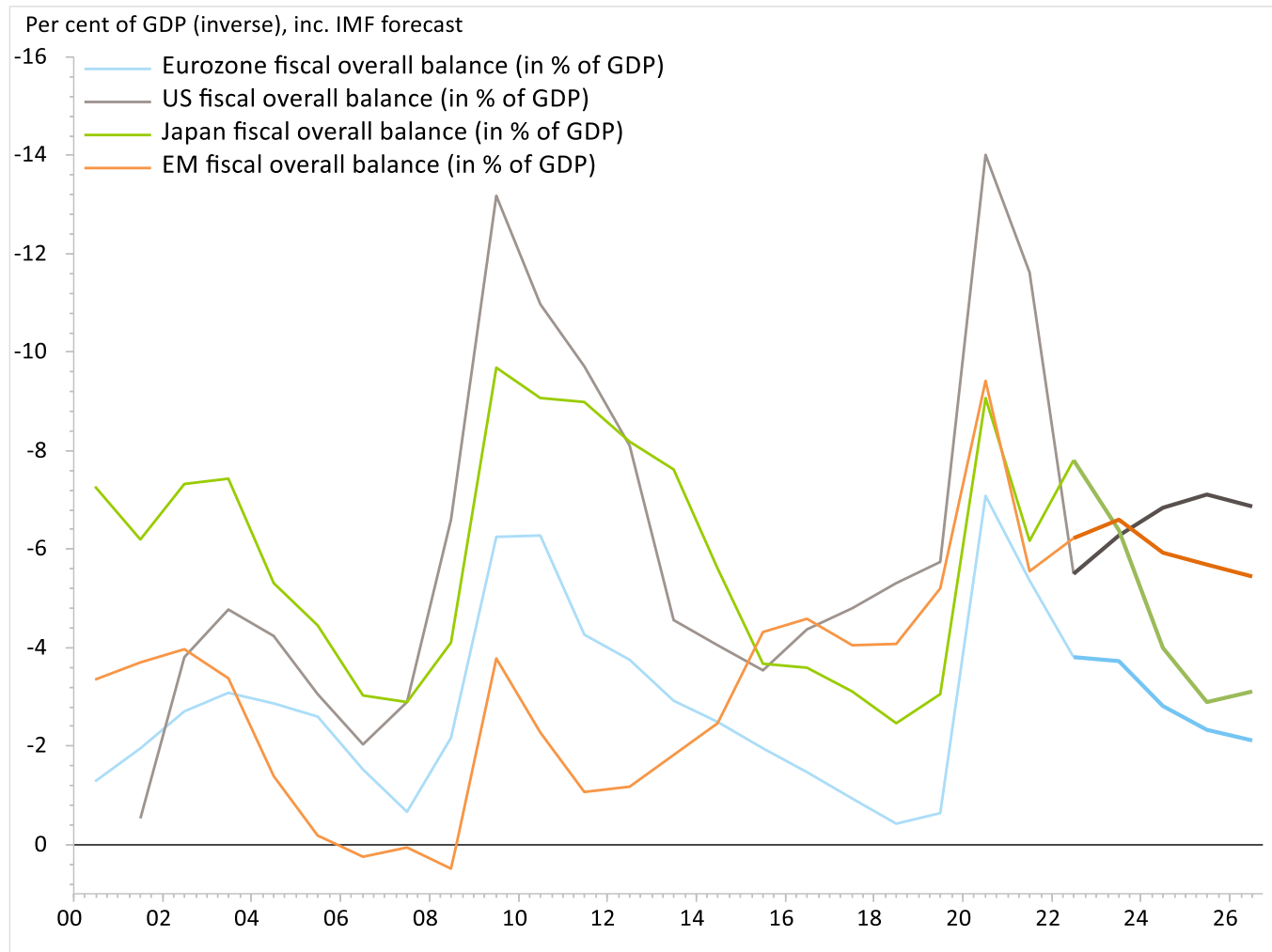
- Arbeitslosenquoten auf einem historisch sehr tiefen Niveau
- Sehr starke Arbeitsmärkte

Erklärung

- Die Arbeitslosenquote setzt die Zahl der registrierten Arbeitslosen zu den Erwerbspersonen in Beziehung und misst so die relative Unterauslastung des Arbeitskräfteangebots

Konjunktur / Makro

Fiskalprogramme (Global)



Einschätzung
Positiv

Begründung

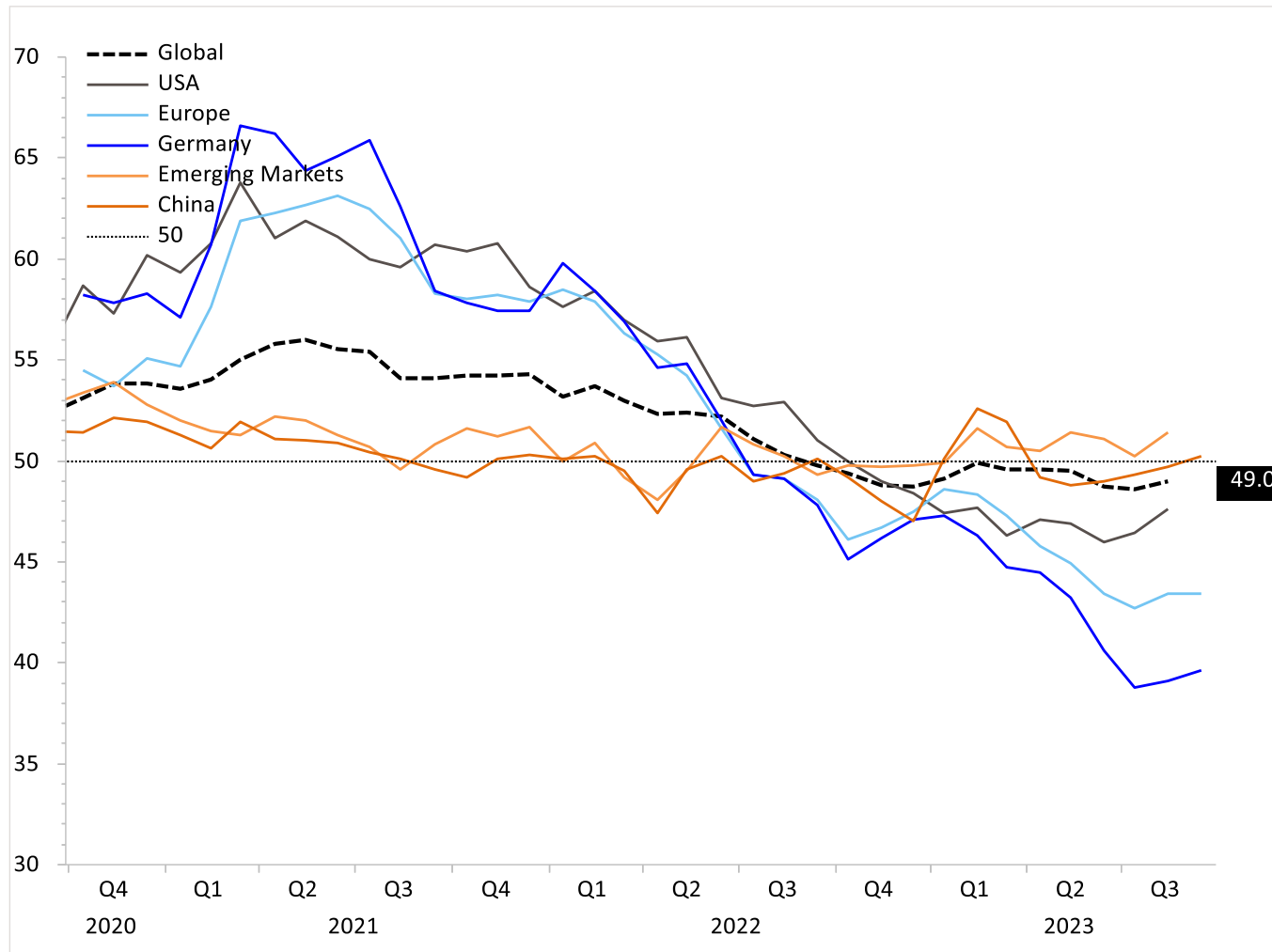
- Historisch hohes Niveau bei Fiskalprogrammen
- USA höher als Europa
- Schwellenländer mit stärkstem langfristigem Impuls

Erklärung

- Erwartungen des Internationalen Währungs fonds (IWF) bezüglich der kommenden Fiskalprogramme

Konjunktur / Makro

Einkaufsmanagerindizes (PMIs Global)

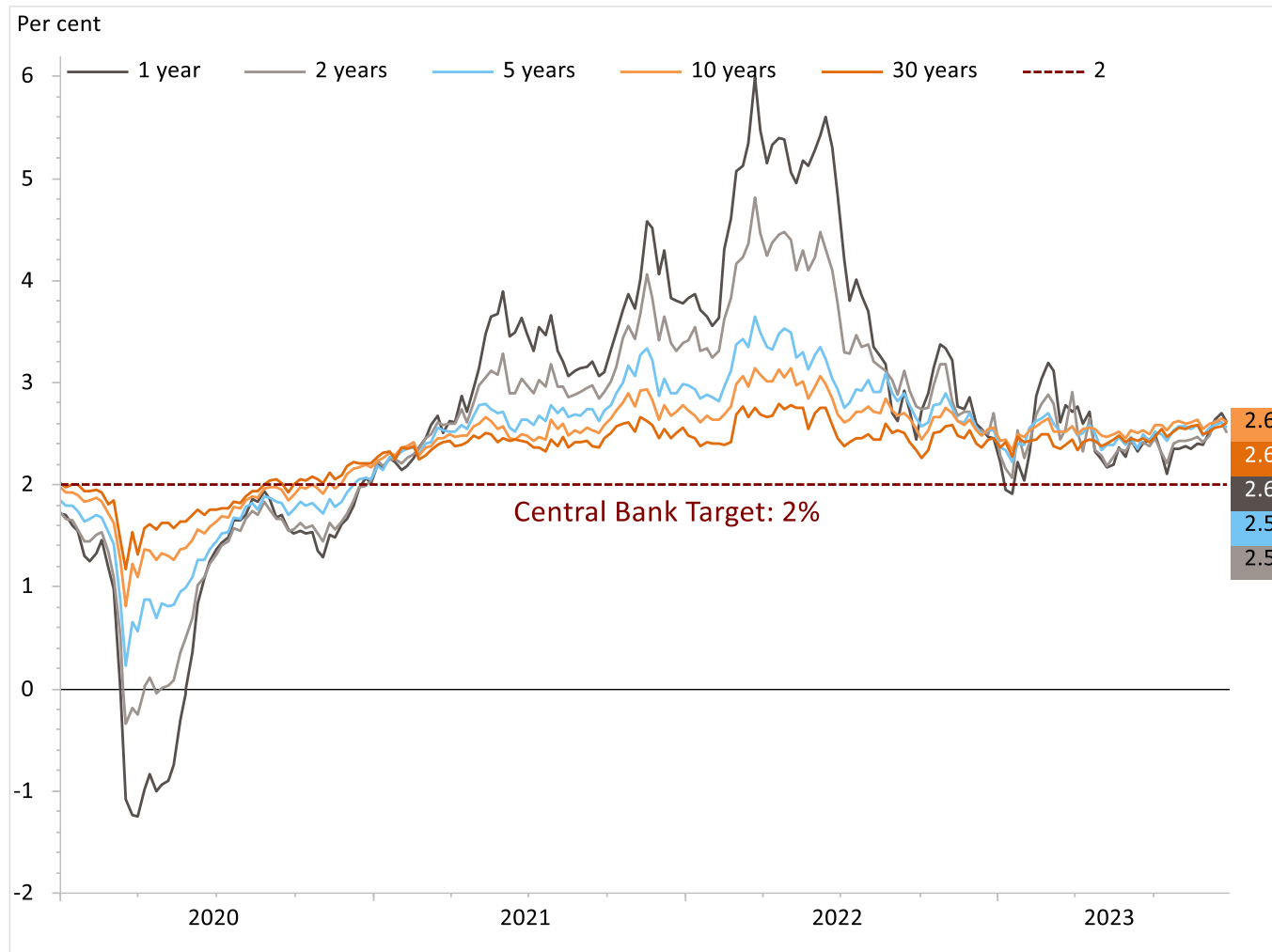


Einschätzung
Vorsichtig

- Begründung
- Industrieländer (Global) auf der Wachstumsgrenze von 50 (Europa schwach)
 - Schwellenländer über der Wachstumsgrenze
- Erklärung
- Einkaufsmanagerindizes (=PMI - Purchasing Manager Index): monatlicher Indikator zur Wirtschaftsentwicklung des verarbeitenden Gewerbes
 - Werte über 50 bedeuten Expansion
 - Werte unter 50 weisen auf eine Kontraktion der Wirtschaft hin

Konjunktur / Makro

Geldpolitik: US-Inflationserwartungen



Einschätzung
Vorsichtig

Begründung

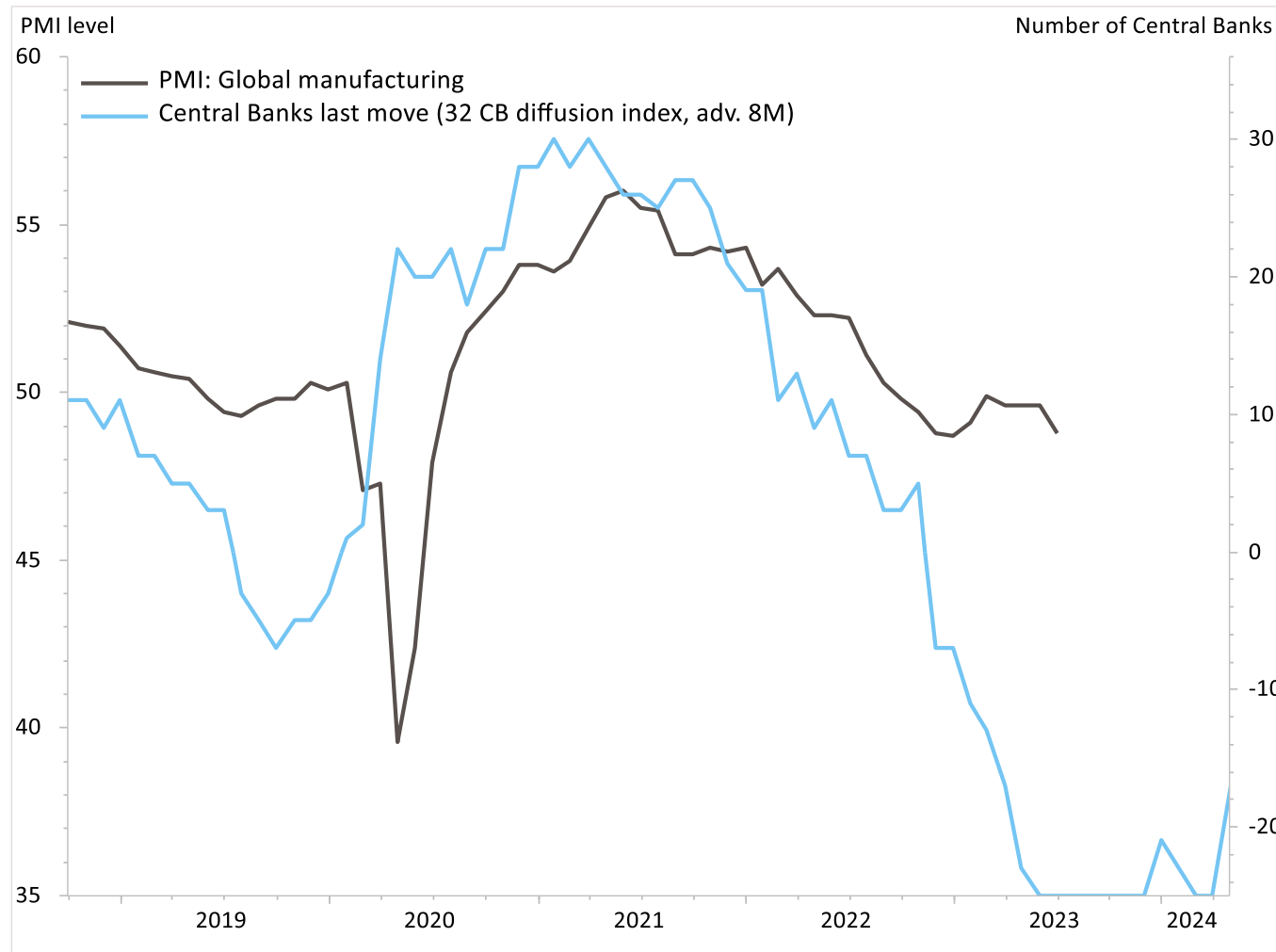
- Inflationzahlen pendeln sich auf einem im Vergleich zur Zeit vor Corona höheren Niveau ein
- Das anvisierte Inflationsziel der Zentralbanken (2%) wird übertroffen

Erklärung

- Inflationserwartung abgeleitet aus dem Anleihen-Swapmarkt für die kommenden 1, 2, 5, 10 und 30 Jahre

Konjunktur / Makro

Geldpolitik: Zentralbanken (Global)



Einschätzung
Negativ

Begründung

- Straffere Geldpolitik der Zentralbanken schwächt globales Wachstum
- Übergang von expansiver zu restriktiver Geldpolitik, angeführt von der FED

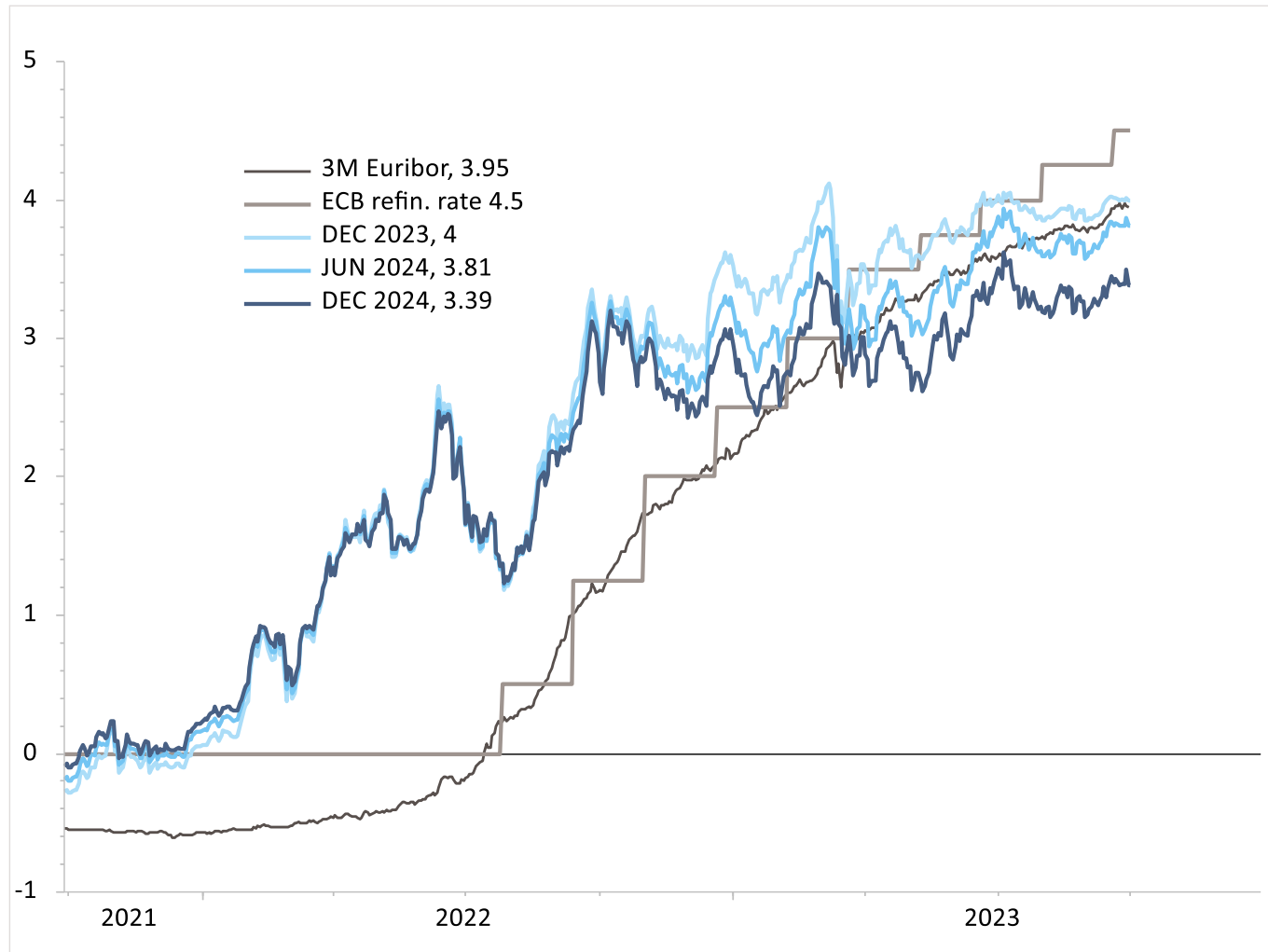
Erklärung

- Die Liquiditätsversorgung der Zentralbanken beeinflusst die globale Konjunktur mit einem Vorlauf von 8 Monaten
- 32 Zentralbanken werden untersucht nach der letzten Handlung.
Zinsen gesenkt = +1 Punkt
Zinsen angehoben = -1 Punkt

Details zur kurzfristigen Lagebeurteilung Zinspolitik

Zinspolitik

Implizite Zinserwartung (Europa)



Einschätzung
Positiv

Begründung

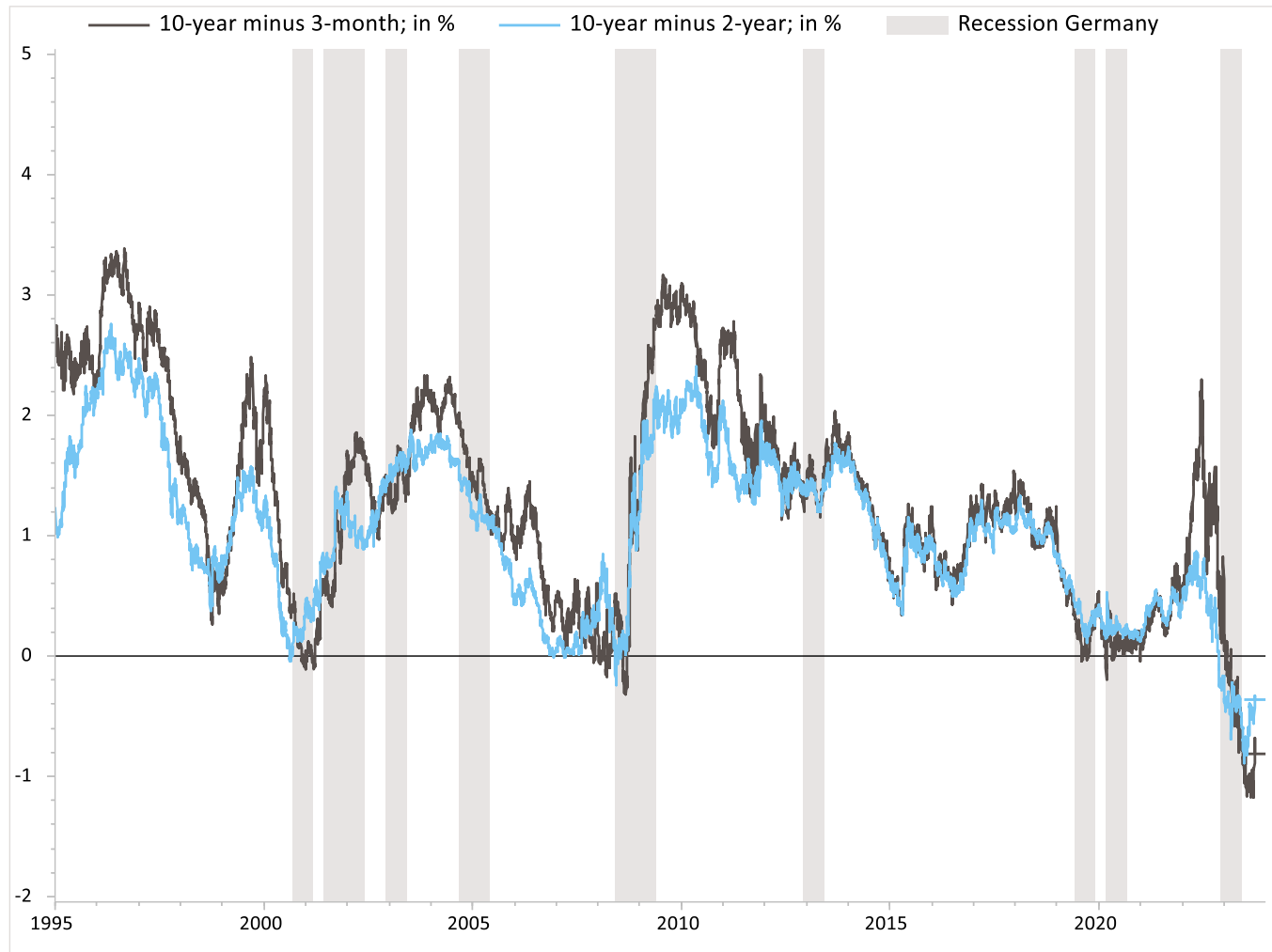
- Erwartung sinkender Zinsen
- Der Markt antizipiert den Zenit im Zinsanhebungszyklus

Erklärung

- Die Terminmärkte geben einen Hinweis, wo die Marktteilnehmer den Zinssatz im Zeitablauf sehen

Zinspolitik

Zinskurve Europa / Deutschland



Einschätzung
Negativ

Begründung

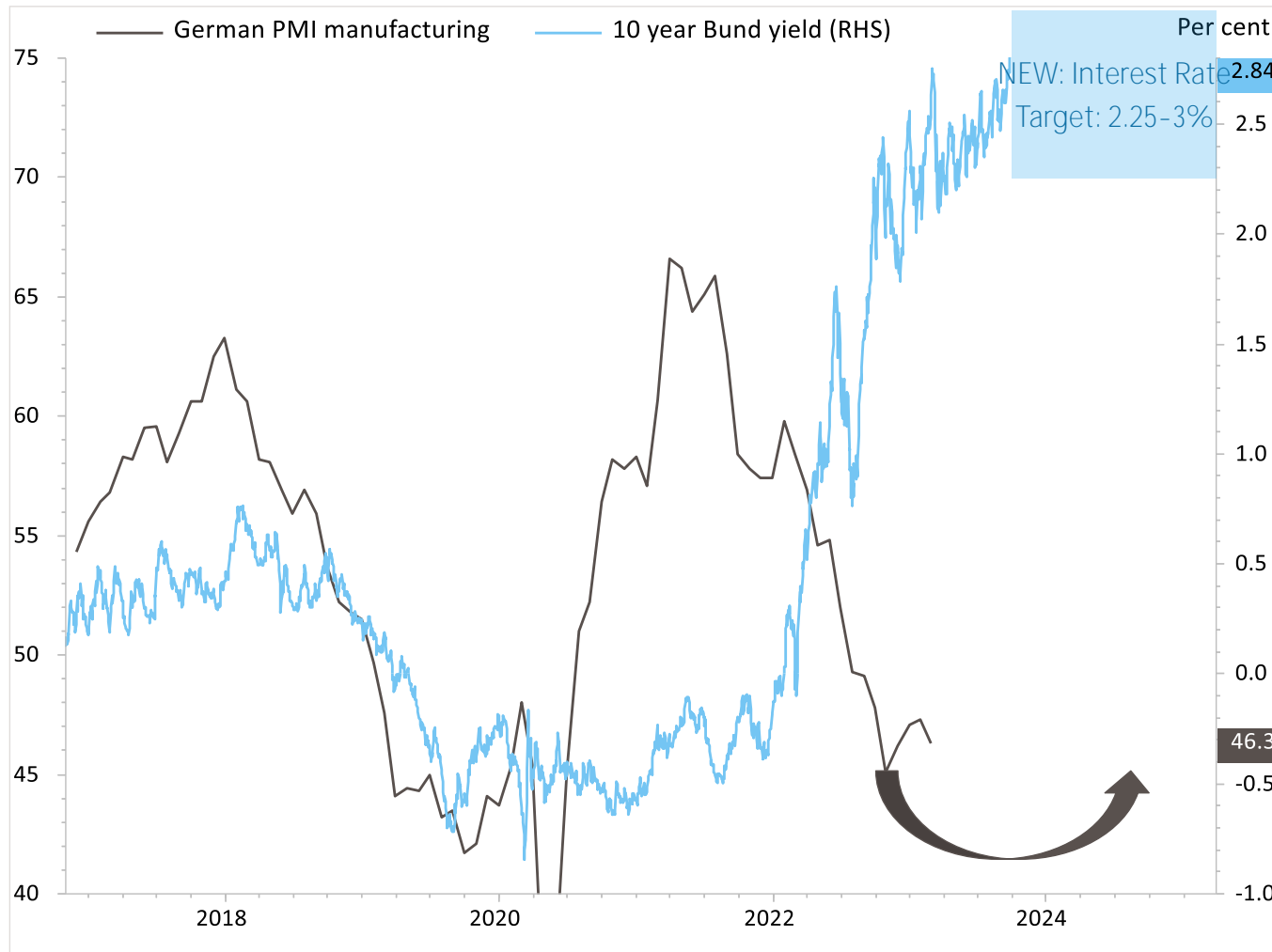
- Zinskurve beginnt, sich zu normalisieren (3M und 2J)

Erklärung

- Langfristige Entwicklung (10 Jahre) ist schwieriger vorherzusehen als die Kurzfristige (3 Monate)
- Dieses höhere Risiko muss honoriert werden
- Deshalb gilt in einem normalen Umfeld: Anleihen mit einer langen Laufzeit werfen in der Regel mehr Rendite ab als die mit kürzeren Laufzeiten
- Inverse Zinskurve: Starkes Rezessionssignal

Zinspolitik

Einkaufsmanagerindex und 10-jährige Staatsanleihe (Deutschland)



Begründung

- Das bessere konjunkturelle Umfeld spricht für stagnierende Zinsen

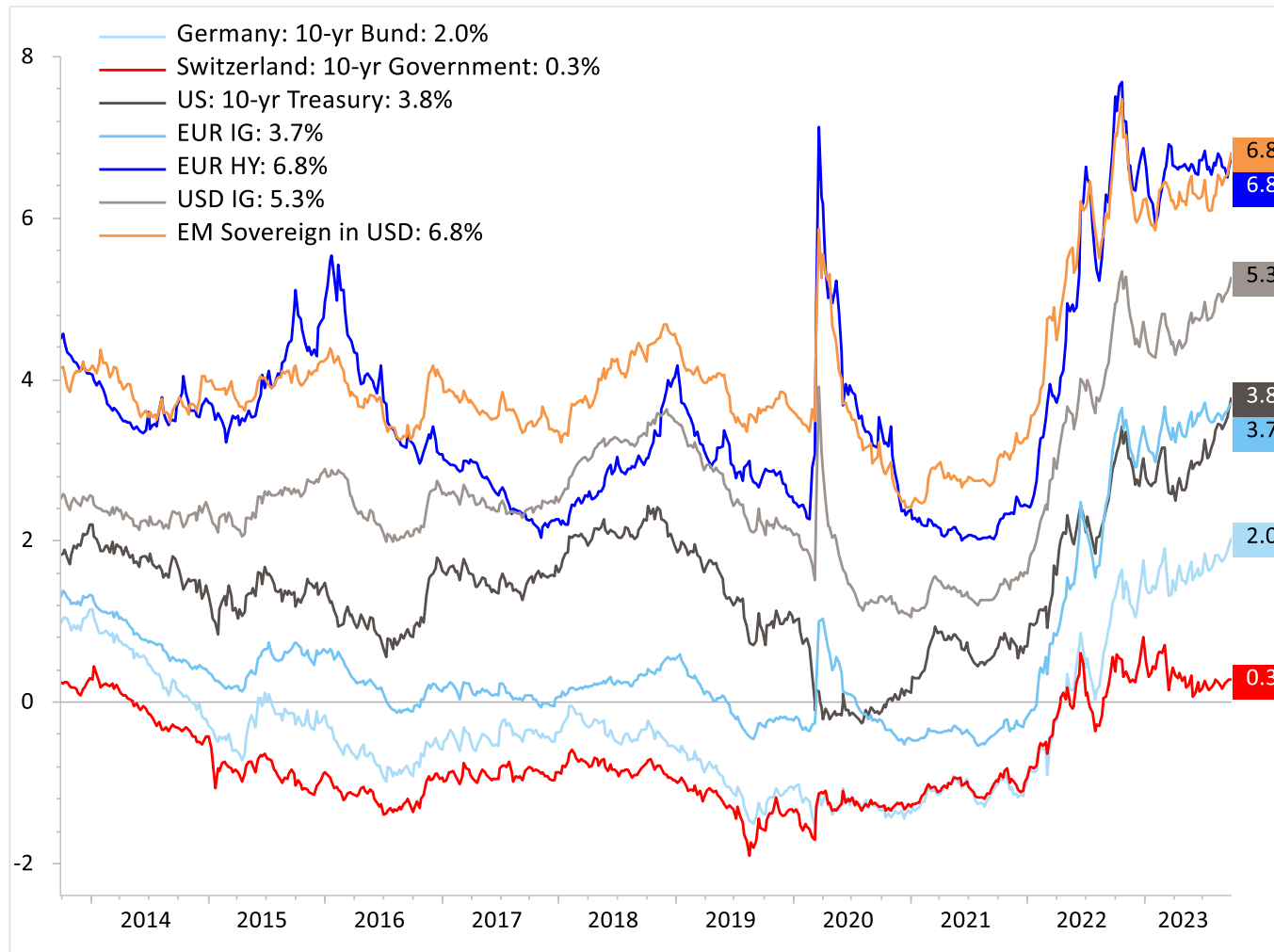
Erklärung

- Einkaufsmanagerindizes (PMI - Purchasing Manager Index): Indikator zur Wirtschaftsentwicklung)
- Die Anleihenmärkte reagieren sensibel auf das Wirtschaftswachstum. Die 10-jährigen deutschen Staatsanleihen widerspiegeln das Niveau des deutschen Einkaufsmanager Indexes (PMI)

Details zur kurzfristigen Lagebeurteilung Anleihen

Rendite: Yield to Maturity

EUR Investment Grade



Einschätzung
Positiv

Begründung

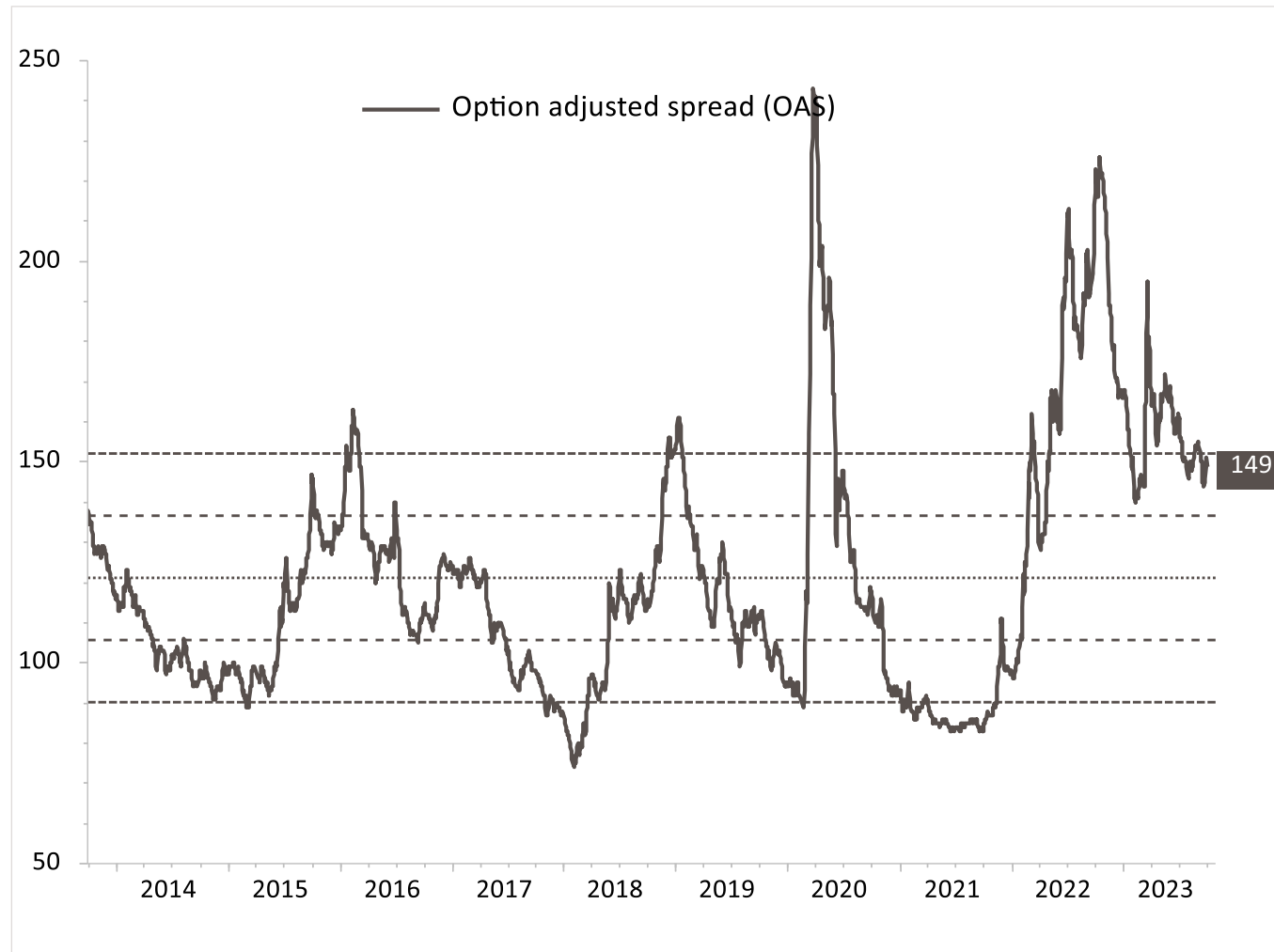
- Renditeanstieg bringt Opportunität
- Laufzeitenbegrenzung mit Vorteilen im Umfeld von steigenden Zinsen

Erklärung

- Tieferes Zinsumfeld ist positiv und geht mit höheren Anleihenkursen einher
- Zinshöhe bestimmt Attraktivität
- Nettorenditen

Risikoprämie

Zinsdifferenz zur Staatsanleihe: EUR Investment Grade



Einschätzung
Positiv

Begründung

- Starke Abweichung vom 10-jährigen Durchschnitt

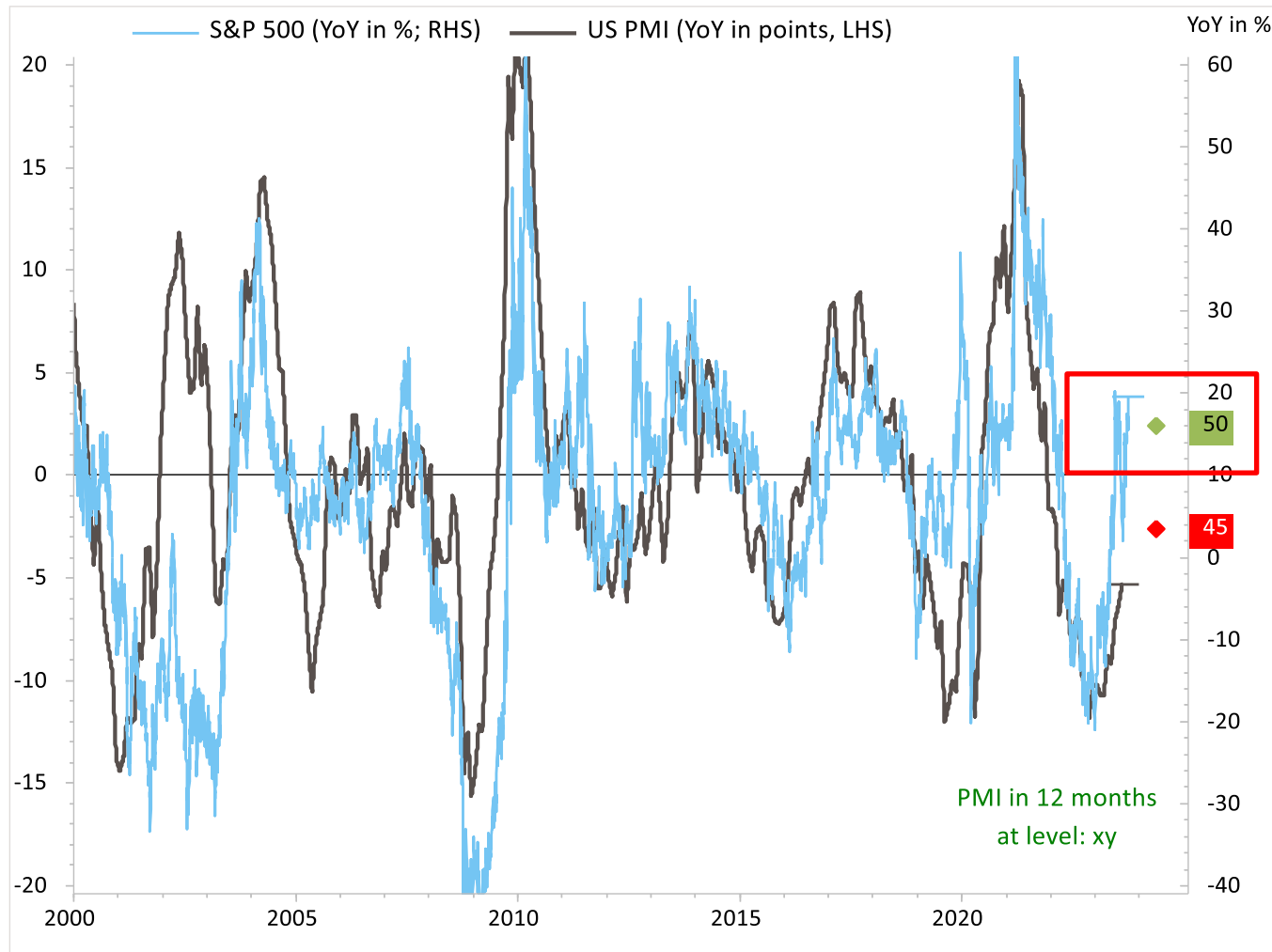
Erklärung

- Die Zinsdifferenz zwischen Index und Staatsanleihe ist ein Mass für die Attraktivität der Anleihen
- Option Adjusted Spread (OAS) zeigt diese Zinsdifferenz zur Staatsanleihe an
- Je höher die Differenz, desto attraktiver
- Unabhängig vom Zinsniveau und damit vergleichbar über die Zeit

Details zur kurzfristigen Lagebeurteilung Aktien

Konjunktur / Makro

Einkaufsmanagerindex (PMI USA) und S&P 500



Einschätzung
Neutral

Begründung

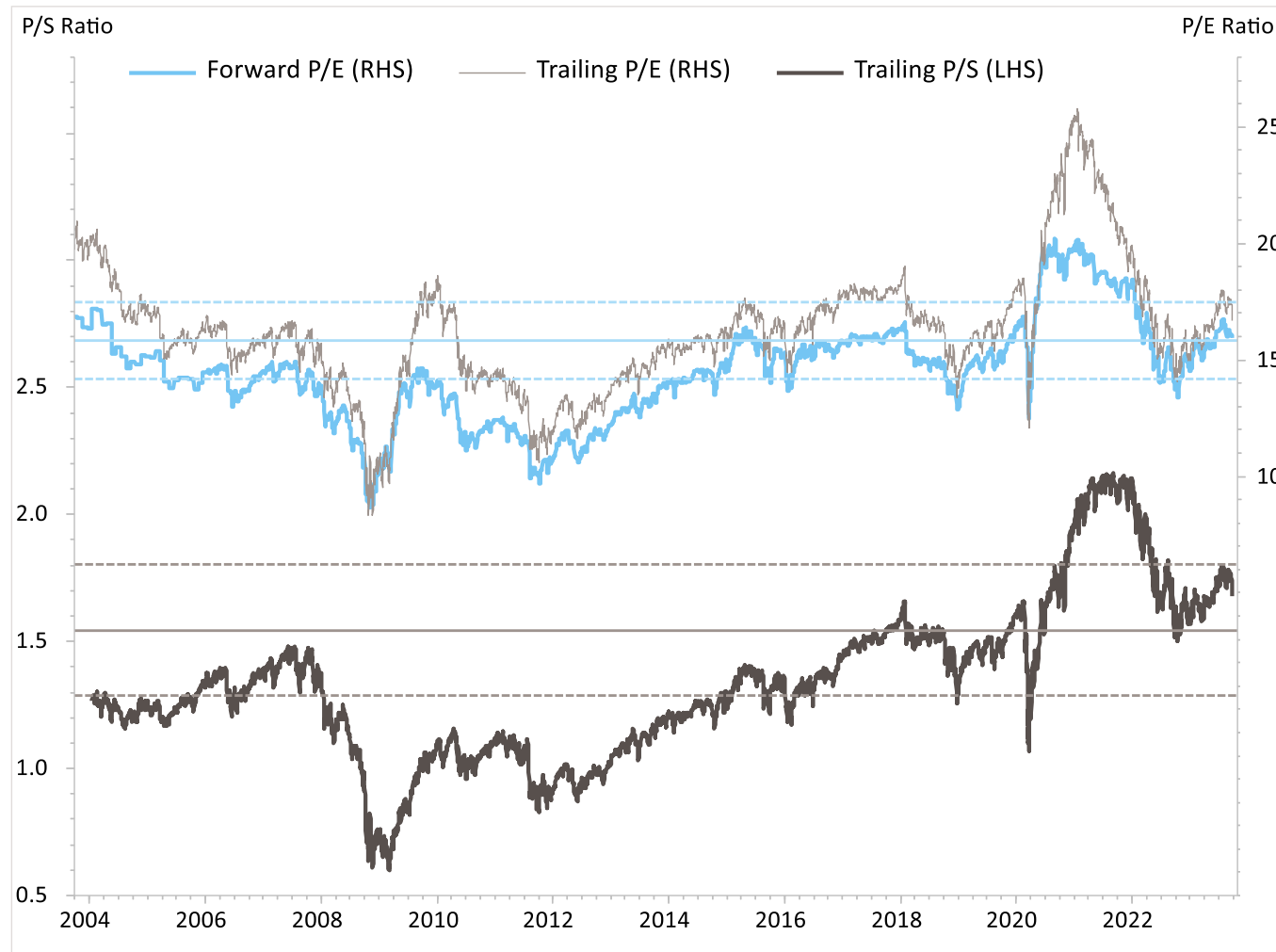
- Aktuell preisen die Aktienmärkte eine schwache Wirtschaftsentwicklung ein (PMI=50)
- Ein PMI von 50 entspricht einem Korrekturpotenzial von 0 % ausgehend vom aktuellen Niveau

Erklärung

- Einkaufsmanagerindizes (PMI - Purchasing Manager Index): Indikator zur Wirtschaftsentwicklung)
- S&P 500 im Jahresvergleich zeigt die Erwartung des Aktienmarktes für den Konjunkturverlauf an

Bewertungen

Kurs-Gewinn-Verhältnis (Global)



Einschätzung
Neutral

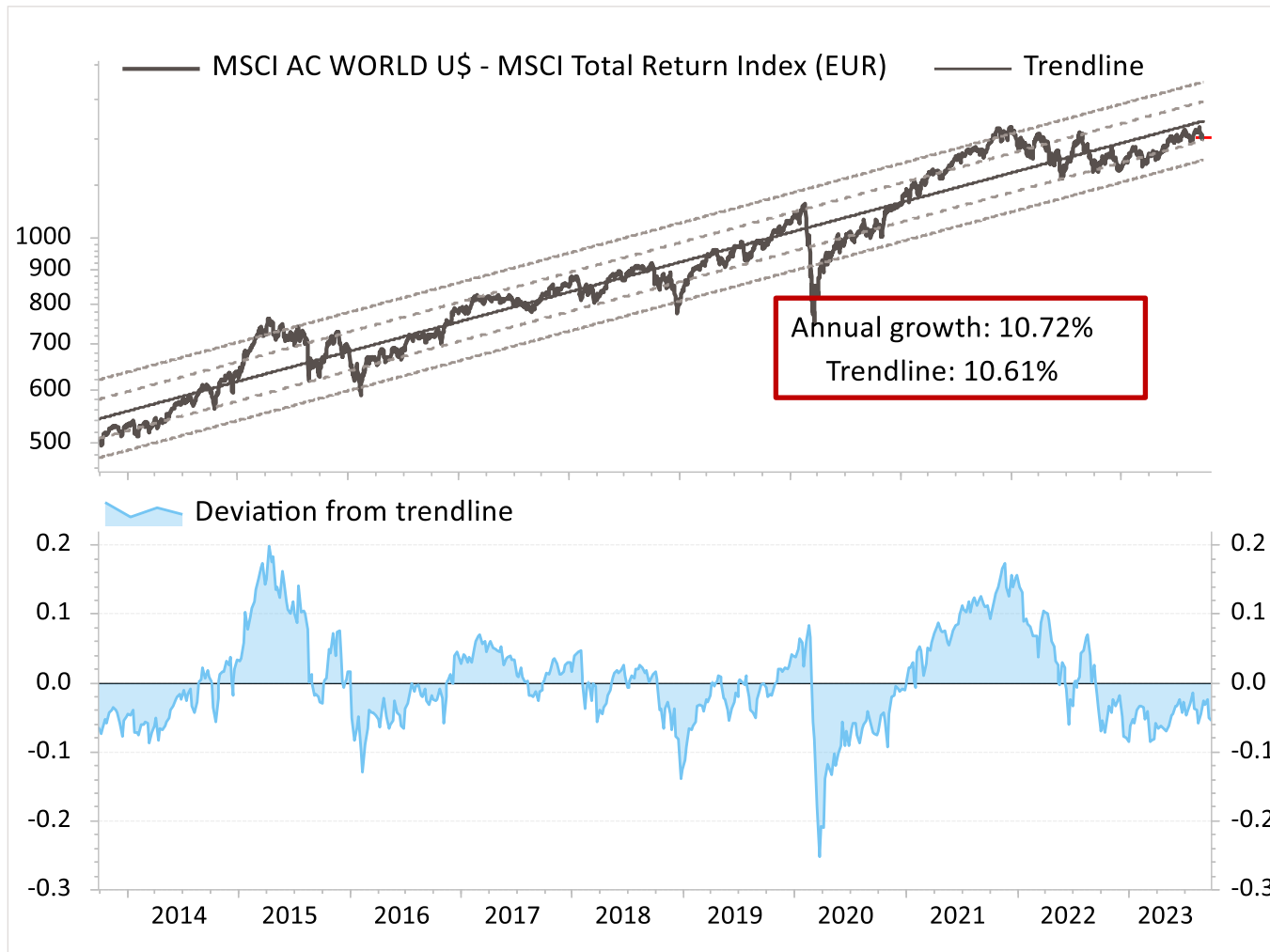
Begründung

- Historisch durchschnittliche bis leicht erhöhte Bewertung

Erklärung

- Bewertung im historischen 10-Jahres-Vergleich mit Durchschnitt und Standardabweichung
- Bei extremer Bewertung gegenüber den historischen Bandbreiten positiver oder negativer Impuls
- Erwartete Gewinne (oben) und realisierte Umsätze (unten)

Strategie / Trendkanäle 10 Jahre (Global)



Einschätzung
Neutral

Begründung

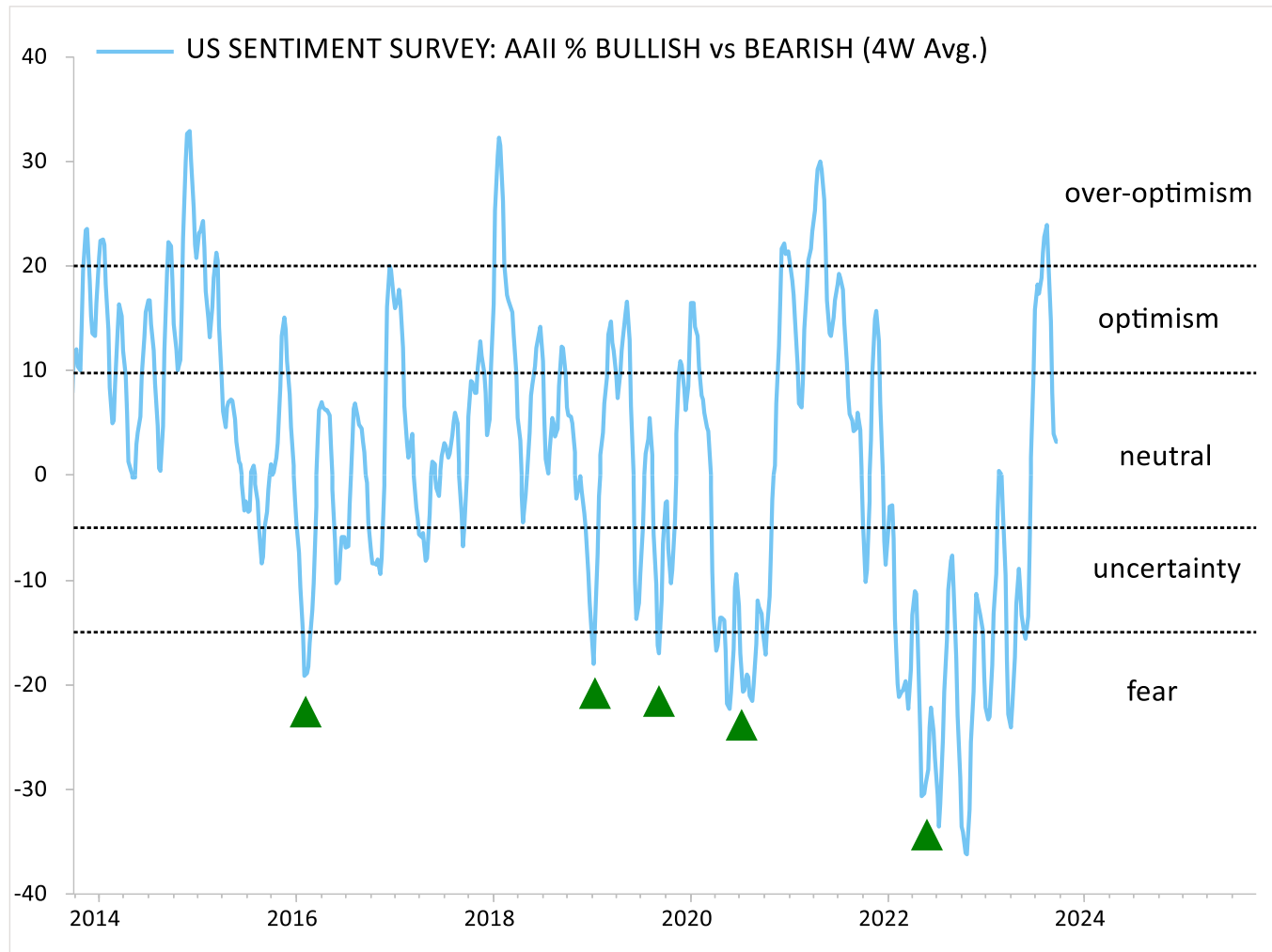
- Im langfristigen Trend
- Abweichung von der Trendlinie nahe der einfachen unteren Standardabweichung

Erklärung

- Aktienindizes bewegen sich in langfristigen Trendkanälen und weichen unterschiedlich stark von der Durchschnittsentwicklung ab

Stimmung

Sentiment Survey (Global)



Einschätzung
Neutral

Begründung

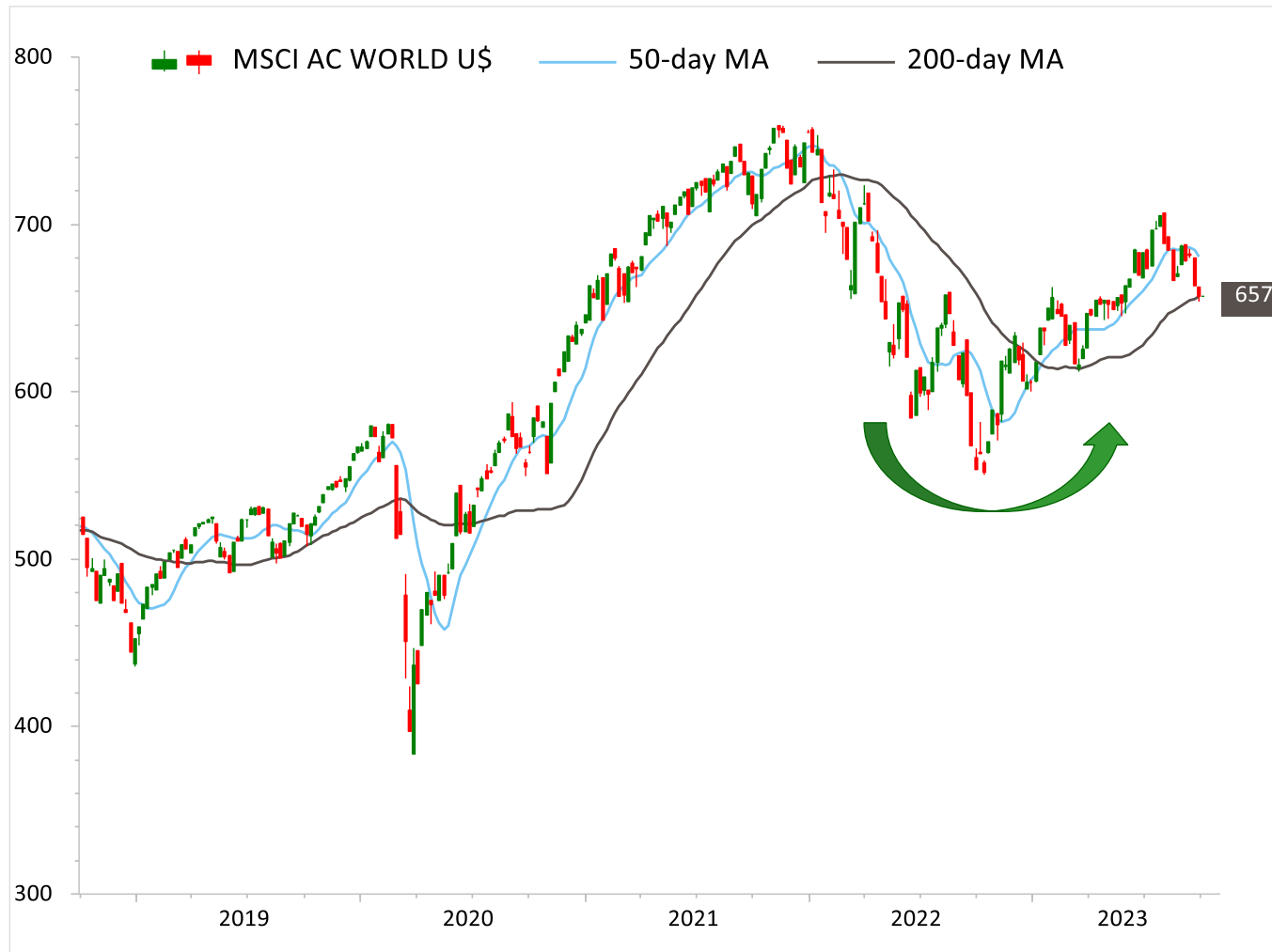
- Neutrale Einschätzung der Privatanleger, ohne Impuls/Signal

Erklärung

- Die Stimmung privater US-Anleger wird über eine wöchentliche Umfrage erhoben
- Extreme Position des globalen Sentiment-Indexes ist als Kontraindikator zu interpretieren

Markttechnik

200- und 50-Tage-Durchschnitt (Global)



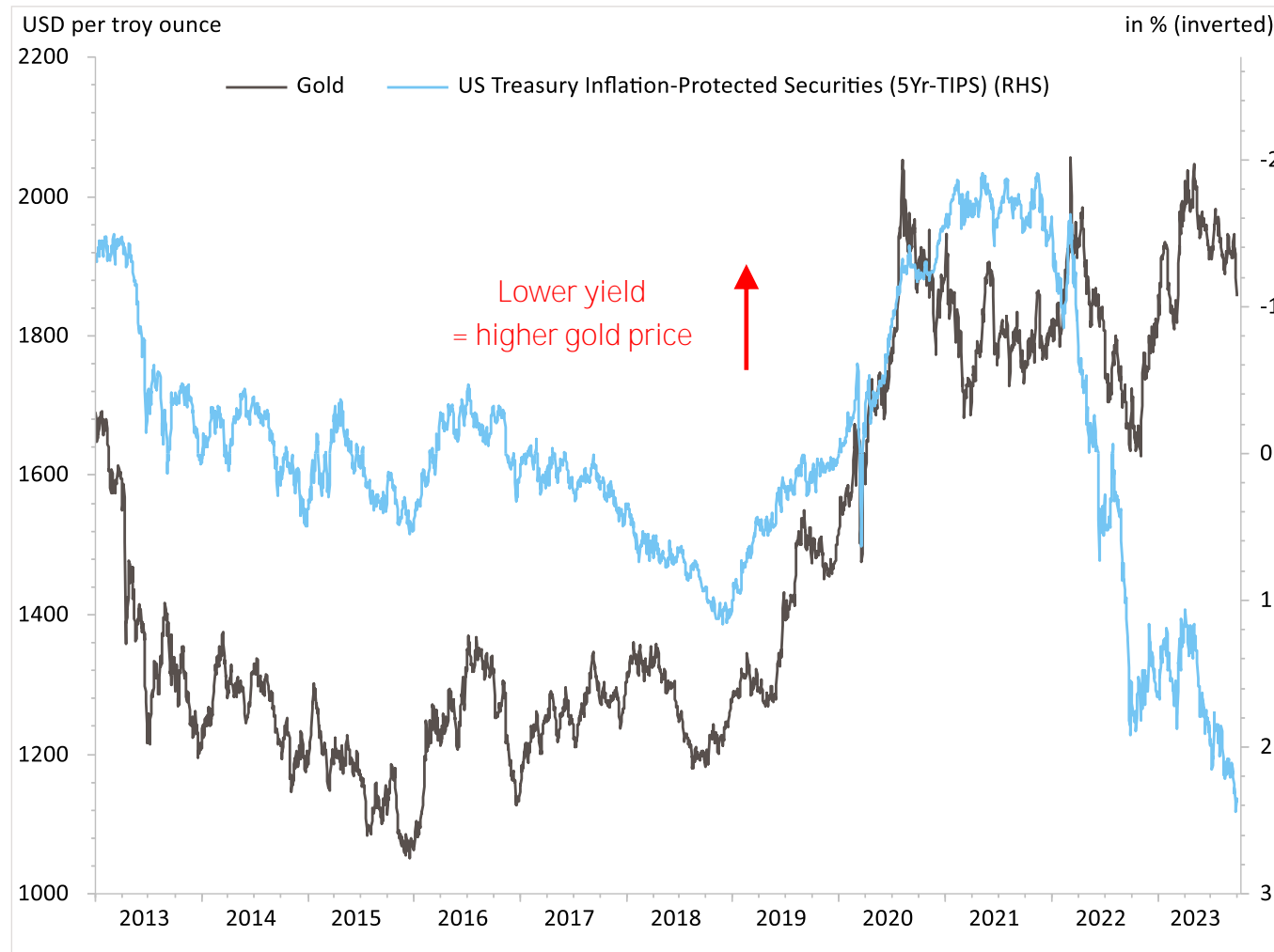
Einschätzung
Positiv

- Begründung
- Kurs innerhalb der beiden Durchschnittslinien
 - langfristige Trendlinie (200 Tage): steigend
 - mittelfristige Trendlinie (50 Tage): fallend
- Erklärung
- Vergleich des aktuellen Kurses mit der 50- und 200- Tages-Durchschnittslinien
 - 200-Tages-Durchschnittslinie: langfristiger Trend
 - 50-Tages-Durchschnittslinie: mittelfristiger Trend

Details zur kurzfristigen Lagebeurteilung Edelmetalle

Geldpolitik

Reale Rendite und Goldpreis



Einschätzung
Negativ

Begründung

- Steigende reale Zinsen machen Gold im Vergleich unattraktiver

Erklärung

- Starker negativer Zusammenhang zwischen der Goldpreisentwicklung und den inflationsgeschützten US-Staatsanleihen (TIPS)
- Die TIPS geben über den Inflationsschutz das Niveau der realen Rendite wieder

Details zur kurzfristigen Lagebeurteilung Rohstoffe

Markttechnik

200- und 50-Tage-Durchschnitt (Rohstoffe)



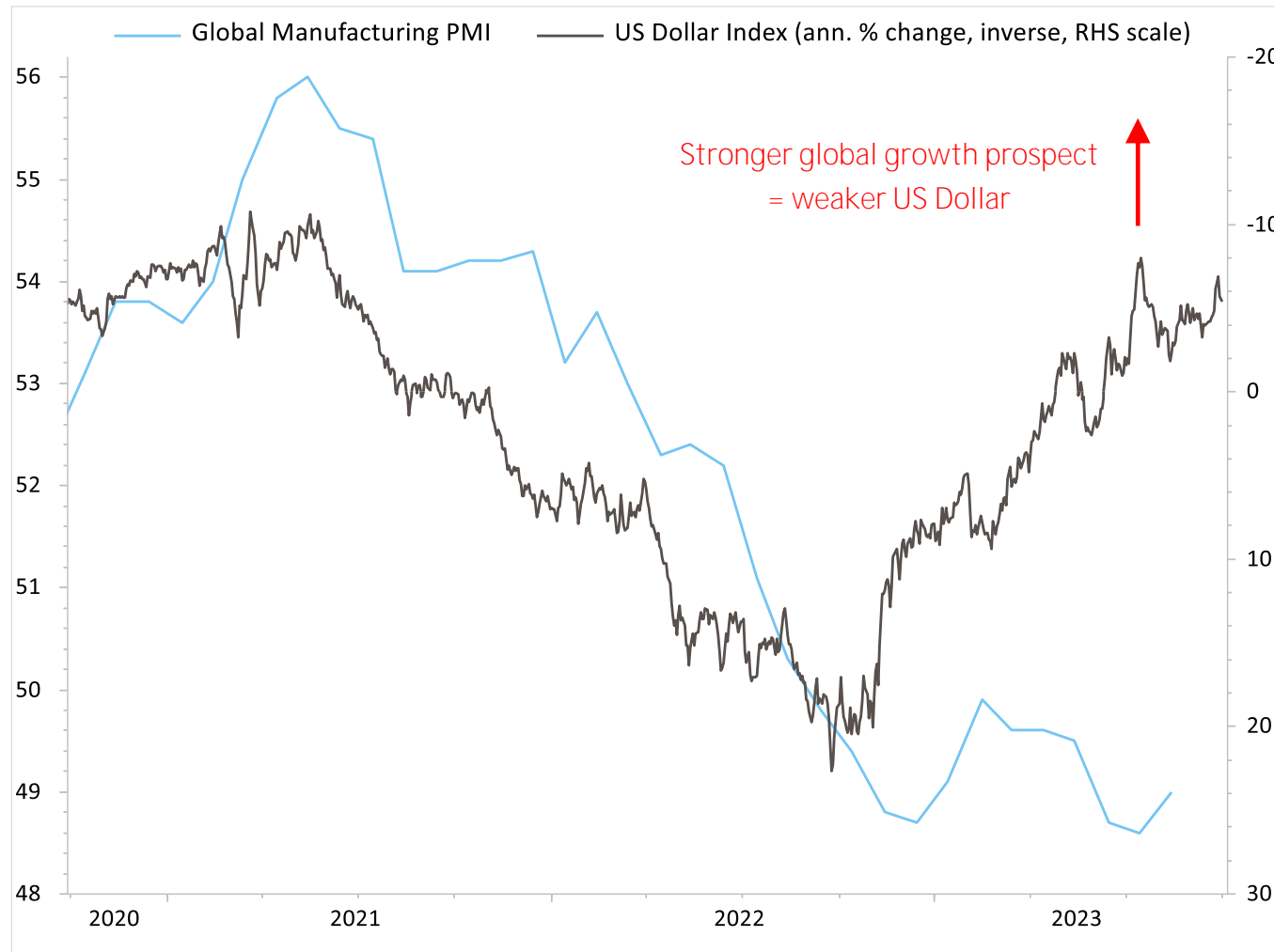
Einschätzung
Neutral

- Begründung
- Kurs innerhalb der beiden Durchschnittslinien
 - langfristige Trendlinie (200 Tage): seitwärts
 - mittelfristige Trendlinie (50 Tage): steigend
- Erklärung
- Vergleich des aktuellen Kurses mit der 50- und 200- Tages-Durchschnittslinien
 - 200-Tages-Durchschnittslinie: langfristiger Trend
 - 50-Tages-Durchschnittslinie: mittelfristiger Trend

Details zur kurzfristigen Lagebeurteilung Währungen

Konjunktur / Makro

Einkaufsmanagerindizes (global)

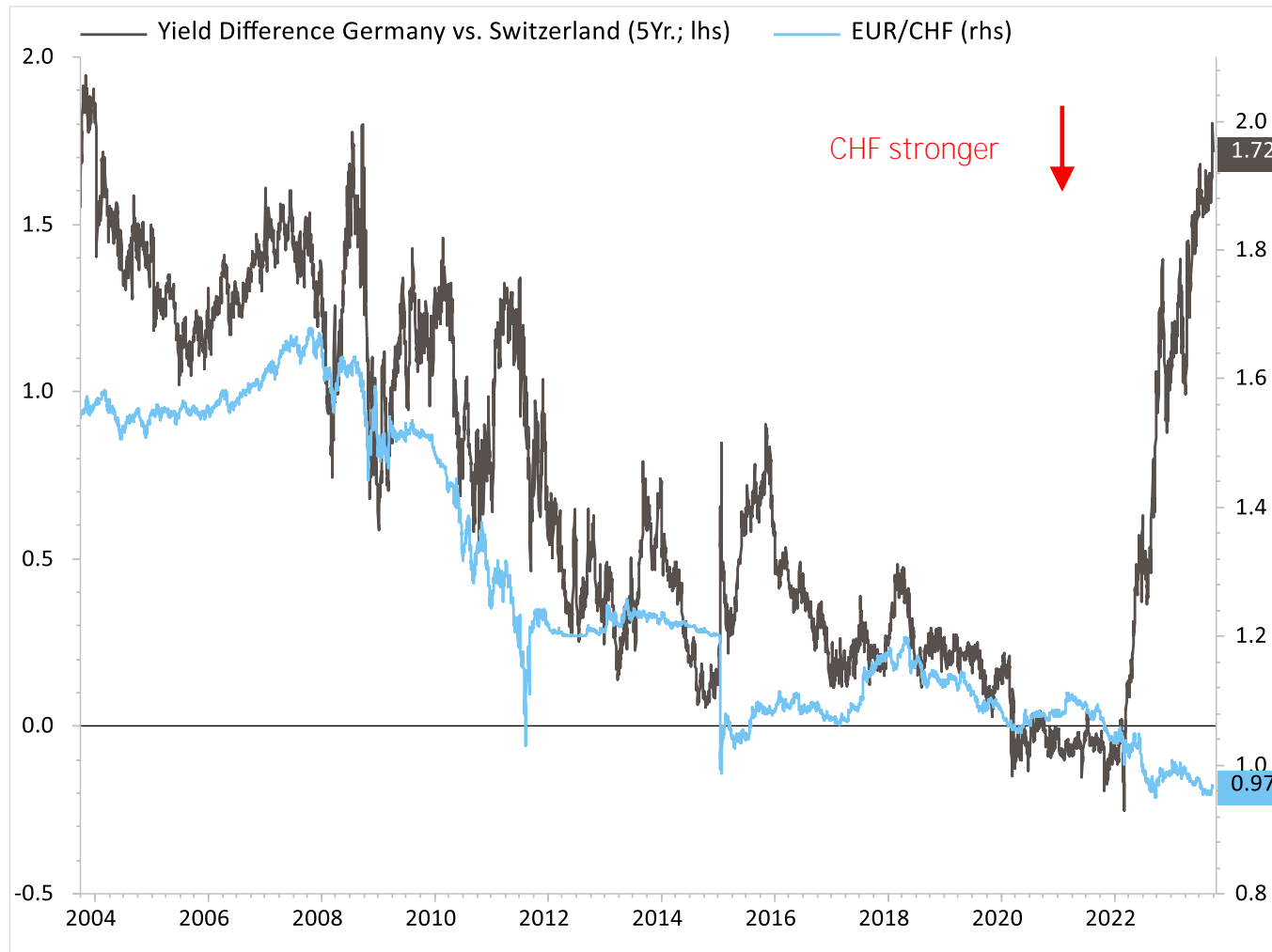


Einschätzung
Positiv

- Begründung
- Moderate konjunkturelle Erholung spricht gegen den US-Dollar
 - Die US-Dollar Schwäche seit Mitte 2022 nimmt bereits eine moderate Konjunkturerholung vorweg
- Erklärung
- Einkaufsmanagerindizes: Monatlicher Indikator zur Wirtschaftsentwicklung
 - Werte über 50 bedeuten Expansion
 - Werte unter 50 weisen auf eine Kontraktion der Wirtschaft hin

Zinsdifferenz

Wechselkurs und 5-jährige Zinsdifferenz (EUR/CHF)



Einschätzung
Negativ

Begründung

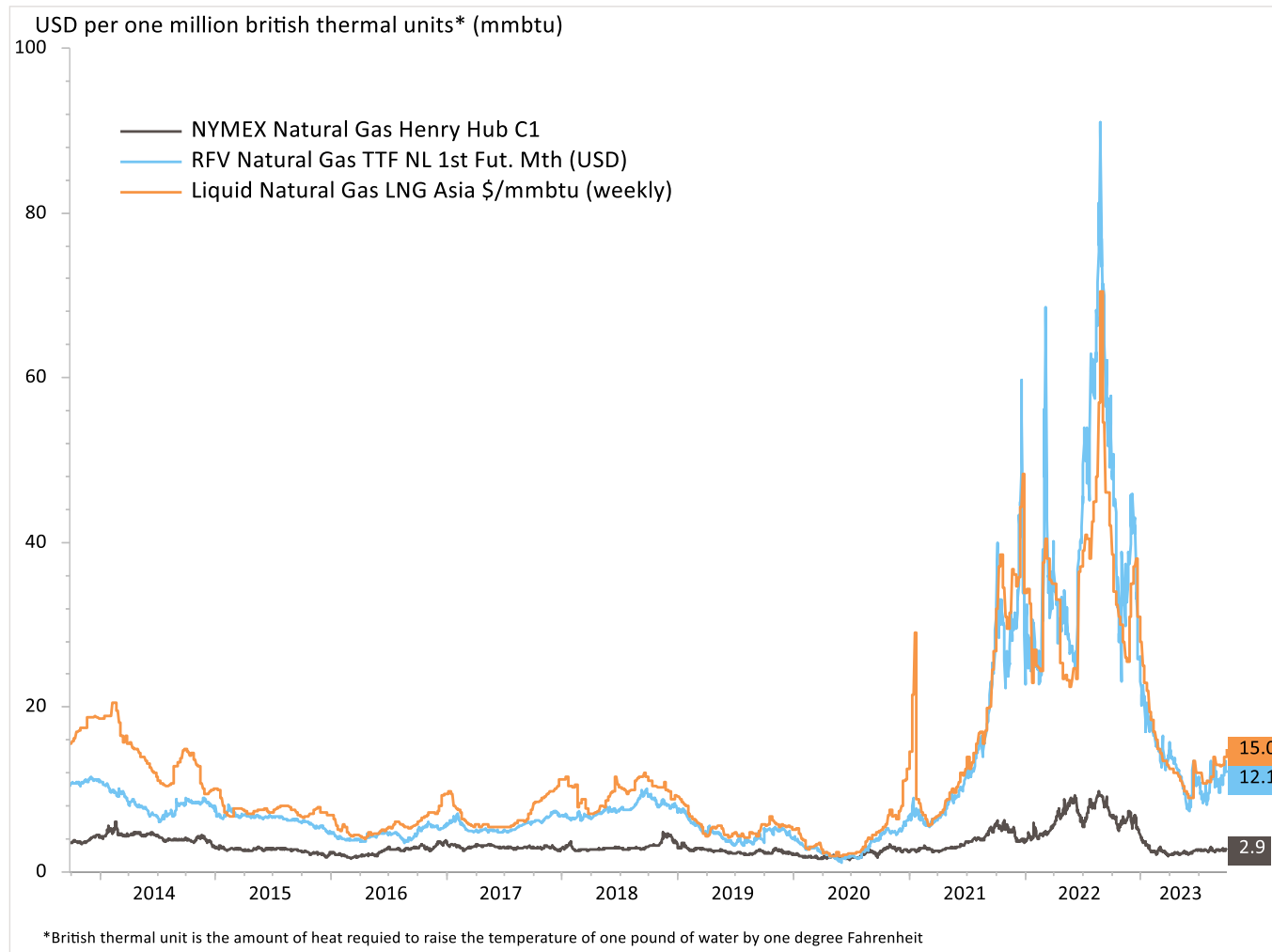
- Zinsdifferenz spricht gegen Schweizer Franken

Erklärung

- Höhere Zinsen erhöhen die Attraktivität der Währung als Anlagewährung, was zu einer höheren Nachfrage und entsprechend zu einem höheren Wechselkurs führt

Details zur kurzfristigen Lagebeurteilung Aktuelles

Aktuelles Erdgaspreise (global)



- Gaspreise liegen wieder unterhalb des Niveaus vor dem Ausbruch des Ukraine-Krieges
- Hohe Preisunterschiede, da nicht stark vernetzte globale Märkte
- USA mit deutlichem Preisvorteil gegenüber Rest der Welt

Ukraine Krise

Arbeits-Szenarien

Szenarien	Beschreibung	Betroffene Anlageklassen
Absetzung Putin	<ul style="list-style-type: none"> – Putsch aus dem inneren Regierungsumfeld Russlands, z.B. über Oligarchen – Politische Ausrichtung unklar, aber versöhnliche Stossrichtung – Sanktionen werden aufgehoben 	<ul style="list-style-type: none"> – Aktien: +20% – Anleihen +5% – Rohstoffe: -20% – AI: +5%
Nachhaltige Friedensverhandlungen	<ul style="list-style-type: none"> – Suche nach einer gesichtswahrenden Lösung für alle Beteiligten – Aufteilung in einen russischen und ukrainischen Teil – Sanktionen werden sukzessive aufgehoben 	<ul style="list-style-type: none"> – Aktien: +10% – Anleihen +/-0% – Rohstoffe: -10% – AI: +5%
Anhaltende Auseinandersetzung/Krieg	<ul style="list-style-type: none"> – Lang anhaltender Krieg – Sanktionen gegenüber Russland bleiben bestehen – Einfluss auf die Finanzmärkte nimmt nach anfänglicher Verunsicherung ab (Bodenbildung nach 20 Tagen nach Ausbruch des Krieges) 	<ul style="list-style-type: none"> – Aktien: +/-10% – Anleihen +/-0% – Rohstoffe: +10% – AI: +5%
Russland gewinnt	<ul style="list-style-type: none"> – Militärischer Sieg Russlands über die Ukraine – Installierung einer pro-russische Regierung in der Ukraine – Sanktionen gegenüber Russland bleiben bestehen 	<ul style="list-style-type: none"> – Aktien: -10% – Anleihen -5% – Rohstoffe: +20% – AI: +5%
Eskalation des Konfliktes mit NATO-Beteiligung	<ul style="list-style-type: none"> – Involvierung NATO in Konflikt – Ausbruch 3. Weltkrieg mit Benutzung von Atomwaffen 	<ul style="list-style-type: none"> – Aktien: -40% – Anleihen +10% – Rohstoffe: -40% – AI: +5%

Aktuelles Basisszenario

Details kurzfristige Lagebeurteilung

Kurzfristige Lagebeurteilung

Zusammenfassung

Anlageklasse	Einschätzung	TAA - 0 +	Analyse										
Liquidität													
Anleihen													
Staatsanleihen	Neutral		Makro	Zinspolitik	Rendite		Ausfallrisiko	Korrelation	Unsicherheit	Aktuelles	Partner		
Investment Grade	Positiv		Makro	Zinspolitik	Rendite	Prämie	Ausfallrisiko	Korrelation	Unsicherheit	Aktuelles	Partner		
High Yield	Neutral		Makro	Zinspolitik	Rendite	Prämie	Ausfallrisiko	Korrelation	Unsicherheit	Aktuelles	Partner		
Emerging Markets	Neutral		Makro	Zinspolitik	Rendite	Prämie	Ausfallrisiko	Korrelation	Unsicherheit	Aktuelles	Partner		
Aktien	Neutral		Makro	Geldpolitik	Trend	Gewinne	Bewertung	Stimmung	Technik	Aktuelles	Partner		
Europa	Neutral		Makro	Geldpolitik	Trend	Gewinne	Bewertung	Stimmung	Technik	Aktuelles	Partner		
USA	Neutral		Makro	Geldpolitik	Trend	Gewinne	Bewertung	Stimmung	Technik	Aktuelles	Partner		
Emerging Marktes	Neutral		Makro	Geldpolitik	Trend	Gewinne	Bewertung	Stimmung	Technik	Aktuelles	Partner		
Technologie	Vorsichtig		Makro	Geldpolitik	Trend	Gewinne	Bewertung	Stimmung	Technik	Aktuelles			
Gesundheit	Vorsichtig		Makro	Geldpolitik	Trend	Gewinne	Bewertung	Stimmung	Technik	Aktuelles			
Rohstoffe / Edelmetalle													
Gold	Vorsichtig		Makro	Geldpolitik	Trend	US-Dollar	Bewertung	Stimmung	Technik	Aktuelles	Partner		
Rohstoffe	Neutral		Makro	Geldpolitik	Trend	US-Dollar		Stimmung	Technik	Aktuelles	Partner		
Alternative Anlagen													
Private Debt													
Private Equity													
Diversifiziert (HF)													

Kurzfristige Lagebeurteilung

Zusammenfassung

Anlageklasse	Einschätzung	TAA - 0 +	Analyse											
Euro		<input type="checkbox"/> <input type="checkbox"/> <input type="checkbox"/> <input type="checkbox"/> <input type="checkbox"/>												
US-Dollar (EUR/USD)	Neutral	<input type="checkbox"/> <input checked="" type="checkbox"/> <input type="checkbox"/> <input type="checkbox"/> <input type="checkbox"/>	Makro	Politik	Trend	Zinsen	Bewertung	Stimmung	Technik	Aktuelles	Partner			
Franken (EUR/CHF)	Vorsichtig	<input type="checkbox"/> <input type="checkbox"/> <input checked="" type="checkbox"/> <input type="checkbox"/> <input type="checkbox"/>	Makro	Politik	Trend	Zinsen	Bewertung		Technik	Aktuelles	Partner			
Pfund (EUR/GBP)	Neutral	<input type="checkbox"/> <input type="checkbox"/> <input type="checkbox"/> <input checked="" type="checkbox"/> <input type="checkbox"/>	Makro	Politik	Trend	Zinsen	Bewertung		Technik	Aktuelles	Partner			
Schweizer Franken		<input type="checkbox"/> <input type="checkbox"/> <input type="checkbox"/> <input type="checkbox"/> <input type="checkbox"/>												
US-Dollar (USD/CHF)	Positiv	<input type="checkbox"/> <input type="checkbox"/> <input checked="" type="checkbox"/> <input type="checkbox"/> <input type="checkbox"/>	Makro	Politik	Trend	Zinsen	Bewertung	Stimmung	Technik	Aktuelles	Partner			
Euro (EUR/CHF)	Positiv	<input type="checkbox"/> <input type="checkbox"/> <input type="checkbox"/> <input checked="" type="checkbox"/> <input type="checkbox"/>	Makro	Politik	Trend	Zinsen	Bewertung		Technik	Aktuelles	Partner			
Britisches Pfund		<input type="checkbox"/> <input type="checkbox"/> <input type="checkbox"/> <input type="checkbox"/> <input type="checkbox"/>												
US-Dollar (GBP/USD)	Neutral	<input type="checkbox"/> <input type="checkbox"/> <input checked="" type="checkbox"/> <input type="checkbox"/> <input type="checkbox"/>	Makro	Politik	Trend	Zinsen	Bewertung	Stimmung	Technik	Aktuelles	Partner			
Euro (EUR/GBP)	Neutral	<input type="checkbox"/> <input type="checkbox"/> <input type="checkbox"/> <input checked="" type="checkbox"/> <input type="checkbox"/>	Makro	Politik	Trend	Zinsen	Bewertung		Technik	Aktuelles	Partner			
US Dollar		<input type="checkbox"/> <input type="checkbox"/> <input type="checkbox"/> <input type="checkbox"/> <input type="checkbox"/>												
Euro(EUR/USD)	Neutral	<input type="checkbox"/> <input checked="" type="checkbox"/> <input type="checkbox"/> <input type="checkbox"/> <input type="checkbox"/>	Makro	Politik	Trend	Zinsen	Bewertung	Stimmung	Technik	Aktuelles	Partner			
Franken (USD/CHF)	Vorsichtig	<input type="checkbox"/> <input type="checkbox"/> <input type="checkbox"/> <input checked="" type="checkbox"/> <input type="checkbox"/>	Makro	Politik	Trend	Zinsen	Bewertung	Stimmung	Technik	Aktuelles	Partner			
Pfund (GBP/USD)	Neutral	<input type="checkbox"/> <input type="checkbox"/> <input type="checkbox"/> <input checked="" type="checkbox"/> <input type="checkbox"/>	Makro	Politik	Trend	Zinsen	Bewertung	Stimmung	Technik	Aktuelles	Partner			
US-Dollar Index	Vorsichtig	<input type="checkbox"/> <input type="checkbox"/> <input type="checkbox"/> <input checked="" type="checkbox"/> <input type="checkbox"/>	Makro	Politik	Trend	Zinsen	Bewertung	Stimmung	Technik	Aktuelles	Partner			

Rechtliche Hinweise / Disclaimer

Diese Publikation wurde durch das Investment Office der Colin&Cie-Gruppe erstellt. Die in diesem Dokument enthaltenen Informationen und Ansichten beruhen auf Quellen, die wir als zuverlässig erachten. Dennoch können wir weder für die Zuverlässigkeit noch für die Vollständigkeit oder Richtigkeit dieser Quellen garantieren. Alle Informationen sowie angegebenen Kurse sind nur zum Zeitpunkt der Erstellung dieser Publikation aktuell und können sich jederzeit ohne Vorankündigung ändern. Der Inhalt basiert auf zahlreichen Annahmen, die der Meinung der Colin&Cie-Gruppe entstammen. Es gilt zu berücksichtigen, dass unterschiedliche Annahmen zu materiell unterschiedlichen Ergebnissen führen können. Die Prognosen und Einschätzungen sind lediglich zum Zeitpunkt der Erstellung dieser Publikation aktuell und können sich jederzeit ohne Vorankündigung ändern. Die Wertentwicklung einer Anlage in der Vergangenheit stellt keine Gewähr für künftige Ergebnisse dar. Manche Anlagen können plötzlichen und erheblichen Wertverlusten unterworfen sein.

Diese Informationen und Ansichten begründen weder eine Aufforderung noch ein Angebot oder eine Empfehlung zum Erwerb oder Verkauf von Anlageinstrumenten oder zur Tätigkeit sonstiger Transaktionen. Interessierten Investoren empfehlen wir, ihren persönlichen Berater zu konsultieren, bevor sie auf der Basis dieses Dokumentes Entscheidungen fällen, damit persönliche Anlageziele, finanzielle Situation, individuelle Bedürfnisse und Risikoprofil sowie weitere Informationen im Rahmen einer umfassenden Beratung gebührend berücksichtigt werden können. Bei den in dieser Publikation enthaltenen Informationen handelt es sich um Marketingmaterial, das ausschliesslich zu Werbezwecken verbreitet wird.

Verantwortlich für die Inhalte:

Colin&Cie. Schweiz AG
Gerbergasse 5
8001 Zürich

Colin&Cie. Luxembourg S.A.
16, Rue Gabriel Lippmann
5365 Munsbach