

AKTUELLE LAGEBEURTEILUNG

1. 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	Vorsichtig				5,7%	5,6%	0,5–1%	Vorsichtig		Negativ	Negativ	
Investment Grade	Neutral				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	Positiv				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		Neutral	Vorsichtig	
Emerging Markets	Neutral				8,8%	23,2%	6–8%	Neutral		Neutral	Vorsichtig	
Technologie	Neutral						6–8%	Neutral		Vorsichtig	Vorsichtig	
Gesundheit	Neutral						6–8%	Neutral		Vorsichtig	Neutral	
Rohstoffe/Edelmetalle												
Gold	Neutral				4,5%	15,5%	4–5%	Neutral		Neutral	Neutral	
Rohstoffe	Vorsichtig				1,9%	15,1%	3–4%	Neutral		Positiv	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"> Das nächste konjunkturelle Tief erwarten wir im März 2023, bis dahin weitere Abnahme der konjunkturellen Dynamik, bzw. rezessive Tendenz ab Anfang 2023 Stabile Arbeitsmärkte und rückläufige Rohstoffpreise sowie fiskalpolitische Unterstützungen (z.B.: «Doppel-Wumms»*) führen zu einer maximal leichten Rezession Rohstoffpreisrückgang bringt tiefere Inflation/Konsumentenpreise 	<ul style="list-style-type: none"> OECD Vorlaufindikator (9) Arbeitsmarkt (10) Fiskalpolitik (11) Erwartete Rohölpreisentwicklung mit Inflationserwartung (12) Inflationserwartungen (12) Erwartete Zinsschritte der US-Zentralbank, abgeleitet aus der Terminmarkt-Kurve (10)
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 Die kurzfristigen Zinsen steigen aufgrund des anhaltenden Inflationsdrucks (über 2%) kontinuierlich an Auch bei langfristigen Zinsen bleibt der Trend zu steigenden Zinsen bestehen 	<ul style="list-style-type: none"> Extremwerte bei der Inflation sind überschritten Terminmärkte signalisieren das Ende des Leitzinsanstieges der Europäischen Zentralbank Ende des US-Leitzinsanstiegs steht bevor: Historisch zuverlässiges Signal immer wenn 2-jährige Staatsanleihen unterhalb des Leitzinses zu liegen kommen Auch bei den langfristigen Zinsen ist der Höhepunkt überschritten (US-10-Jahres-Zins in Richtung 3%) 	<ul style="list-style-type: none"> Inflationserwartungen (14) Erwartete Zinsschritte der Europäischen Zentralbank, abgeleitet aus der Terminmarkt-Kurve (15) Zinszyklus US: Ende des Leitzinsanstieges (16)

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 Schwellenländeranleihen weisen ein höheres Risikoprofil auf, versprechen aber höherer Renditen als Kompensation 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Wir halten an kurzen Laufzeiten fest, auch wenn wir das Risiko weiterer Zinsanstiege als gering erachten ▪ Die gestiegenen Risikoprämien bieten Opportunität und erhöhen die Attraktivität zusätzlich zu den gestiegenen Verfallsrenditen ▪ 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 Schwellenländeranleihen liegen deutlich über den Zielrenditen, weisen aber auch ein höheres Risiko aufgrund der höheren Korrelation zu Aktien auf ▪ In einem schwachen konjunkturellen Umfeld sind High-Yield- und Schwellenländeranleihen zusätzlich steigendem Ausfallrisiko ausgesetzt 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Vergleich YTM (18) ▪ Risikoprämien (19) ▪ Ausfallrisiken (20)

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"> Der Aktienmarkt nimmt das kommende Konjunkturtief mit einem Vorlauf von drei bis sechs Monaten vorweg und preist das sich aufhellende Wirtschaftsumfeld vorzeitig ein (positiver Start ins Jahr 2023) Preisschwankungen bleiben aufgrund der Rezessionsunsicherheit hoch. Eine starke Rezession ist allerdings bereits in den Aktienpreisen reflektiert, wodurch sich die im Q4 2022 begonnene Bodenbildung im Q1 2023 fortsetzt Die immer noch sehr negative Investorenstimmung bestätigt, dass viel Negatives in den aktuellen Preisen enthalten ist Der Rückgang der Inflation und Zinsen unterstützt Aktien zusätzlich, vor allem das Wachstumssegment Nicht alle Indikatoren sind positiv: so ist die Gewinnentwicklung immer noch rückläufig bei zum Teil noch ansprechenden Bewertungsniveaus 	<ul style="list-style-type: none"> OECD Vorlaufindikator (9) Vorlauf Aktien zum Konjunkturzyklus (22) Rezession bei Aktien eingepreist (23) Negative Investorenstimmung (24) Bodenbildung setzt sich fort (25) Regionale Unterschiede bei Gewinnentwicklung (26) Regionale Unterschiede bei Bewertung (27)

Aktuelle Lagebeurteilung

Zusammenfassung

	Langfristige Einschätzung (5 Jahre)	Kurzfristige Einschätzung (9 Monate)	Begründung (Seite)
Rohstoffe Edelmetalle	<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"> Mit dem (realen) Zinsrückgang erhöht sich die Attraktivität von Gold Nach sehr positiver Entwicklung von Rohstoffen im 2022 trübt sich das technische Bild zusehends ein 	<ul style="list-style-type: none"> Reale Rendite und Gold (29) Markttechnik Rohstoffe (31) Stimmung Rohstoffe (31)
Alternative Anlagen	<ul style="list-style-type: none"> 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"> Die Aufgabe der Stabilisierung im Portfolio funktioniert vor allem bei Private Debt Private Equity unterliegt auch gewissen Risiken und kann sich nicht der Volatilität der traditionellen Anlageklassen entziehen Der Ausblick für Private Debt ist positiv Der Ausblick für Private Equity ist neutral, wir gehen von einer Abnahme der Volatilität aus 	

Aktuelle Lagebeurteilung

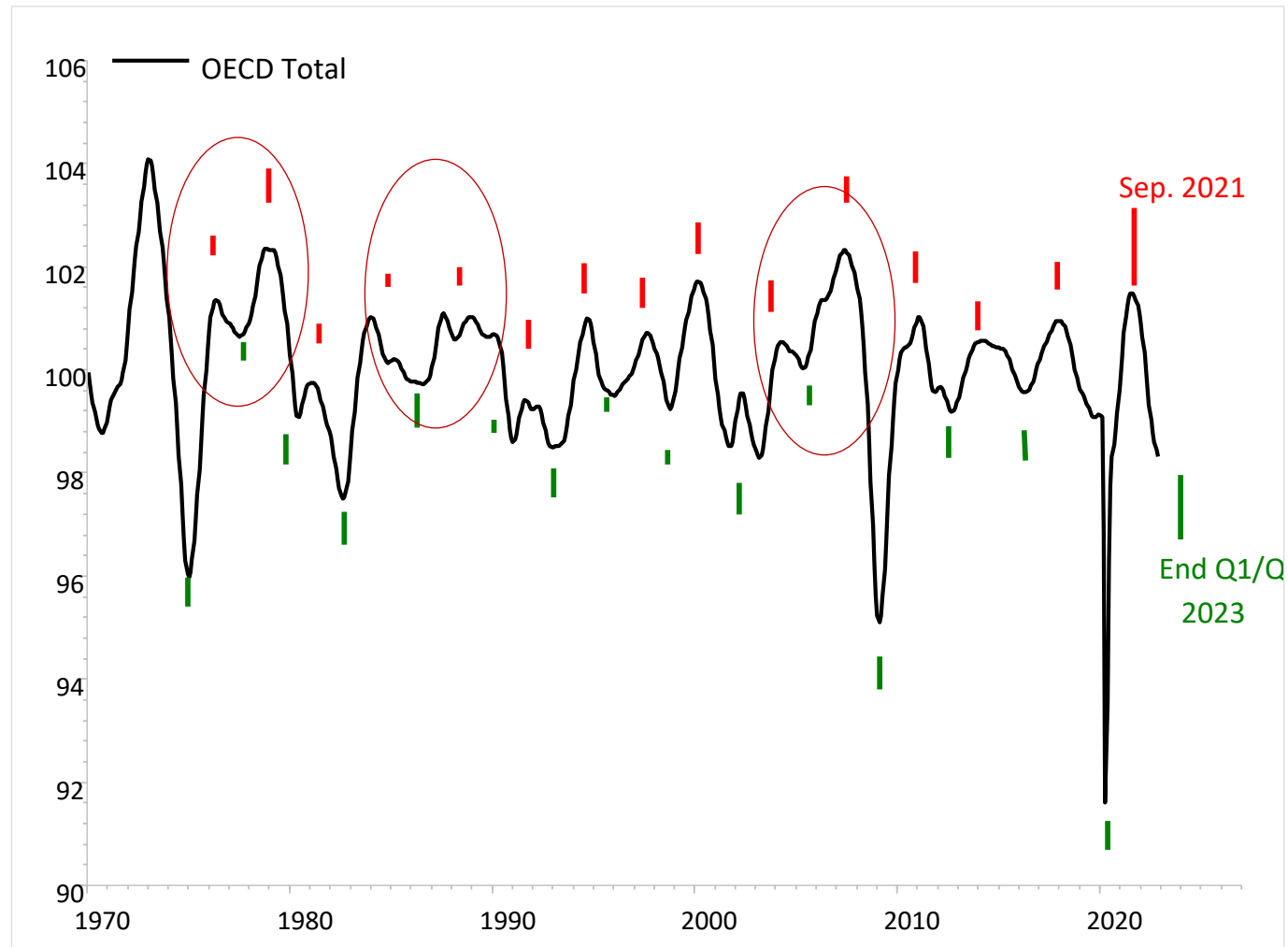
Zusammenfassung

	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"> ▪ Die von uns erwartete Trendumkehr beim US-Dollar ist im Q4 eingetreten ▪ Treiber für einen schwächeren Dollar sind ein verbesserter Aktienmarkt und das nahende Ende des Konjunkturabschwungs ▪ US-Dollar Trendumkehr wird unterstützt durch noch extreme Trendabweichung ▪ Zinsdifferenz beim EUR/CHF spricht für schwächeren Franken 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ US-Dollar und Konjunktur (33) ▪ EUR/USD Trendabweichung (34) ▪ EUR/CHF Zinsdifferenz (35)
Aktuelles	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Die Corona-Krise hat die technologischen Anwendungen beschleunigt und damit langfristig eine breitere Akzeptanz geschaffen 	<p><u>Ukraine/Russland Basisszenario</u></p> <ul style="list-style-type: none"> ▪ Anhaltender Krieg in der Ukraine ▪ Sanktionen gegenüber Russland bleiben bestehen ▪ Einfluss auf die globalen Finanzmärkte grundsätzlich gering 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Ukraine Konflikt (37) ▪ Gaspreise (38)

Details zur kurzfristigen Lagebeurteilung Konjunktur / Makro

Konjunktur/Makro

OECD Leading Indicator (Global)



Einschätzung

Vorsichtig

Begründung

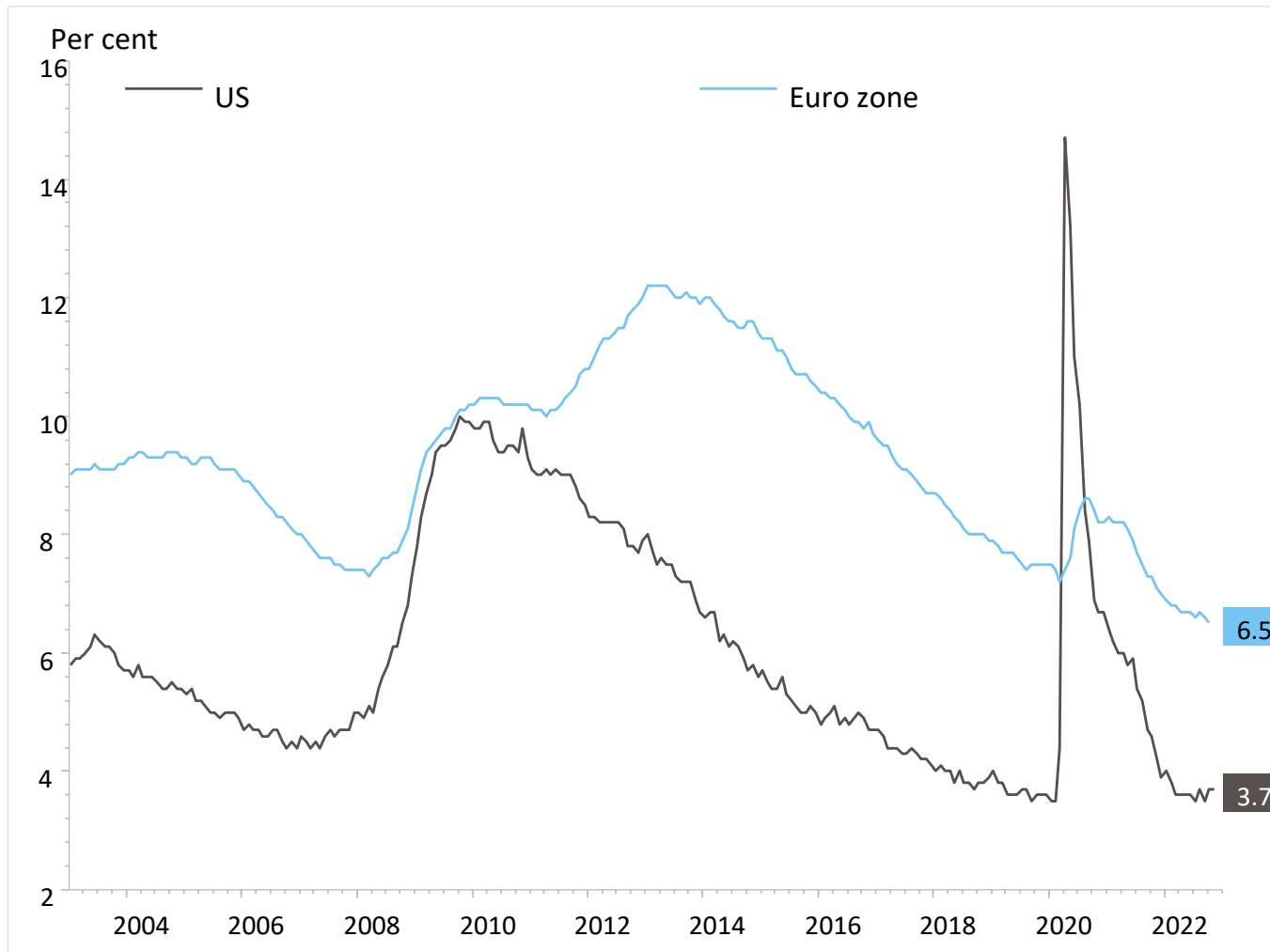
- Deutliche Erholung nach dem Corona-Schock 2020
- Wiederaufnahme des normalen, historischen Zyklus

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
Positiv

Begründung

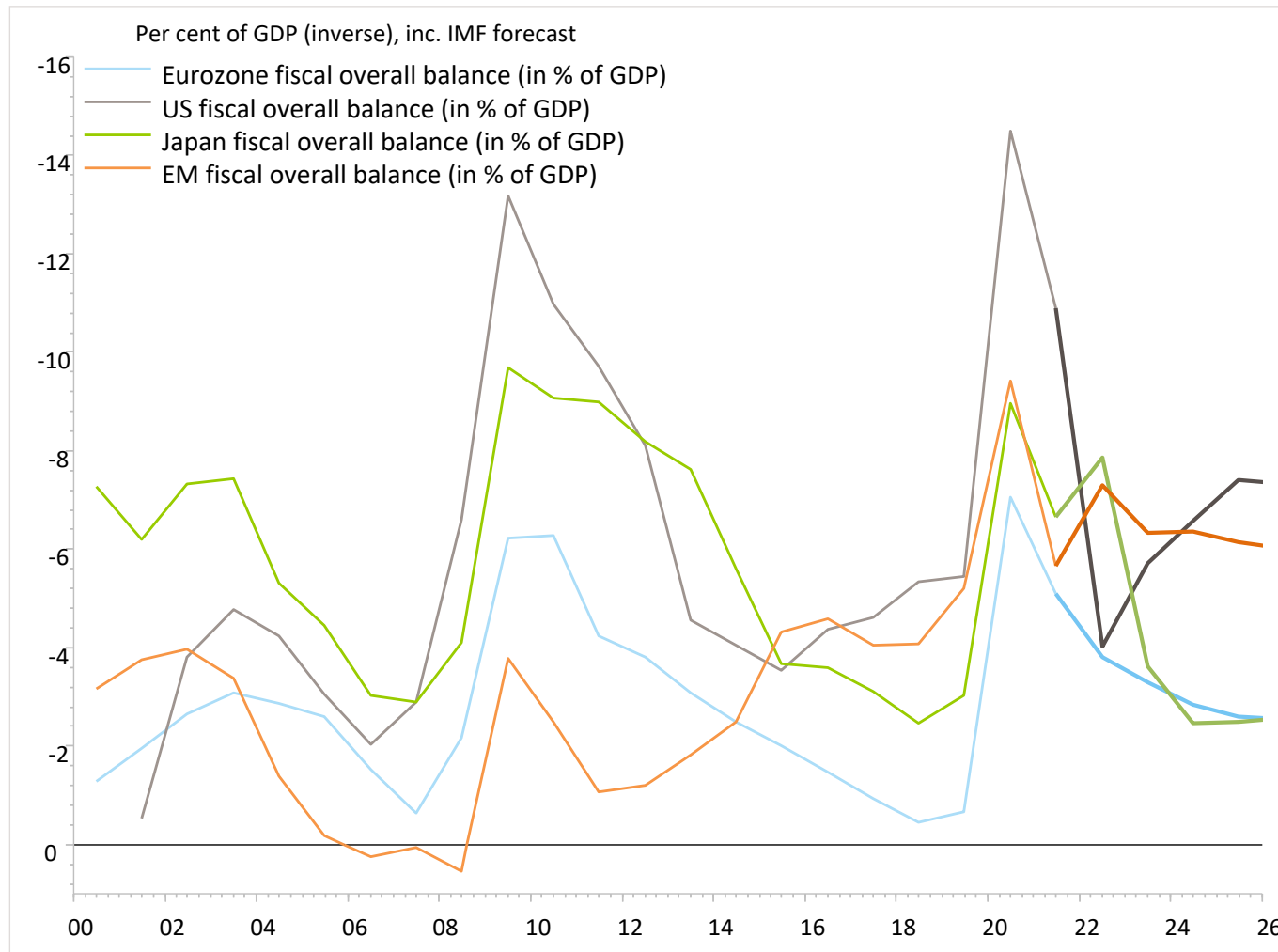
- Rückgang der US-Arbeitslosenquote positiv
- Auf einem historisch tiefen Niveau

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
Neutral

Begründung

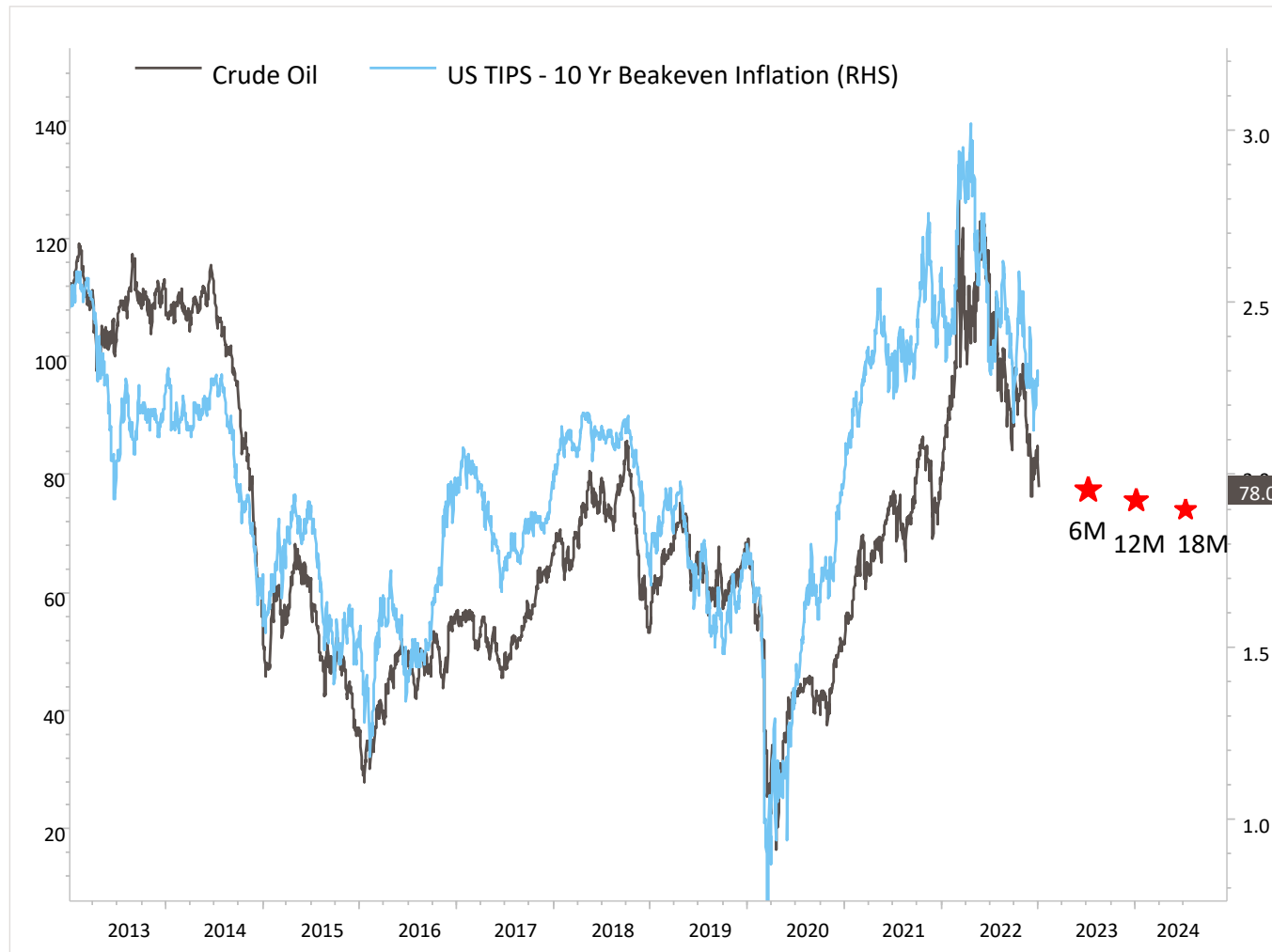
- Historisch hohes Niveau bei Fiskalprogrammen
- USA höher als Europa
- Schwellenländer mit stärkstem langfristigem Impuls

Erklärung

- Erwartungen des Internationalen Währungsfonds (IWF) bezüglich der kommenden Fiskalprogramme

Konjunktur/Makro

Geldpolitik: Inflation



Einschätzung
Positiv

Begründung

- Inflationserwartung wird mit Rohölpreisrückgang abnehmen

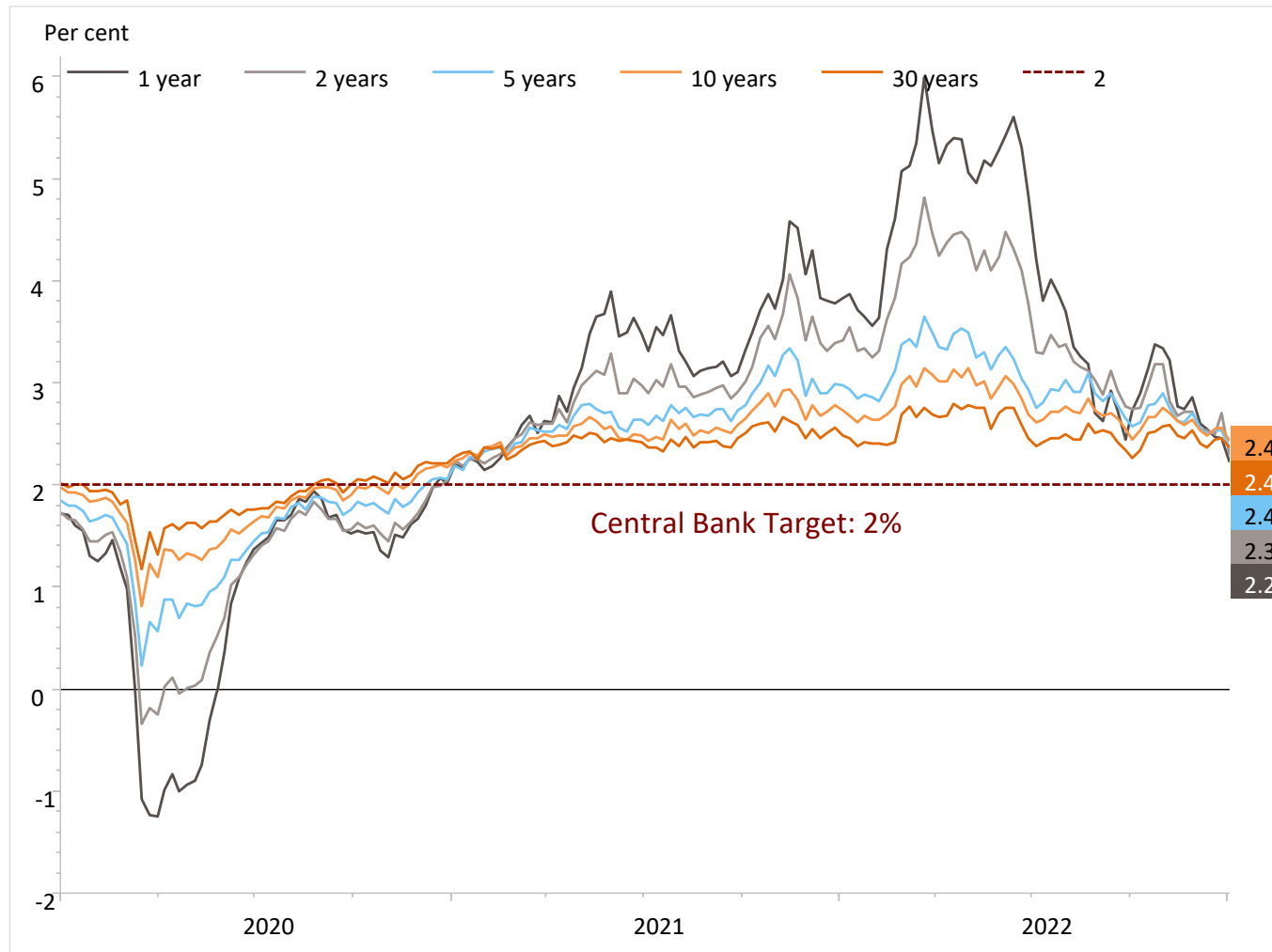
Erklärung

- Starke Korrelation zwischen Rohölpreis und Inflationserwartung
- Erwartete Entwicklung des Rohölpreises in 6M, 12M und 18M

Details zur kurzfristigen Lagebeurteilung Zinspolitik

Konjunktur/Makro

Geldpolitik: US-Inflationserwartungen



Einschätzung
Vorsichtig

Begründung

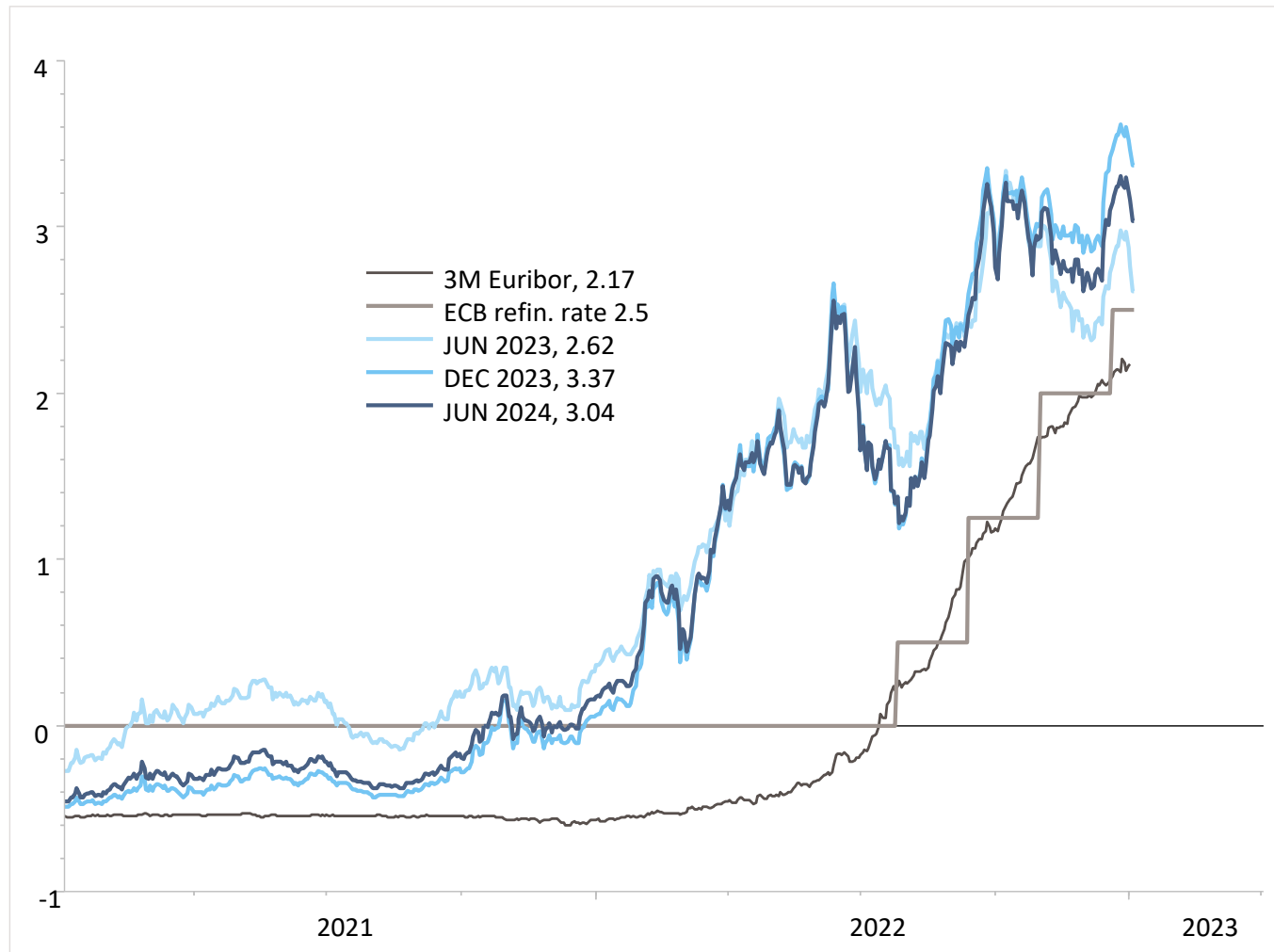
- Inflationsszahlen pendeln sich auf einem im Vergleich zur Zeit vor Corona höheren Niveau ein
- Das anvisierte Inflationsziel der Zentralbanken (2%) wird übertroffen

Erklärung

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

Zinspolitik

Implizite Zinserwartung (Europa)



Einschätzung
Neutral

Begründung

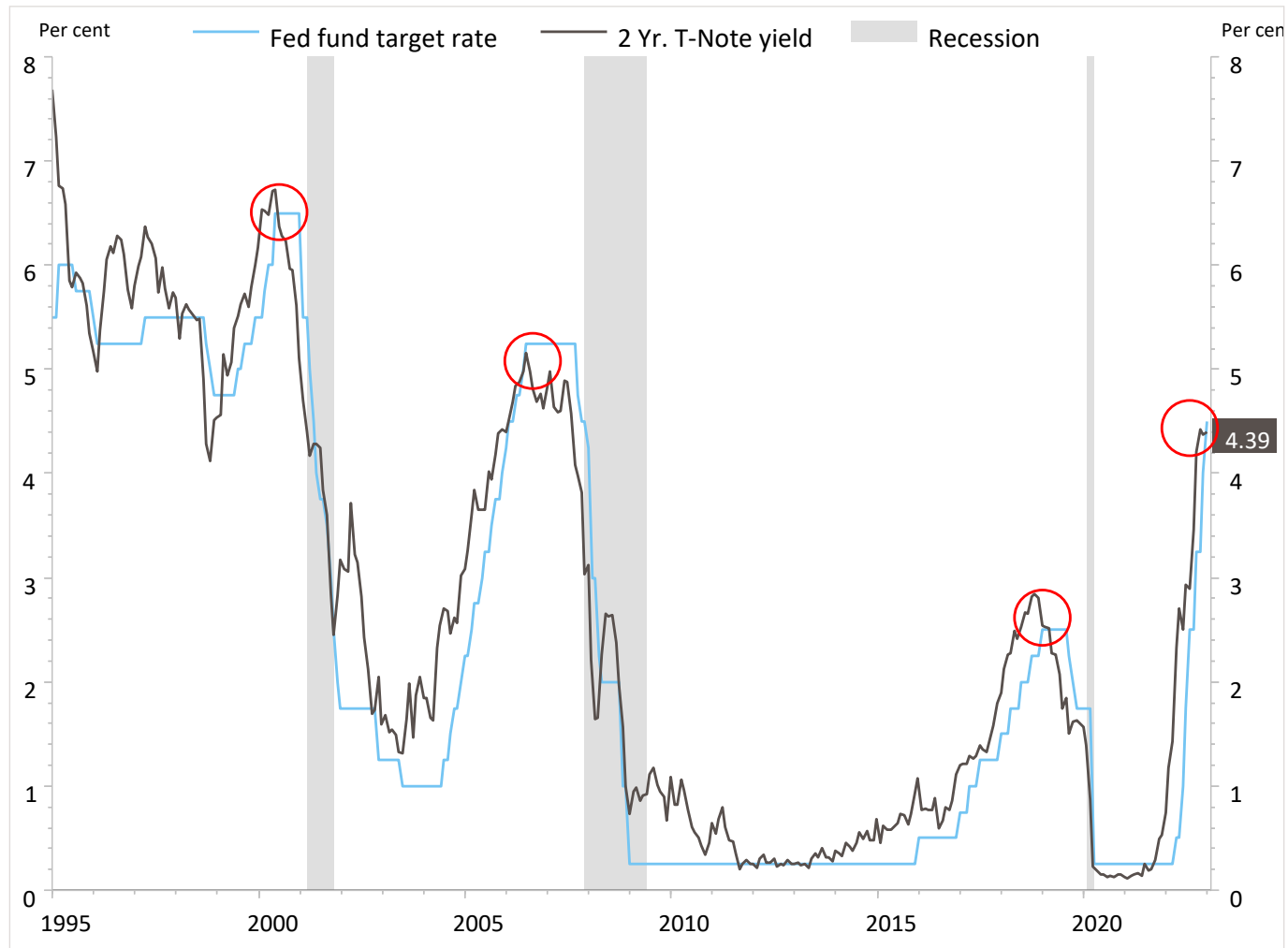
- Erwartung für kurzfristig noch steigende Zinsen eingepreist
- Der Markt antizipiert den Zenit im Zinsanhebungszyklus

Erklärung

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

Zinspolitik

Zinszyklus: Fed Fund vs 2-jähriger Treasury



Einschätzung
Positiv

Begründung

- 2-Jahres-Zins nimmt Leitzinserhöhungen vorweg
- Höhepunkt bei Leitzinsen erreicht

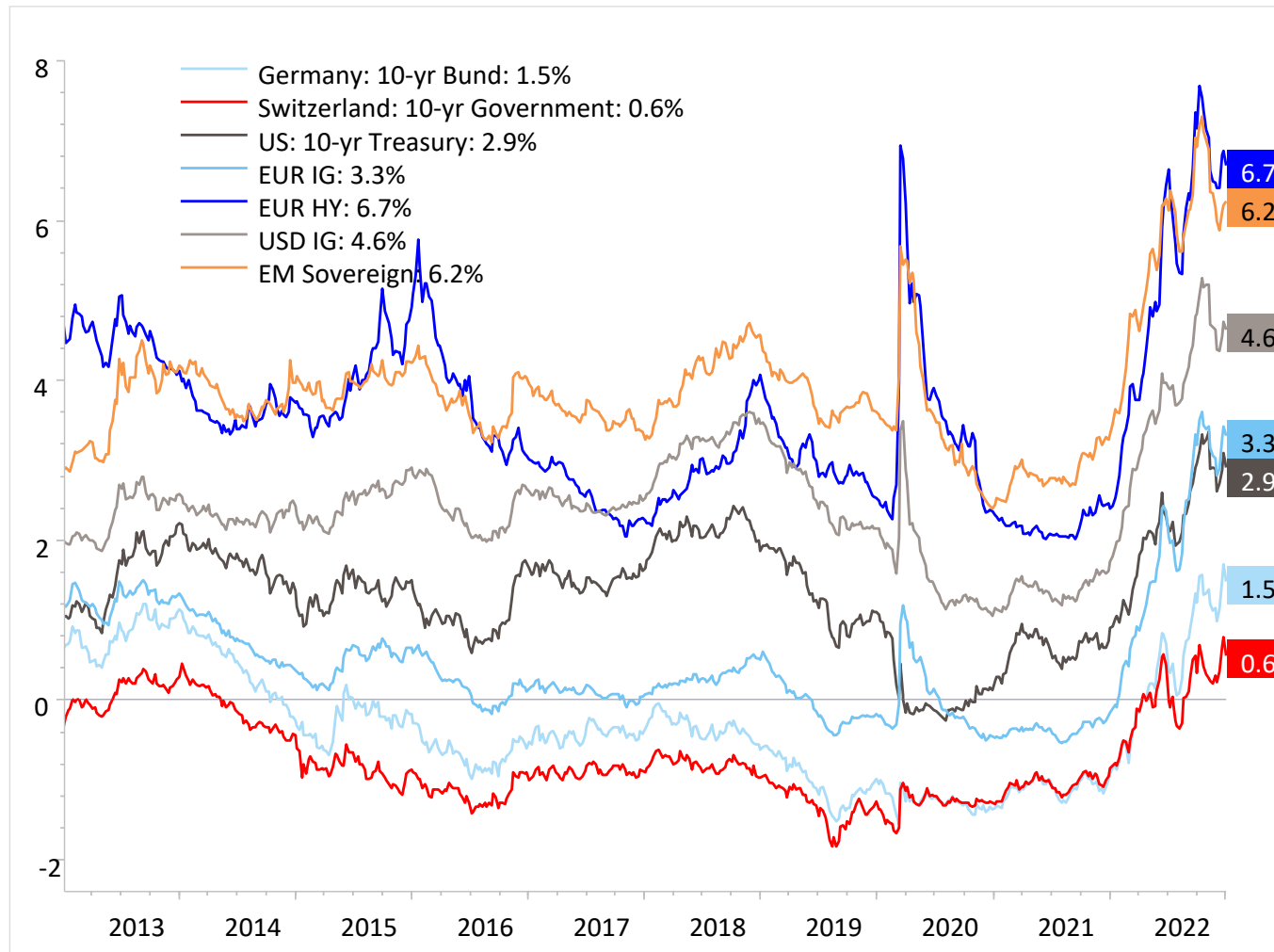
Erklärung

- 2-jährige Staatsanleihe widerspiegelt die Markterwartung der Anleihen Anleger für die kommenden zwei Jahre
- Sobald die 2-jährige Anleihe unterhalb dem Notenbank-Leitzins zu liegen kommt, erwarten die Anleihen-Investoren tiefere Leitzinsen

Details zur kurzfristigen Lagebeurteilung Anleihen

Rendite: Yield to Maturity

EUR Investment Grade



Einschätzung
Positiv

Begründung

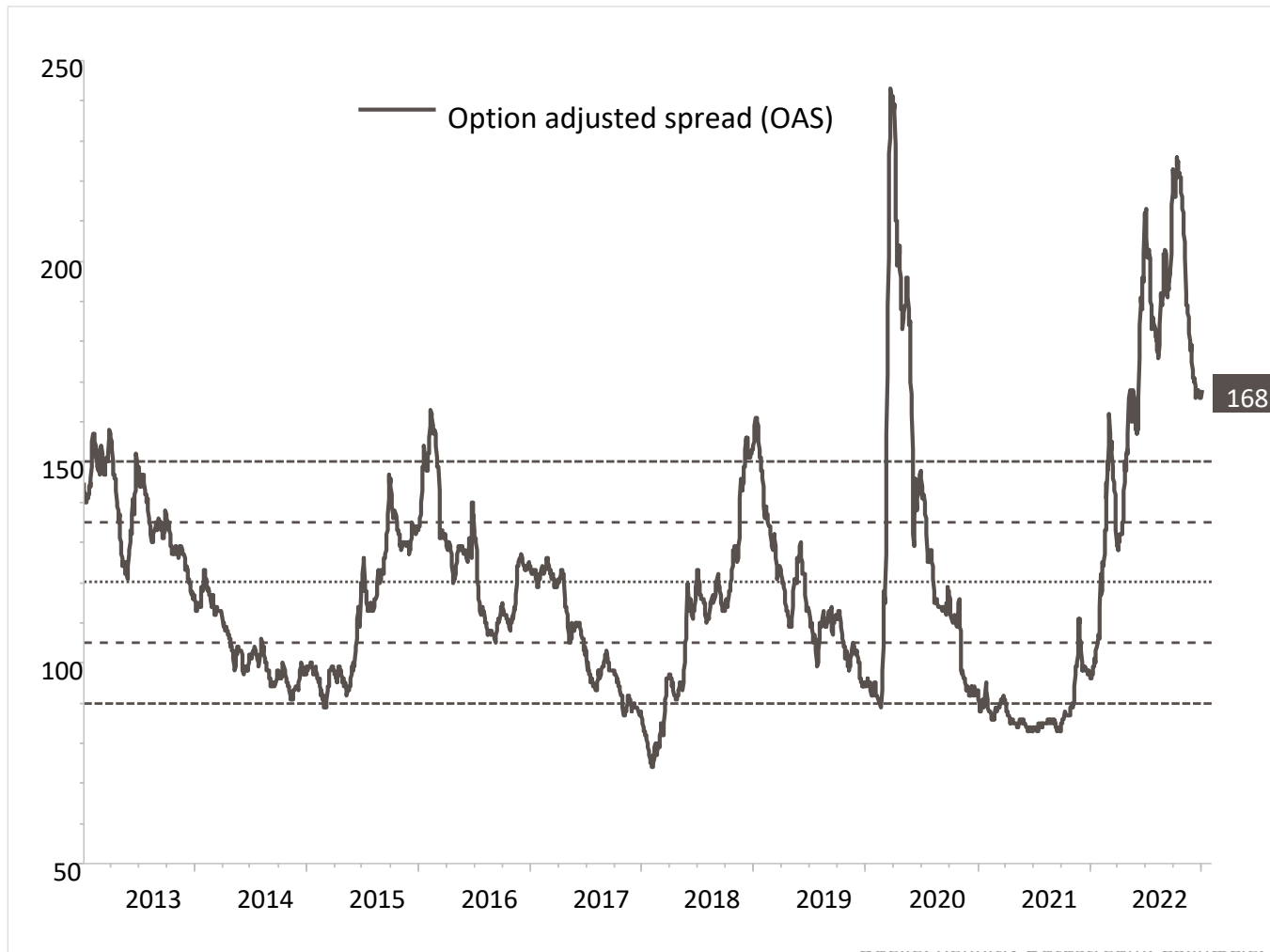
- Renditeanstieg bringt Opportunität
- Laufzeitenbegrenzung mit Vorteilen im Umfeld von steigenden Zinsen

Erklärung

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

Risikoprämie

Zinsdifferenz zur Staatsanleihe: EUR Investment Grade



Einschätzung
Sehr Positiv

Begründung

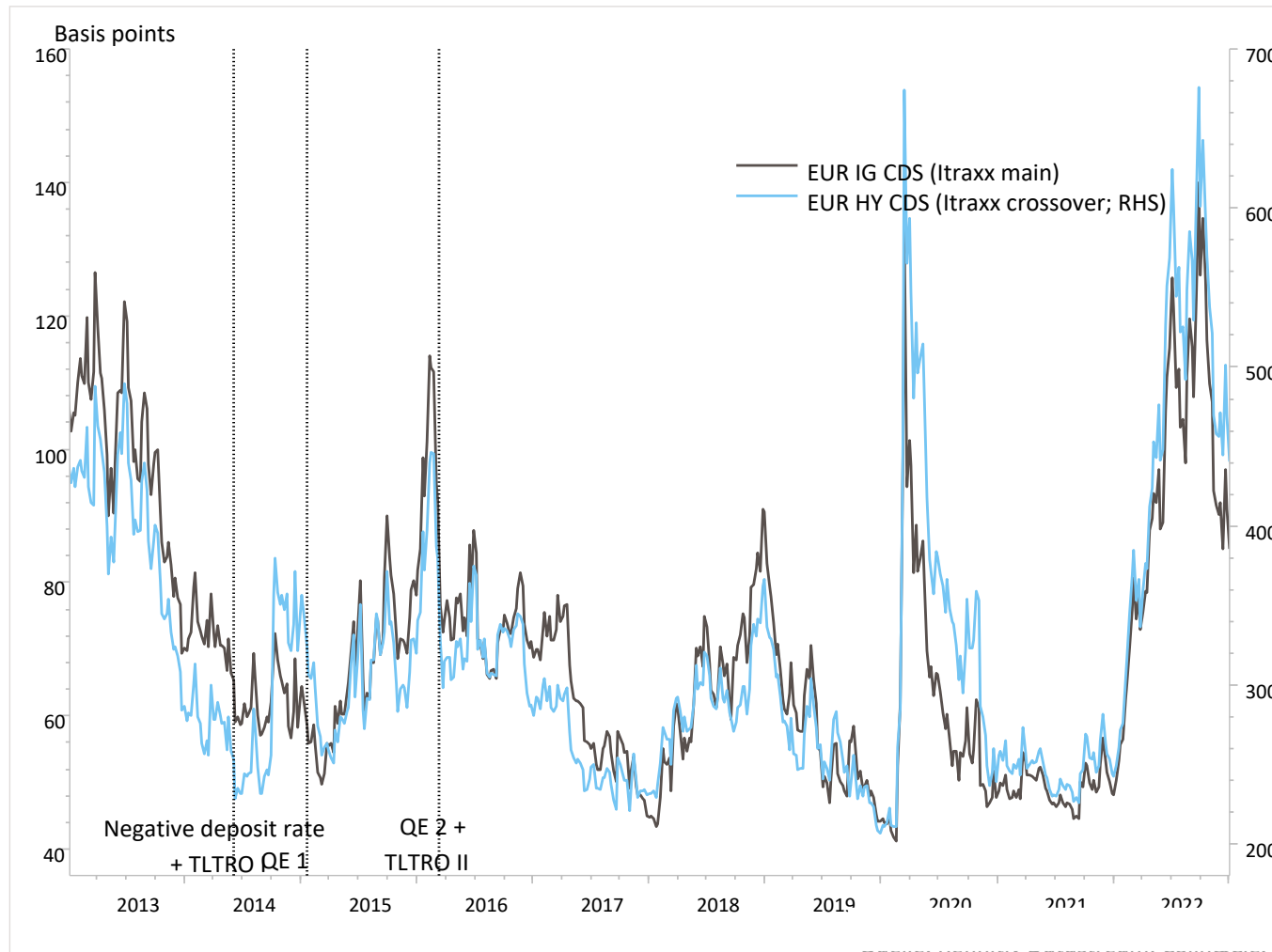
- Oberhalb der doppelten Standardabweichung

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

Ausfallrisiken

Credit Default Swaps: Unternehmen Europa



Einschätzung
Vorsichtig

Begründung

- CDS implizieren immer noch erhöhte Ausfallrisiken (Rezessionsgefahr)

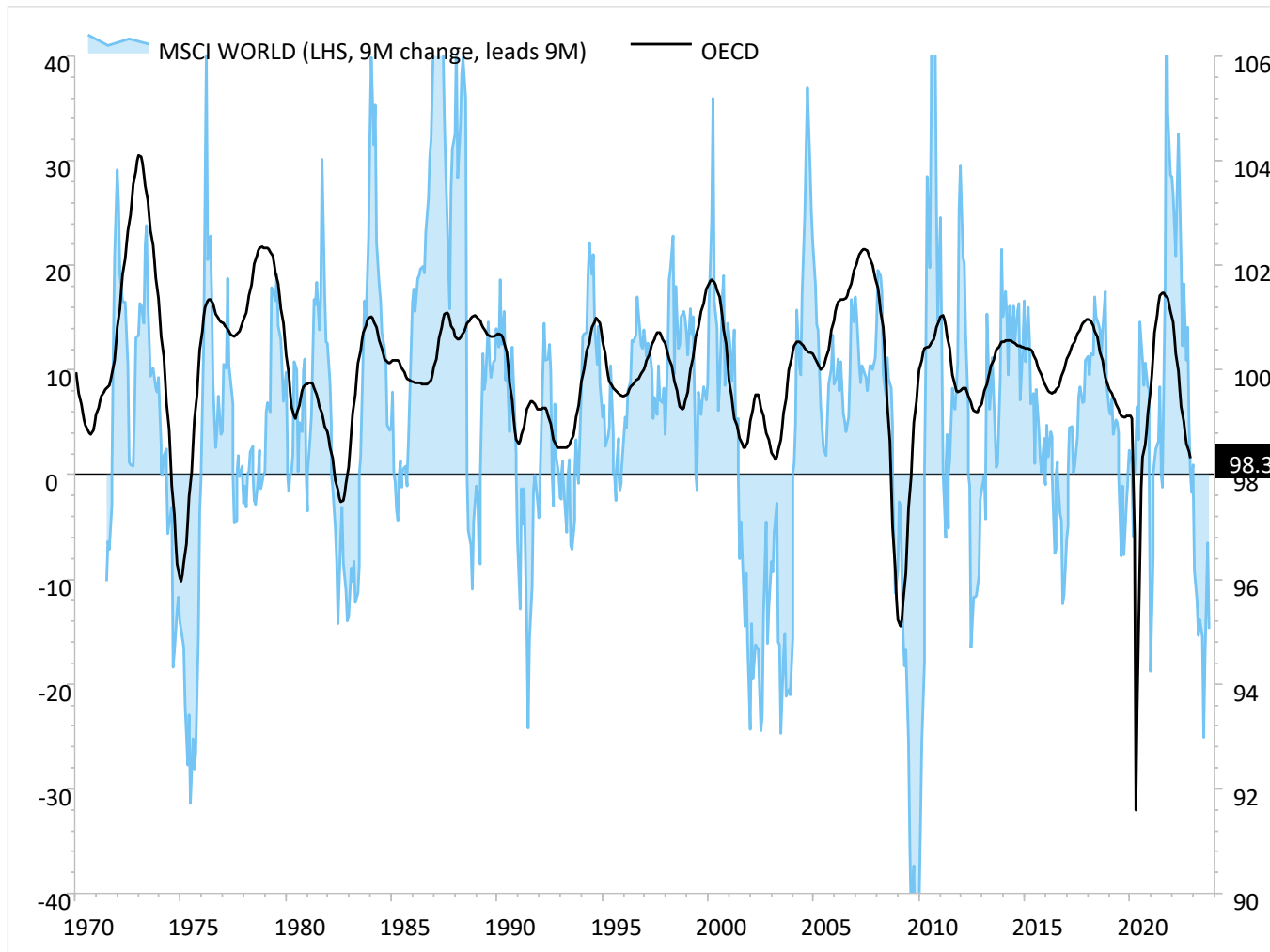
Erklärung

- Ein Credit Default Swap (CDS) oder Kreditausfalltausch ist ein Kreditderivat, bei dem Ausfallrisiken von Krediten, Anleihen oder Schuldnernamen gehandelt werden
- Steigende Kurse bedeuten höheres Ausfallrisiko

Details zur kurzfristigen Lagebeurteilung Aktien

Konjunktur/Makro

OECD Leading Indicator (Global)



Begründung

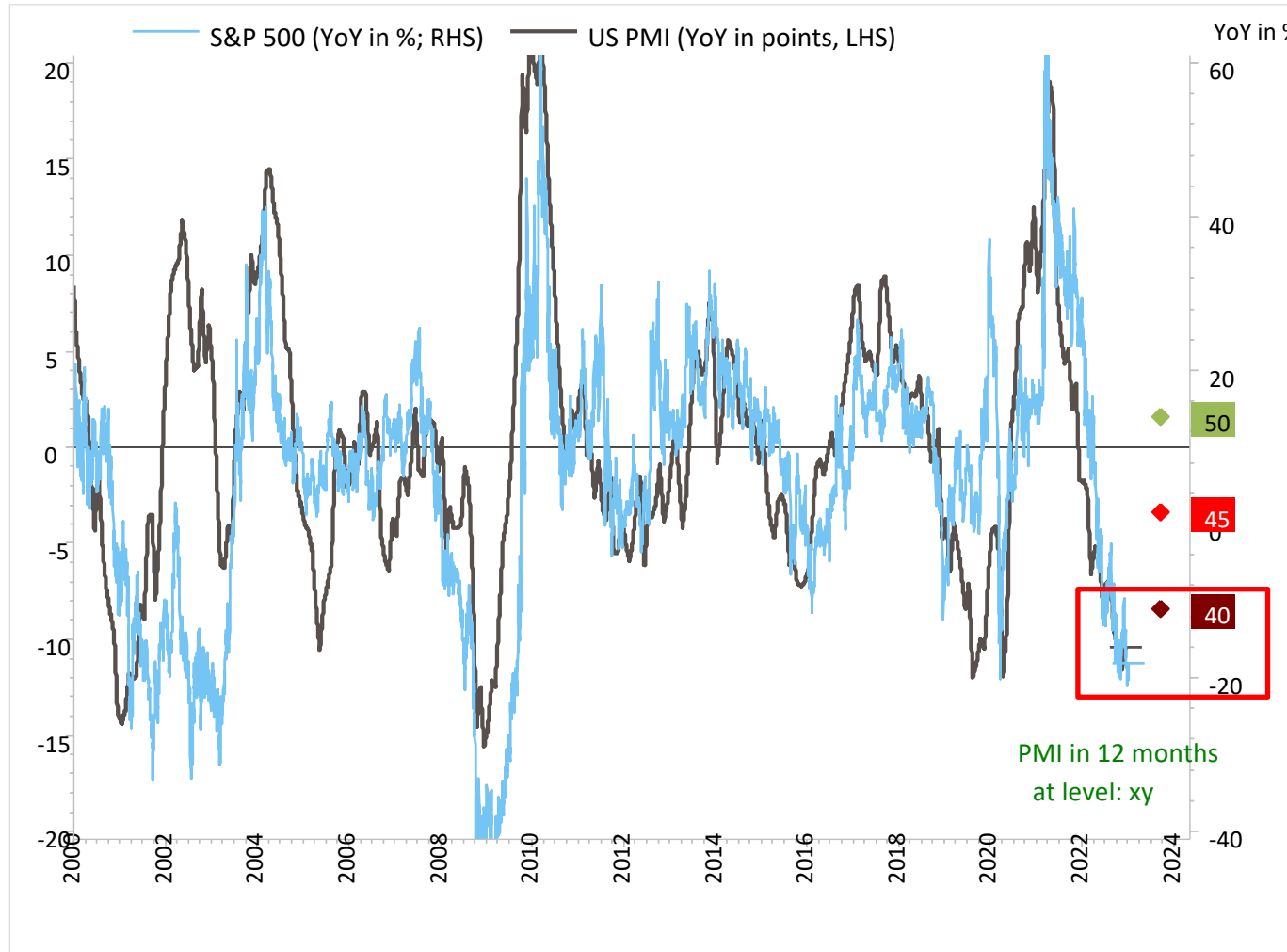
- Beste Korrelation bei Aktien mit Vorlauf von 3–6 Monaten
- Bei 9 Monaten Korrelation immer noch stark
- Nicht alle Zyklen verhalten sich gleich

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

Einkaufsmanagerindex (PMI USA) und S&P 500



Einschätzung
Positiv

Begründung

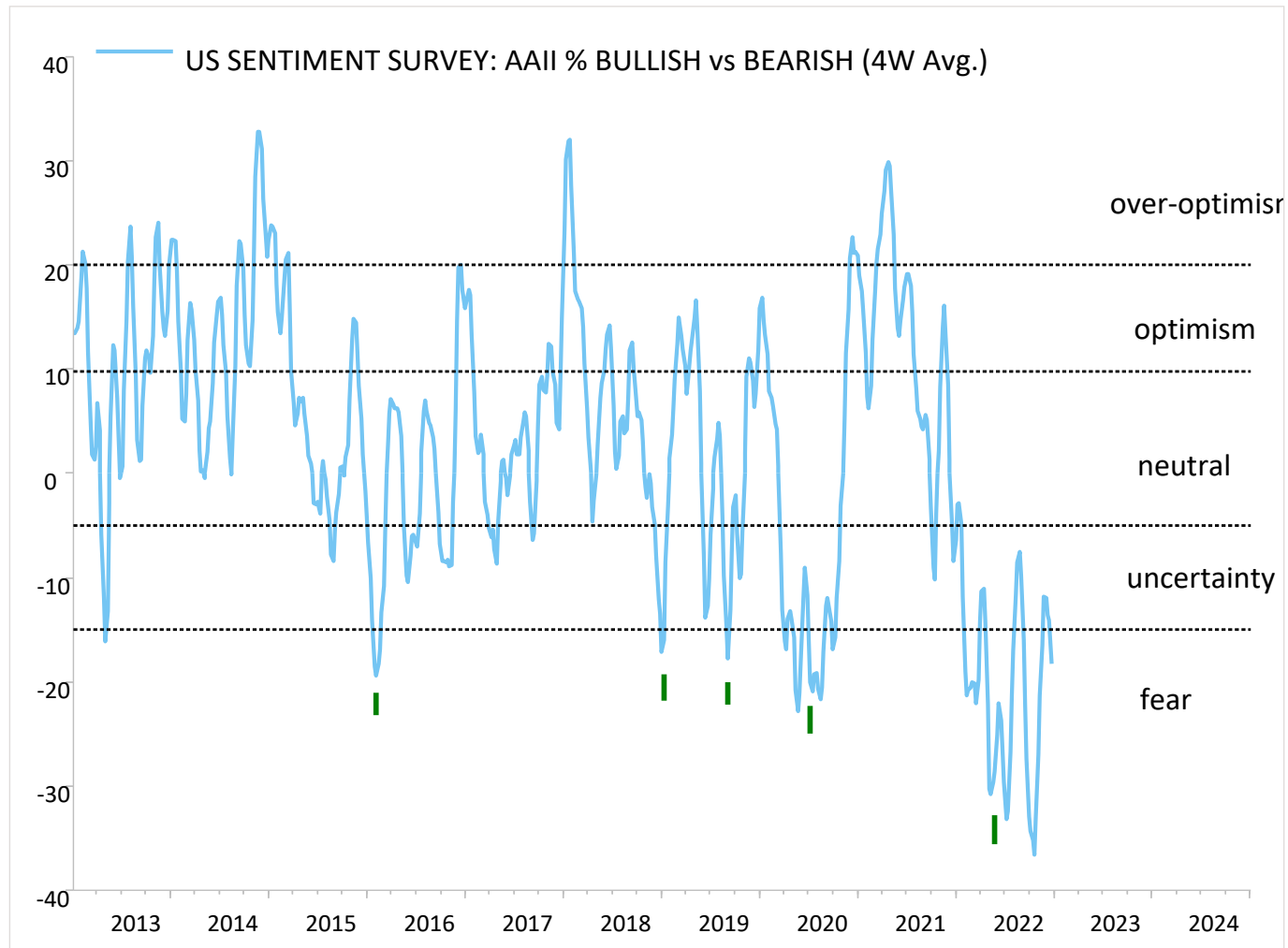
- Aktuell preisen die Aktienmärkte eine schwache Wirtschaftsentwicklung ein (PMI=40)
- Ein PMI von 40 entspricht einem Korrekturpotenzial von 0% vom aktuellen Niveau

Erklärung

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

Stimmung

Sentiment Survey (Global)



Einschätzung
Sehr Positiv

Begründung

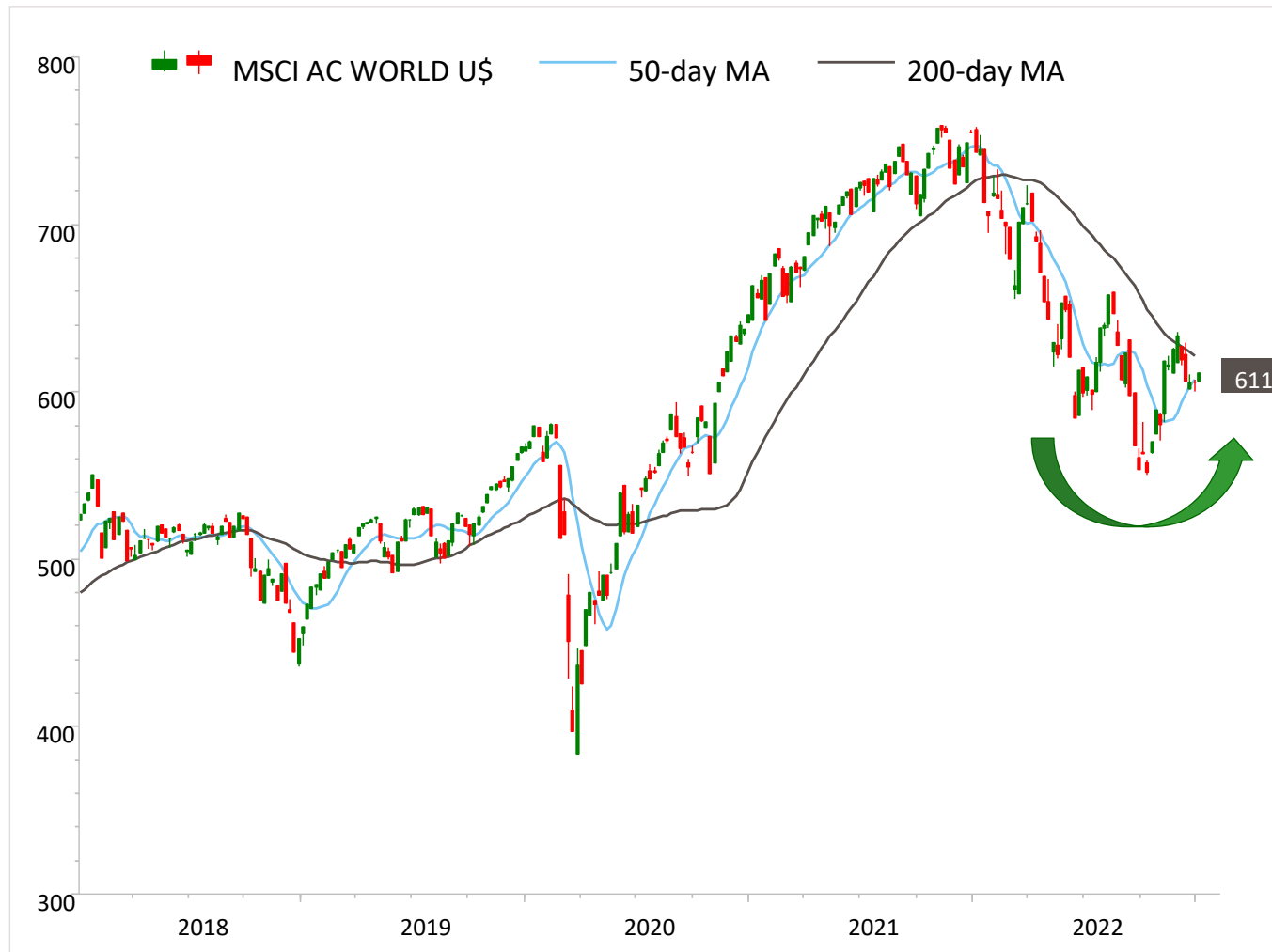
- Negative Einschätzung der Privatanleger, der Indikator verharrt im unsicheren Bereich
- Als Kontraindikator positiv zu werten, da viel Negatives in Preisen enthalten ist

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
Neutral

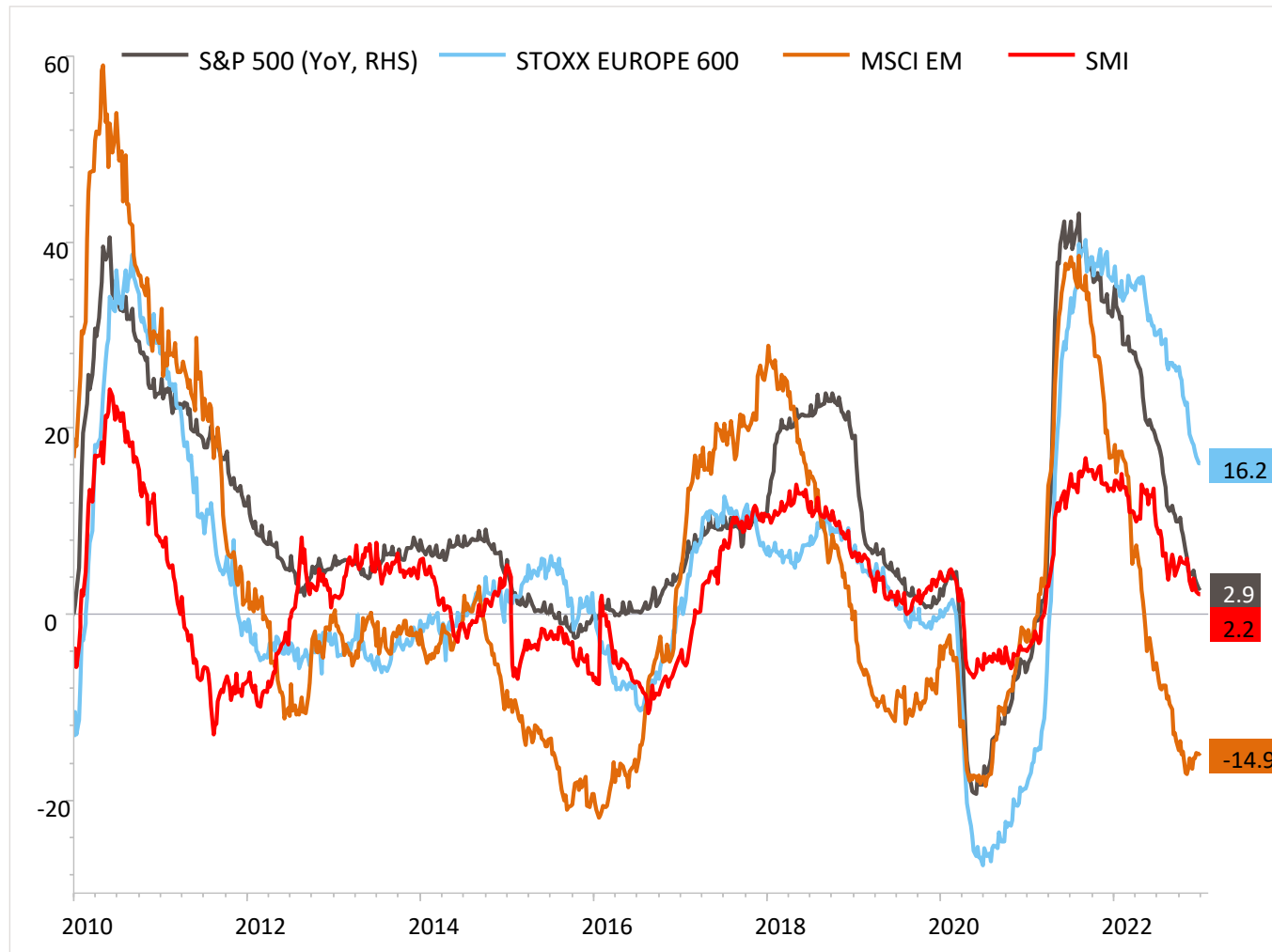
Begründung

- Kurs oberhalb der beiden Durchschnittslinien
- Steigung des langfristigen Trends (200 Tage): fallend
- Steigung des mittelfristigen Trends (50 Tage): neutral

Erklärung

- Vergleich des aktuellen Kurses mit der 50- und 200- Tages- Durchschnittslinien
- 200-Tages-Durchschnitts- linie: langfristiger Trend
- 50-Tages-Durchschnitts- linie: mittelfristiger Trend

Erwartete Unternehmensgewinne Jahresveränderungen (Europa im Vergleich)



Einschätzung
Neutral

Begründung

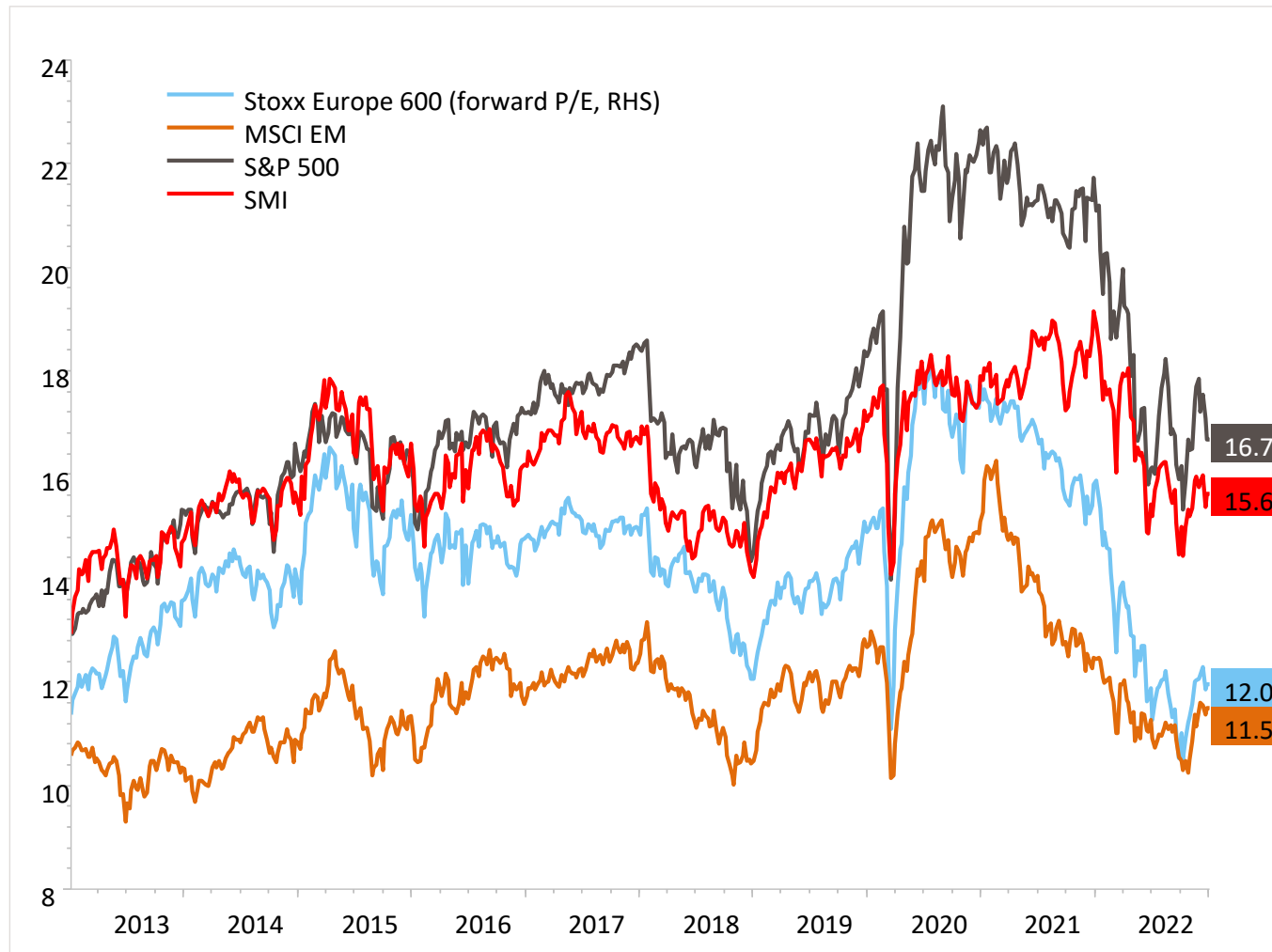
- Positives Gewinnwachstum in den Industrieländern
- Nur in Schwellenländern negatives Gewinnwachstum antizipiert

Erklärung

- Trendanalyse des erwarteten Gewinnwachstums
- Veränderung über 12 Monate

Bewertungen

Kurs-Gewinn-Verhältnis (Europa im Vergleich)



Einschätzung
Sehr Positiv

Begründung

- USA und Schweiz: historisch durchschnittliche Bewertungen
- Europa und Schwellenländer günstig bewertet

Erklärung

- Bewertung im historischen 10-Jahres-Vergleich

Details zur kurzfristigen Lagebeurteilung Edelmetalle

Geldpolitik

Reale Rendite und Goldpreis



Einschätzung
Vorsichtig

Begründung

- Sinkende reale Zinsen machen Gold im Vergleich attraktiver

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)



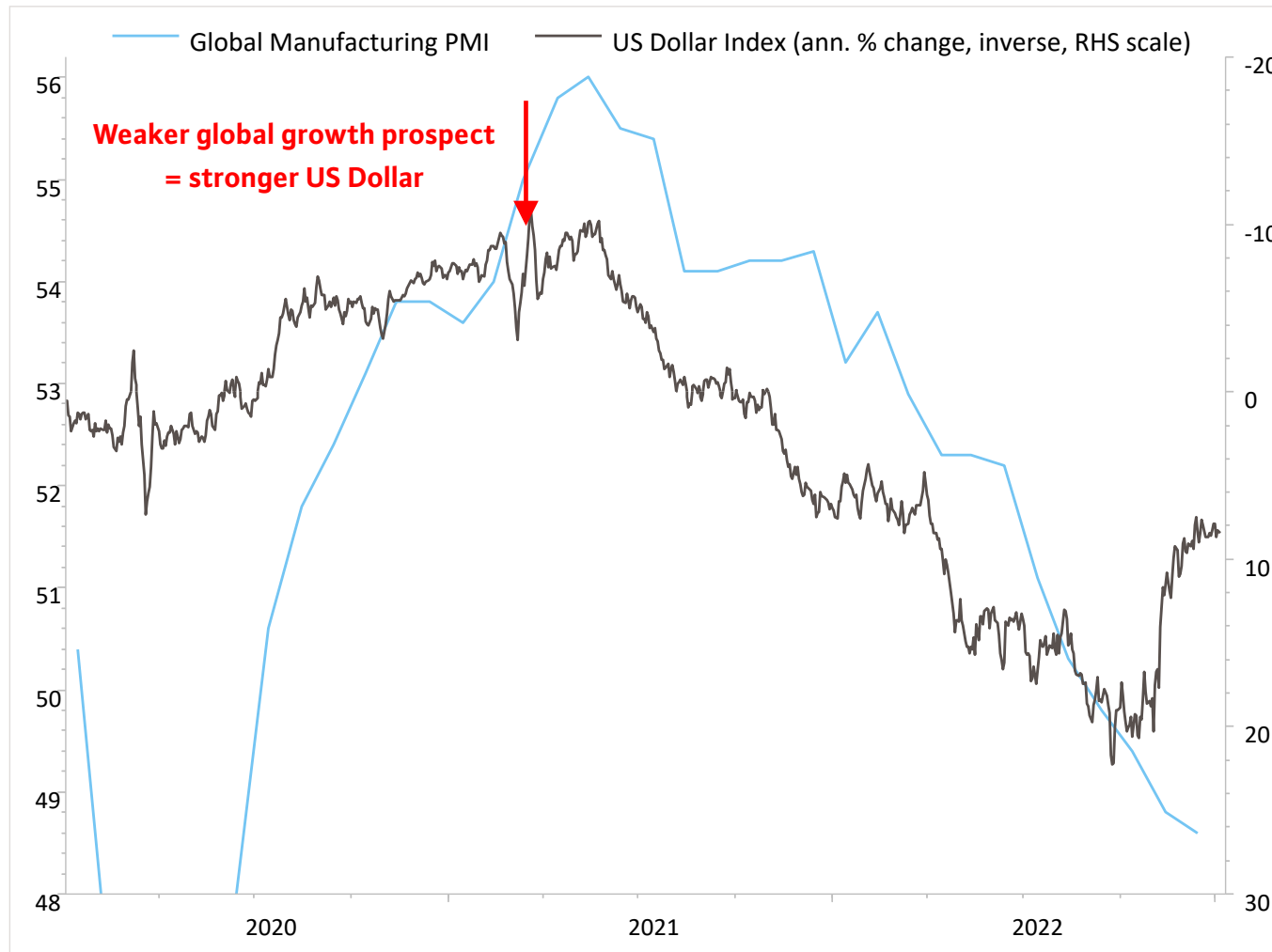
Einschätzung
Vorsichtig

- Begründung**
- Kurs unterhalb der beiden Durchschnittslinien
 - Steigung des langfristigen Trends (200 Tage): negativ
 - Steigung des mittelfristigen Trends (50 Tage): neutral
- 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

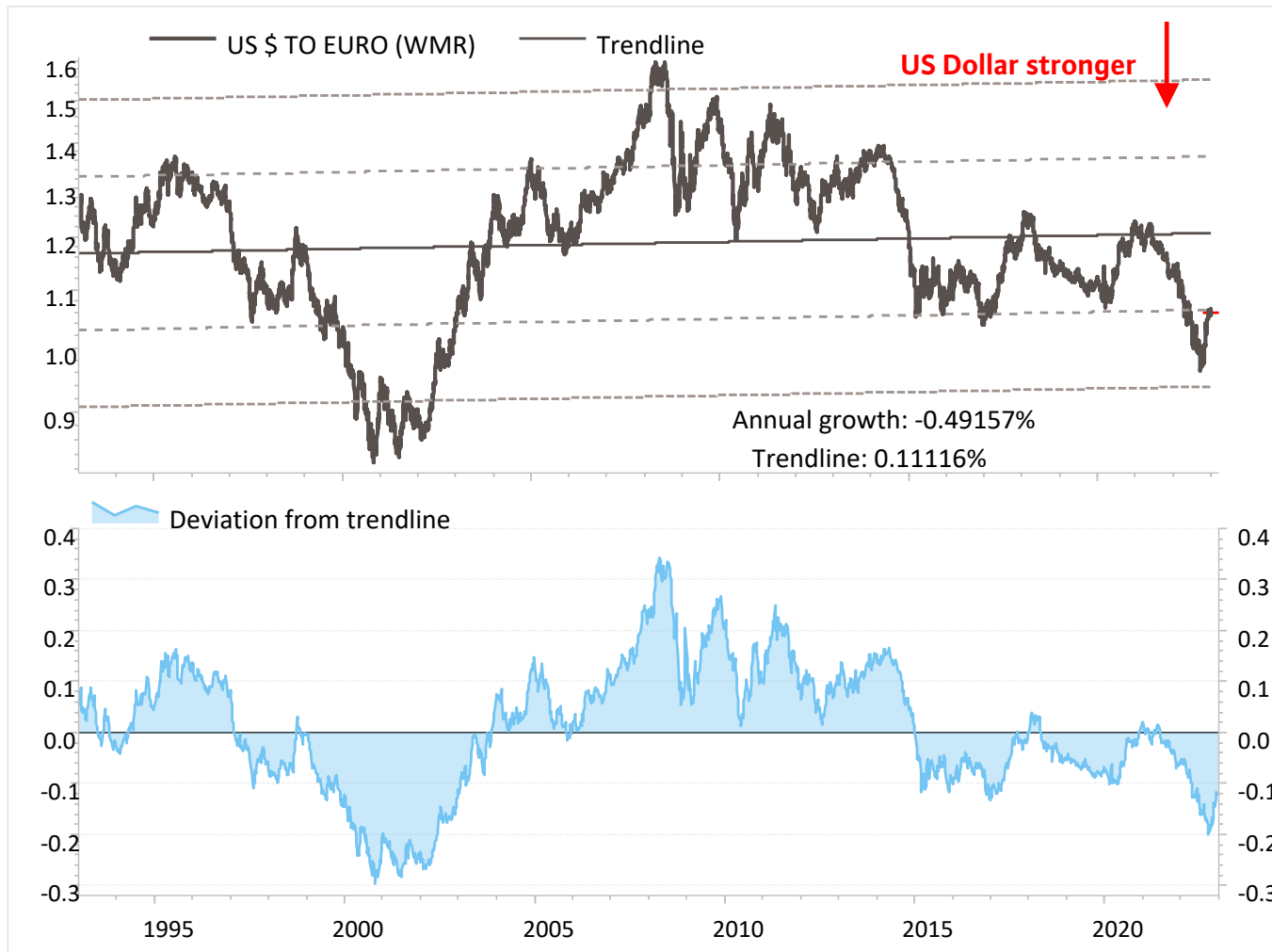
- Konjunktureller Rückgang spricht für den US-Dollar

Erklärung

- Einkaufsmanagerindizes: Monatlicher Indikator zur Wirtschaftsentwicklung
- Werte über 50 bedeuten Expansion
- Werte unter 50 weisen auf eine Kontraktion der Wirtschaft hin

Strategie / Trendkanäle

30 Jahre (EUR/USD)



Einschätzung
Vorsichtig

Begründung

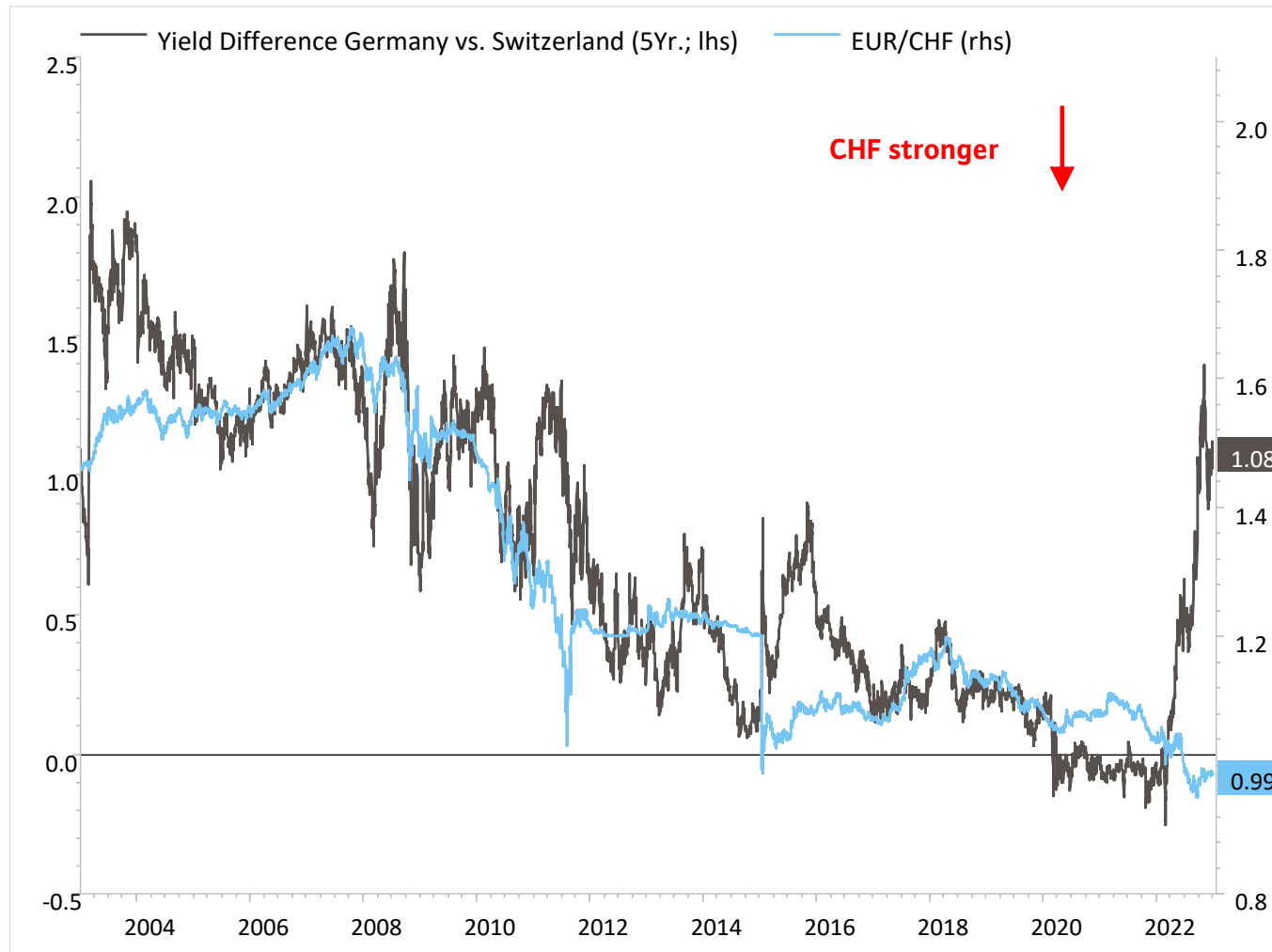
- Abweichung unterhalb der einfachen Standardabweichung
- Vorsichtig für den US-Dollar

Erklärung

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

Zinsdifferenz

Wechselkurs und 5-jährige Zinsdifferenz (EUR/CHF)



Einschätzung
Vorsichtig

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

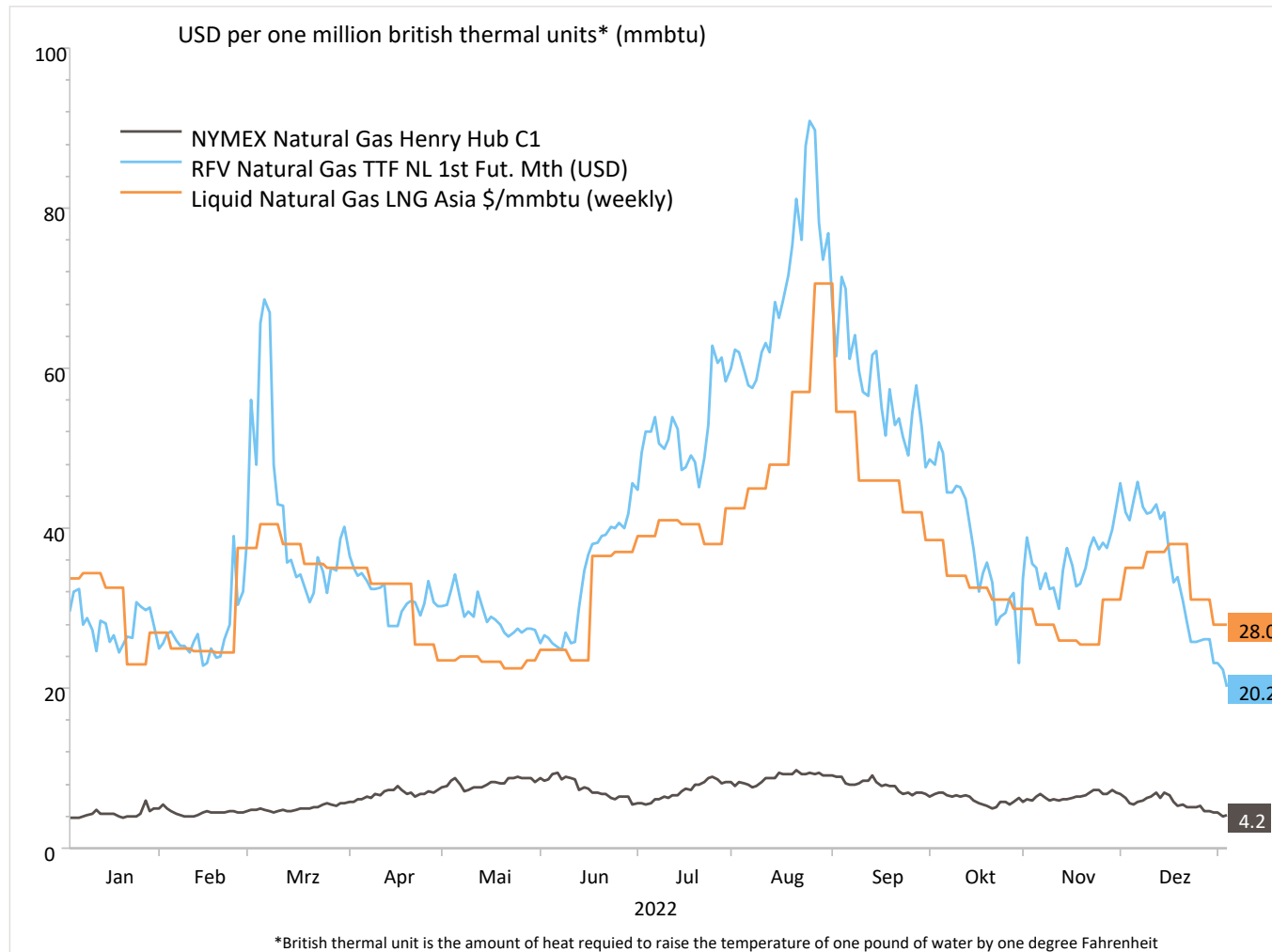
Aktuelles

Ukraine-Krise

Arbeits-Szenarien

	Szenarien	Beschreibung	Betroffene Anlageklassen
Aktuelles Basisszenario	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 Global Gas Prices



- 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

Details kurzfristige Lagebeurteilung

Kurzfristige Lagebeurteilung

Zusammenfassung

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

Kurzfristige Lagebeurteilung

Zusammenfassung

Anlageklasse	Einschätzung	TAA			Analyse									
		-	o	+										
Euro														
US-Dollar (EUR/USD)	Vorsichtig				Makro	Politik	Trend	Zinsen	Bewertung	Stimmung	Technik	Aktuelles	Partner	
Franken (EUR/CHF)	Vorsichtig				Makro	Politik	Trend	Zinsen	Bewertung		Technik	Aktuelles	Partner	
Pfund (EUR/GBP)	Neutral				Makro	Politik	Trend	Zinsen	Bewertung		Technik	Aktuelles	Partner	
Schweizer Franken														
US-Dollar (USD/CHF)	Neutral				Makro	Politik	Trend	Zinsen	Bewertung	Stimmung	Technik	Aktuelles	Partner	
Euro (EUR/CHF)	Positiv				Makro	Politik	Trend	Zinsen	Bewertung		Technik	Aktuelles	Partner	
Britisches Pfund														
US-Dollar (GBP/USD)	Vorsichtig				Makro	Politik	Trend	Zinsen	Bewertung	Stimmung	Technik	Aktuelles	Partner	
Euro (EUR/GBP)	Neutral				Makro	Politik	Trend	Zinsen	Bewertung		Technik	Aktuelles	Partner	
US Dollar														
Euro(EUR/USD)	Positiv				Makro	Politik	Trend	Zinsen	Bewertung	Stimmung	Technik	Aktuelles	Partner	
Franken (USD/CHF)	Neutral				Makro	Politik	Trend	Zinsen	Bewertung	Stimmung	Technik	Aktuelles	Partner	
Pfund (GBP/USD)	Positiv				Makro	Politik	Trend	Zinsen	Bewertung	Stimmung	Technik	Aktuelles	Partner	
US-Dollar Index	Vorsichtig				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