

anlage- strategie

Februar 2025

Überblick

Es liegt ein äusserst intensiver Januar hinter uns. Für Furore sorgte gleich bei seiner Amtseinführung als 47. US-Präsident Donald Trump mit einer nahezu unüberschaubaren Anzahl an neuen Dekreten. Wie erwartet ging es zum einen um diverse drohende Handelszölle gegen China, Mexiko, Kanada sowie die EU. Zum anderen wurde aber auch ein KI-Förderprogramm mit dem Namen «Stargate» und einem Umfang von bis zu USD 500 Milliarden ins Leben gerufen. Das Projekt sieht Investitionen in Rechenzentren und Energieinfrastruktur vor, um die technologische Führung der USA zu sichern und zahlreiche Arbeitsplätze zu schaffen. Mit diesen Massnahmen setzt Trump bereits zu Beginn seiner zweiten Amtszeit klare Akzente in der Handels- und Technologiepolitik.

Mit Blick auf die Fundamentaldaten fielen diese insgesamt eher positiv aus. Allen voran die USA zeigen sich mit starken Zuwächsen bei den Einzelhandelsumsätzen,

stabilen Arbeitsmarktdaten sowie gewissen Fortschritten beim Teuerungsdruck weiterhin in guter Verfassung. Die grösste Volkswirtschaft der Welt dürfte auch im letzten Quartal die BIP-Wachstumserwartungen der Ökonomen einmal mehr übertroffen haben. Die Eurozone zeigt sich weiterhin deutlich weniger dynamisch, doch zumindest fielen die Umfragewerte der Einkaufsmanager knapp oberhalb der Wachstumsschwelle aus, während auch die Einzelhandelsumsätze leicht wachsen konnten. Diese Zahlen bestätigen unser Basisszenario, in dem wir von einem stabilen globalen Konjunkturwachstum ausgehen und bilden zudem ein solides Fundament für die bereits angelaufene Ergebnissaison der Unternehmen. In den USA haben bisher rund ein Drittel der Firmen ihren Zahlenkranz präsentiert und über 78 % davon konnten die Analystenerwartungen übertreffen. Auch wenn es damit noch früh ist für abschliessende Erkenntnisse, reagierten die Märkte positiv und belohnten die Unternehmen mit weiteren Kursanstiegen.

Anlagestrategie

	--	-	Neutral	+	++
Liquidität					
Obligationen					
Unternehmensanleihen CHF					
Staatsanleihen CHF					
Unternehmensanleihen Global					
Staatsanleihen Global					
Hochzinsanleihen					
Schwellenländer					
Insurance-Linked Anleihen					
Mikrofinanzanleihen					
Wandelanleihen					
Immobilien Schweiz					
Aktien					
Schweiz					
Europa					
Nordamerika					
Japan					
Schwellenländer					
Rohstoffe					
Edelmetalle					
Währungen					
CHF					
EUR					
USD					

Anlagekomitee

Renato Flückiger, CFA
Leiter Investment

Mischa Riedo, CFA
Leiter Portfolio Management

Gilles Bey
Fondsmanager Aktien

Michael Müller, CIIA
Fondsmanager Obligationen

Martin Hofer
Leiter Institutionelle Kunden

Sergio Zanelli
Leiter Vermögensberatungskunden
Region Romandie

Anlagepolitisch erachten wir es weiterhin als essenziell, eine zielführende Chancen-Risikobetrachtung zu finden. Dies bedeutet, dass wir trotz des sich anbahnenden Nullzinsumfelds in der Schweiz den Fokus auf gute Qualität und breite Diversifikation richten. Mit Blick auf die Aktien bestätigen wir damit unser Übergewicht in den beiden qualitativ hochstehenden Regionen Schweiz und Nordamerika, während wir die restlichen Regionen vorerst

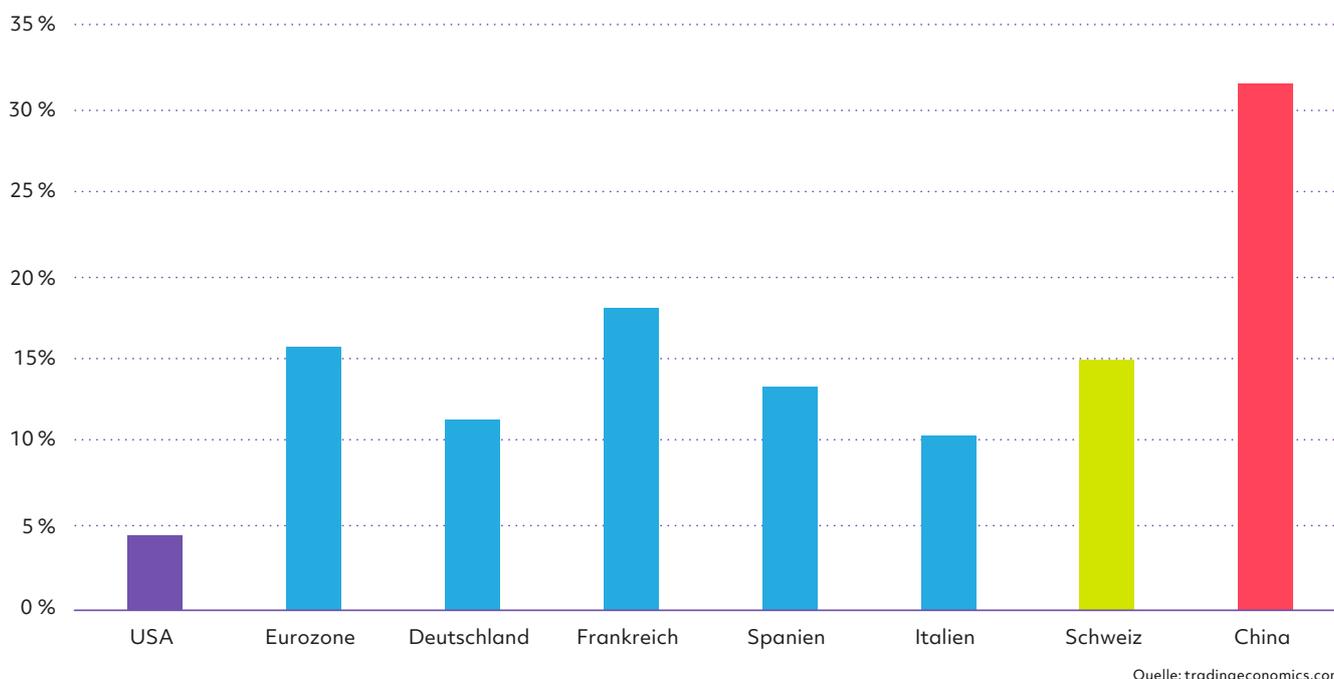
neutral gewichten. Bei den Obligationen setzen wir den Fokus auf Unternehmensanleihen mit einer soliden Bonität, um von deren Kreditprämien bei gleichzeitig nur moderaten Zinsrisiken zu profitieren. Wandelanleihen, Gold und Immobilienfonds aus der Schweiz runden unsere breit ausgerichtete Portfoliokonstruktion ab und geben uns genügend Agilität zu, um uns einem allfällig verändernden Marktumfeld rasch anpassen zu können.

Wirtschaft

In den Vereinigten Staaten sind die Wirtschaftsdaten im Dezember vorwiegend erfreulich ausgefallen. Der Einkaufsmangerindex des verarbeitenden Gewerbes ist von 48.4 auf 49.3 angestiegen, obwohl die meisten Ökonomen und Ökonominen mit einem tieferen Anstieg aufgrund der neuen Handelspolitik von US-Präsident Trump gerechnet haben. Der erhöhte Wert ist auf den starken Anstieg der Produktion sowie der Auftragsgänge zurückzuführen. Neben dem verarbeitenden Gewerbe legte auch der Dienstleistungssektor stark zu, dieser verzeichnete einen Wert von 54.1 (Vormonat: 52.1) und ist somit deutlich über der 50-Wachstumsschwelle. Der Wertzuwachs bleibt mehrheitlich der besseren Geschäftstätigkeit sowie der höheren Auftragsständen geschuldet. Die positive Stimmung des Dienstleistungssektors spiegelt sich auch in den Detailhandelsumsätzen wider. Obwohl die allgemeinen Umsätze im Dezember nicht so hoch wie im November

ausgefallen sind, verzeichneten die Kerndetailhandelsumsätze, welche volatile Komponenten wie beispielsweise Treibstoffe, Autos, Baumaterialien und Gastronomie ausschliesst, einen starken Anstieg gegenüber dem Vormonat. Der Konsum bildet damit weiterhin die bedeutendste Wirtschaftsstütze. Weiter fielen die Arbeitsmarktdaten im Dezember unerwartet stark aus. Die neu geschaffenen Arbeitsplätze sind im Dezember von 212 Tausend auf 256 Tausend angestiegen, wobei ein Wert von 165 Tausend erwartet worden ist. Dies aufgrund eines markanten Zuwachses beim Dienstleistungssektor, bei welchem das Gesundheitswesen sowie das Freizeit- und Gastgewerbe hohe Zuwächse verzeichneten. Zudem reduzierte sich auch die Arbeitslosenrate von 4.2 auf 4.1 % und widerspiegelt auch bei einem weiterhin hohen Zinsniveau einen widerstandsfähigen Arbeitsmarkt. Auf der anderen Seite stieg die US-Inflation im Dezember wie erwartet von 2.7 auf 2.9 %.

Sparquoten der Haushalte sagen viel über die Stimmung in einer Volkswirtschaft aus (in % des verfügbaren Einkommens)



Die Werte für die USA sind für das 4. Quartal 2024, für die Eurozone, Deutschland, Frankreich und Spanien sind für das zweite Quartal 2024; Italien erstes Quartal 2024; Schweiz und China: Ganzes Jahr 2023

Haupttreiber bleibt das Preiswachstum bei Dienstleistungen ohne Energie und Nahrungsmittel, welches +4.4 % gegenüber dem Vorjahr verzeichnet. Der Inflationsanstieg zum Jahresende resultiert vor allem aus einem weniger starken Rückgang der Energiepreise (-0.5 % gegenüber dem Vorjahr) aufgrund ungünstiger Basiseffekte. Die Kerninflation – ohne die schwankungsanfälligen Energie- und Nahrungsmittelpreise – stieg um 3.2 % und lag damit etwas unter den Erwartungen. Aufgrund des soliden Arbeitsmarktes sowie Konsums und der weiterhin hartnäckigen Inflation erwarten wir, dass die Fed bei der nächsten Zinssitzung besonnen vorgeht und die Geldpolitik unverändert lässt. Im Laufe des Jahres dürfte die Zentralbank jedoch weitere Lockerungsmassnahmen ergreifen.

Während in den Vereinigten Staaten die Wirtschaftsdaten begrüssenswert ausgefallen sind, fällt die Datenlage in der Eurozone weiterhin gemischt aus. Beispielsweise das von der Europäischen Kommission erhobene Stimmungsbarometer bei Unternehmen und Privataushalten verbuchte im Dezember eine starke Abnahme und weist den tiefsten Stand seit der Pandemie auf. Nichtsdestotrotz kletterte der zusammengefasste Einkaufsmanagerindex erstmals seit drei Monaten wieder in die Wachstumszone, notierte mit 50.2 Zählern allerdings nur unweit von der 50er-Schwelle. Mit 46.4 Zählern verharrt der PMI des verarbeitenden Gewerbes trotzdem noch deutlich im negativen Terrain – in Deutschland wie auch in Frankreich. Es besteht also weiterhin eine signifikante Divergenz zwischen dem Dienstleistungs- und Industriesektor. Die soliden Werte des Dienstleistungssektors sind insoweit bemerkenswert, da sich das Konsumentenvertrauen im Dezember markant verschlechtert hat. Konkludierend scheinen die fragilen politischen Lagen in Deutschland sowie Frankreich den Konsumenten stärker zu beschäftigen als den Dienstleistungssektor. Zusätzlich ist die Inflation in Europa von 2.2 auf 2.4 % angestiegen, welches ausschliesslich auf auslaufende Basiseffekte im Energiebereich zurückzuführen ist. Bei den Kerngütern hingegen gab es nur marginale Veränderungen, welche sich gegenseitig neutralisierten. Entsprechend verharrte die Kerninflationsrate bei 2.7 %. Zusammenfassend veranlasste die schwache konjunkturelle Lage sowie die moderate Inflation in der Eurozone die Europäischen Zentralbank, den Leitzins um 25 Basispunkte zu senken.

Die Makrodaten der Schweiz sind im Dezember gemischt ausgefallen. Das KOF-Konjunkturbarometer fiel um 3.4 Punkte auf 99.5 Zähler und damit marginal unter den langfristigen Durchschnittswert von 100 Punkten. Alle im Barometer enthaltenen Indikatorengruppen verzeichneten eine einheitlich negative Entwicklung. Besonders betroffen waren das verarbeitende Gewerbe, die übrigen Dienstleistungen, das Gastgewerbe sowie die Indikatoren für die Auslands- und Konsumnachfrage. Dieses Bild ist auch im Einklang mit dem Einkaufsmanagerindex des verarbeitenden Gewerbes, welcher marginal gesunken ist und sich nun seit 24 Monaten unter der Wachstumsschwelle befindet. Am meisten setzt die Beschäftigungssituation dem Index zu, folglich kann angenommen werden, dass der Beschäftigungsabbau in der Industrie anhalten wird. Im Gegensatz zur Industrie sieht das Bild beim Dienstleistungssektor besser aus. Der Wert hat sich von 51.8 auf 53.2 erhöht und ist nun seit drei Monaten über der Wachstumsschwelle. Der Anstieg war breit abgestützt, von vier Komponenten konnten sich drei verbessern (Auftragsbestand, Geschäftstätigkeit und Neuaufträge). Im Gegensatz zu den gemischten Daten des verarbeitenden Gewerbes und des Dienstleistungssektors sind die Inflationsdaten äusserst erfreulich ausgefallen. Die jährliche Inflation ist im Dezember von 0.7 auf 0.6 % gesunken und die Kerninflation von 0.9 auf 0.7 %. Der Rückgang ist auf die gesunkenen Preise der Pauschalreisen ins Ausland, Medikamente und diverse Gemüsesorten zurückzuführen. Demgegenüber sind die Preise der Parahotellerie und der Hotellerie gestiegen. Summa Samarium betrug 2024 die durchschnittliche Jahresteuern 1.1 % und ist vor allem auf die höheren Preise für Wohnungsmieten und Elektrizität zurückzuführen. Im Vergleich zu den beiden Jahren davor war die Inflation 2024 deutlich tiefer. Während sie 2023 noch bei 2.1 % lag, erreichte sie 2022 sogar 2.8 %.

Das Reich der Mitte konnte mithilfe geld- sowie fiskalpolitischen Massnahmen das Bruttoinlandsprodukt-Wachstumsziel von 5% im letzten Jahr erreichen. Im vierten Quartal legte vor allem die Industrieproduktion stark zu und auch die Detailhandelsumsätze verbesserten sich gegenüber dem Vorquartal. Nun wird sich zeigen müssen, wie nachhaltig diese Entwicklung sein wird, da die Probleme beim Immobiliensektor weiterhin bestehen und von Übersee Zollerhebungen drohen. Dennoch sollte dank der anhaltend hohen konjunkturellen Unterstützungsmassnahmen ein BIP-Wachstum von 4.5 % für das laufende Jahr in Reichweite sein.

Aktien

Die Aktienmärkte sind erfolgreich in das neue Jahr gestartet. Zum ersten Mal seit langem zeigen der Schweizer Markt und die europäischen Märkte die beste Performance. Japan befindet sich am Ende der Rangliste und wird hauptsächlich durch die Normalisierung der Geldpolitik belastet. Im Moment scheint der neue Präsident der USA bereit für einen Dialog über die Einführung neuer Zölle zu sein, was die Börsen unterstützt haben könnte. Darüber hinaus hat er ein bedeutendes Finanzierungsprogramm zur Förderung der künstlichen Intelligenz initiiert. Aktien aus dem Technologiesektor konnten davon bereits profitieren.

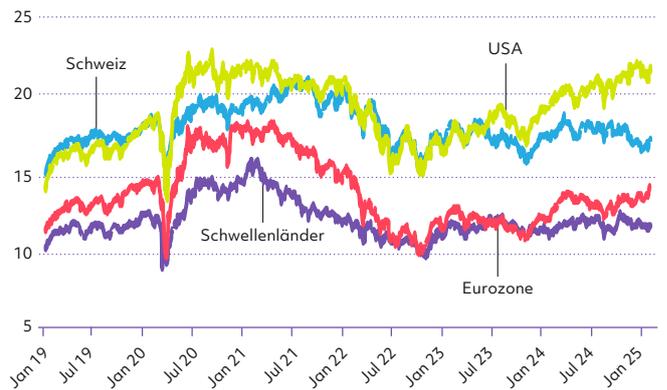
In den USA hat die Berichtssaison für das vierte Quartal 2024 begonnen. Traditionell präsentieren grosse Finanzinstitute wie etwa JP Morgan oder Citigroup ihre Ergebnisse zuerst. Die Mehrheit der Banken übertraf die Erwartungen der Analysten. Bisher haben rund ein Drittel der im S&P 500 Index vertretenen Unternehmen ihre Zahlen veröffentlicht. Die Zwischenbilanz ist erfreulich: Den Unternehmen gelang es, die erwarteten Gewinne um durchschnittlich 6 % zu übertreffen.

Wenn man sich die aktuelle Stimmung der Aktienanleger ansieht, zeigen die Volatilitätsindizes in den USA und in Europa wenig Anzeichen von Nervosität. Auch der US-Stimmungsindex «Fear & Greed» deutet auf eine neutrale Haltung der Anleger hin.

Wenn die Bewertungen der Aktienmärkte anhand des Kurs-Gewinn-Verhältnisses für 2025 betrachtet werden, kann festgestellt werden, dass diese Märkte insgesamt nicht überbewertet erscheinen. Nur in den USA liegt dieses Verhältnis über dem historischen Durchschnitt. Alle anderen Regionen weisen Bewertungen unter ihrem historischen Durchschnitt auf. Dennoch wird man die regelmässigen Revisionen der Gewinnschätzungen durch die Finanzanalysten aufmerksam verfolgen müssen.

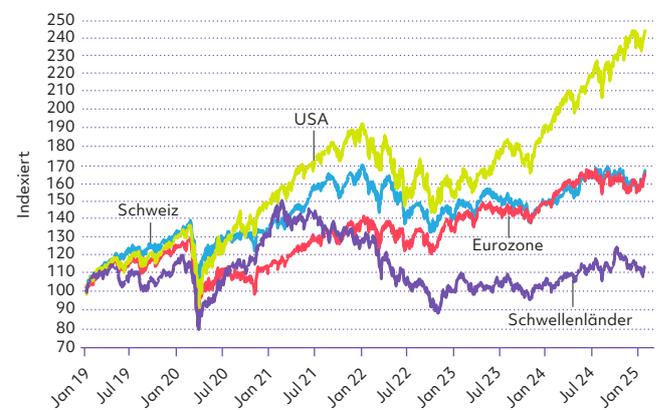
Trotz der Unsicherheit über die künftige Handelspolitik der USA und eines möglichen Anstiegs der Inflation aufgrund anderer anstehender politischer Entscheidungen wird an der leichten Übergewichtung in Aktienmärkten festgehalten. In diesen werden die Schweizer sowie nordamerikanischen Aktien bevorzugt. Auch wenn der US-Markt eine hohe Bewertung aufweist, dürfte er weiterhin von günstigen Faktoren profitieren, u. a. von der derzeit stärkeren US-Konjunktur, einem neuen Präsidenten, der sich für die Wirtschaft des Landes einsetzt, und der führenden Positionen im Technologiebereich. Der Schweizer Markt sticht mit einer Bewertung unterhalb seines historischen Durchschnitts hervor, einem soliden Anstieg der erwarteten Dividenden und einem stabilen Gewinnwachstum. In den anderen Regionen steht eine neutrale Gewichtung im Vordergrund.

Kurs-Gewinn-Verhältnis (geschätzte Gewinne für kommende 12 Monate)



Quelle: Bloomberg

Entwicklung der Aktienmärkte



Quelle: Bloomberg

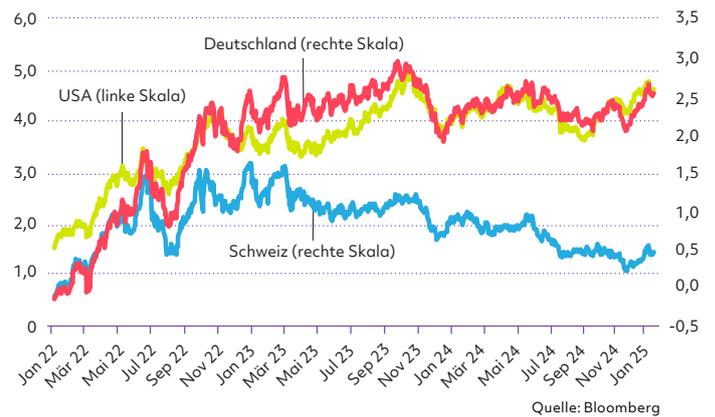
Obligationen

Die Zinsstrukturkurven haben sich im neuen Jahr leicht steiler entwickelt. Der seit Anfang Dezember anhaltende Renditeanstieg an den Obligationenmärkten ist auf zwei Faktoren zurückzuführen: einerseits auf steigende Realrenditen und andererseits auf höhere Laufzeitprämien. Trotz dieser Entwicklungen bleibt die Nachfrage nach neuen Anleihen weiterhin äusserst robust, was sich in zahlreichen Neuemissionen im Januar zeigte. Die Rendite von 10-jährigen Anleihen der Eidgenossenschaft hat sich in den vergangenen zwei Monaten verdoppelt, wenn auch auf moderatem Niveau. Aktuell liegt sie bei rund 0.4 %. Ob die Renditen weiter steigen werden, hängt massgeblich von den zukünftigen Aussichten für Wirtschaftswachstum und Inflation ab.

Die Europäische Zentralbank hat Ende Januar ein weiteres Mal den Leitzins gesenkt. Angesichts der weiterhin schwachen Wirtschaft im Euroraum war dieser Schritt erwartet worden. Die US-Notenbank Fed hingegen hat nach der Zinssenkung im Dezember eine Pause eingelegt. Aufgrund möglicher Strafzölle auf Importe und Steuersenkungen in den USA, welche die Teuerung anheizen könnten und einer weiterhin solid laufenden Wirtschaft, erstaunt dies nicht. Die Schweizer Nationalbank wird erst im März tagen. Aktuell wird am Terminmarkt eine weitere Leitzinssenkung à 25 Basispunkte eingepreist. Der Leitzins in der Schweiz läge damit noch bei 0.25 %.

Die Kreditrisikoprämien von Unternehmensanleihen liegen weiterhin auf sehr moderaten Niveaus. Für das laufende Jahr preist der Markt ein Szenario mit tieferem Wachstum und tieferer Inflation ein, was zu einer weiteren Lockerung der Geldpolitik führen dürfte. Unternehmensanleihen bleiben damit auch 2025 unser bevorzugtes Segment bei den Obligationenanlagen. Dabei legen wir den Fokus auf die Segmente Investment Grade und Crossover. Zudem setzen

Renditeentwicklung von Staatsanleihen in %



Entwicklung der Kreditrisikoaufschläge in %



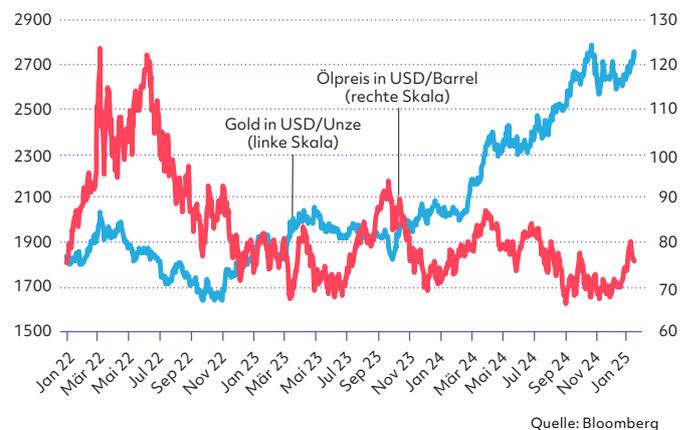
wir Wandelanleihen ein. Die Selektivität bei der Auswahl der Unternehmensanleihen bleibt entscheidend. Die Duration der Obligationen halten wir insgesamt im mittleren Bereich.

Rohstoffe

Der Goldpreis konnte auch im neuen Jahr zulegen. Die Unsicherheit über die ersten Massnahmen von Trump als US-Präsident schürte die Nachfrage nach Gold als sicheren Hafen. Zudem kam es zu einem leichten Anstieg der Zinssenkungserwartungen seitens der US-Notenbank Fed. Gegen den Höhenflug des gelben Metalls spricht hingegen der nach wie vor auf einem hohen Niveau notierende US-Dollar. Preisrückschläge sind damit nicht ausgeschlossen. Für 2025 rechnen wir mit einer deutlich moderateren Preisentwicklung wie im Vorjahr. An unserer Position physisch hinterlegten Goldfonds halten wir fest.

Der Ölpreis hat mit einem zwischenzeitlichen Preisanstieg Mitte Januar wieder deutlich an Terrain verloren. Neue Sanktionen gegenüber dem russischen Ölsektor waren der Auslöser für den Preisanstieg. Die vom neuen US-Präsidenten angekündigten Massnahmen zur Steigerung der heimischen Öl- und Gasproduktion dürften sich vorerst nicht auf die Preise auswirken. Denn sichtbare Auswirkungen der angekündigten Massnahmen auf die Produktion

Entwicklung von Gold und Öl



sind wohl erst 2026 zu erwarten. Aufgrund der weiterhin stark durch die Politik getriebenen Ölpreise, meiden wir Anlagen in Rohöl-Futures.

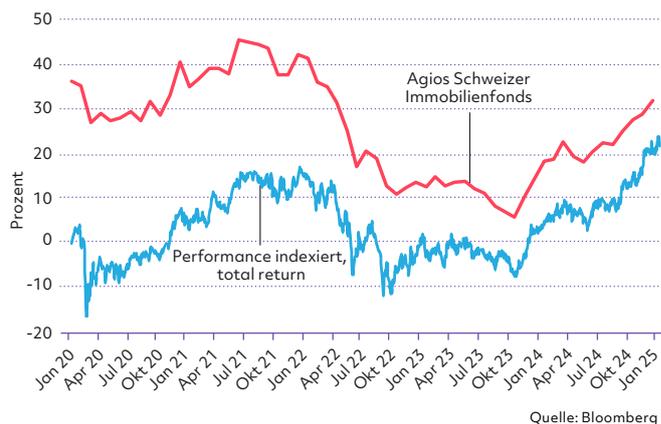
Immobilien

Die Fundamentaldaten am Schweizer Wohnungsmarkt bleiben auch im neuen Jahr positiv. Im vierten Quartal des vergangenen Jahres zeugen alle gängigen Marktindikatoren von einer sich akzentuierenden Wohnungsknappheit. Nach dem Rekordwert im Jahr 2023 ist die Nettozuwanderung mit knapp 82 000 zwischen Januar und November 2024 zwar im Vorjahresvergleich rückläufig, liegt aber anhaltend auf hohem Niveau. Auch für 2025 erwarten wir eine anhaltend hohe Zuwanderung. Somit steigt die Nachfrage nach Mietwohnungen weiter stark an, während sich die Ausweitung des Angebots nur langsam von dem sehr niedrigen Niveau erholt. Die Angebotsmieten dürften damit auch 2025 weiter ansteigen. Temporäre Entlastung für bestehende Mietverhältnisse dürfte die Senkung des hypothekarischen Referenzzinssatzes bringen, welche für März erwartet wird.

Der Büroflächenmarkt zeigt sich trotz Homeoffice und Desk-Sharing erstaunlich stabil. Das Angebot an Mietflächen liegt 2024 um rund 11 % unter dem Niveau von 2019. Beliebte bleiben weiterhin zentrale Lagen in den Grosszentren. In Agglomerationsgemeinden und in ländlichen Gebieten bleibt die Situation jedoch angespannt. Für das laufende Jahr rechnen wir schweizweit mit einer Seitwärtsbewegung bei den Mieten.

Für Verkaufsflächen zeigt sich weiterhin ein ambivalentes Bild. Während die Mieten an Toplagen stabil bleiben oder leicht steigen, setzen jene an weniger attraktive Lagen ihren Abwärtstrend fort. Digitalisierung und ein wachsendes Angebot üben weiterhin Druck aus, gleichzeitig bieten technologische Entwicklungen und neue Strategien Chancen für den stationären Handel. Wir rechnen auch im neuen Jahr mit sinkenden Angebotsmieten.

Performance und Agios Schweizer Immobilienfonds



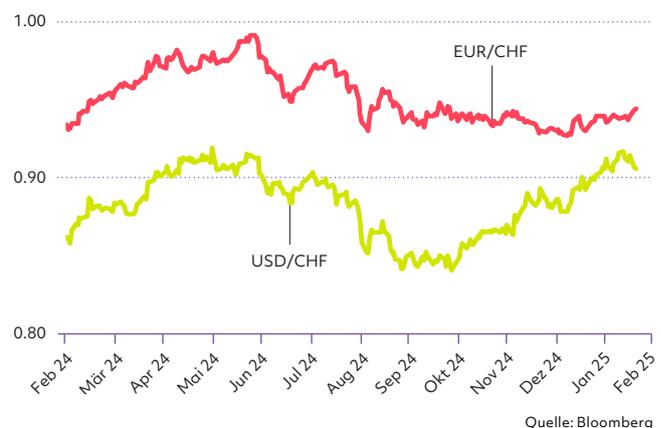
Immobilieninvestitionen haben mit den jüngst spürbar sinkenden Zinsen und der Aussicht auf kräftig sprudelnde Mieteinnahmen wieder an Attraktivität gewonnen. Auch wenn die Ausschüttungsrenditen von Renditeobjekten aufgrund der steigenden Marktpreise weiter abnehmen, liegen diese nun wieder deutlich über der Rendite von festverzinslichen Anlagen. Die steigende Nachfrage nach Immobilienanlagen zeigt sich auch bei den börsengehandelten Immobilienfonds. Deren Preise haben sich in den vergangenen Monaten kräftig nach oben bewegt und die Agios liegen mittlerweile deutlich über dem langfristigen Durchschnitt. Im Rahmen unserer Anlagestrategie bevorzugen wir Immobilienfonds, die sowohl Wohn- als auch kommerzielle Liegenschaften halten und eine hohe Lage- und Objektqualität aufweisen. Um zukünftig stabile Cashflows zu gewährleisten, legen wir einen besonderen Wert auf ein aktives Asset Management des Liegenschaftsportfolios.

Währungen

Geopolitisch hat sich die Lage leicht entspannt, was die Nachfrage nach dem Franken gedämpft hat. In diesem ruhigeren Umfeld wird er verstärkt als Finanzierungswährung für sogenannte «Carry Trades» genutzt, bei denen der Franken gegen höher verzinsliche Währungen getauscht wird. Der US-Dollar hat bis kurz vor dem Regierungswechsel zusätzlich von der Aussicht auf eine tendenziell inflationsfördernde Handelspolitik profitiert. Unterstützend wirkten zudem Signale der US-Notenbank, die nach der im Dezember erfolgten Lockerung die Zinsen für eine gewisse Zeit stabil halten möchte. Dennoch schwinden die Argumente für weitere Kursgewinne des Dollars, insbesondere nach seinem Anstieg um 7 % seit Ende September. Trotz weiterhin robuster Konjunkturdaten ist vorerst mit einer Konsolidierung zu rechnen.

Angesichts der rückläufigen Inflationsaussichten und des (noch) schleppenden Konjunkturverlaufs setzt die Europäische Zentralbank ihren Zinssenkungszyklus konsequent fort. Dies verringert auch die Zinsdifferenz zum Franken. Solange die geopolitische Entspannung anhält und die Finanzmärkte freundlich bleiben, dürfte der Euro dennoch seitwärts oder leicht aufwärts tendieren. Die Bank of Japan ist die einzige grosse Notenbank, die sowohl ihre Zinsen als

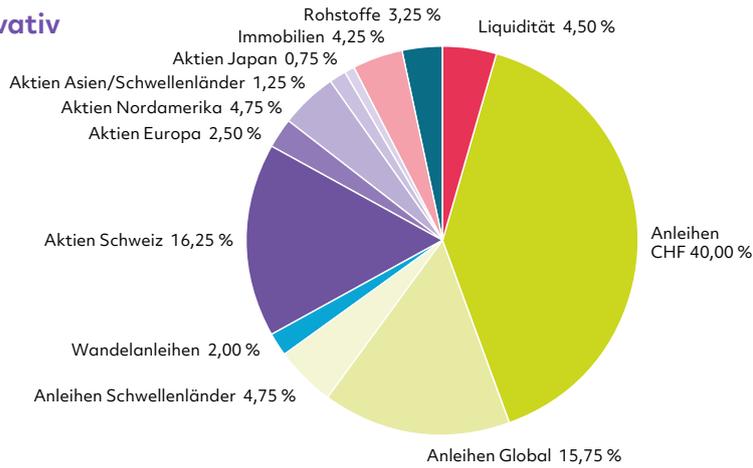
Hauptwährungen



auch ihre Inflationsprognose weiter erhöht hat. Im aktuellen zinspolitischen Umfeld wäre eigentlich ein deutlich stärkerer Yen zu erwarten. Das bleibt jedoch aus, da die Finanzmärkte von einer deutlich schwächeren Inflationsentwicklung ausgehen als die Bank of Japan. Bis sich zeigt, welche Einschätzung korrekt ist, dürfte der Yen weiterhin seitwärts tendieren.

Musterportfolios Helvétique

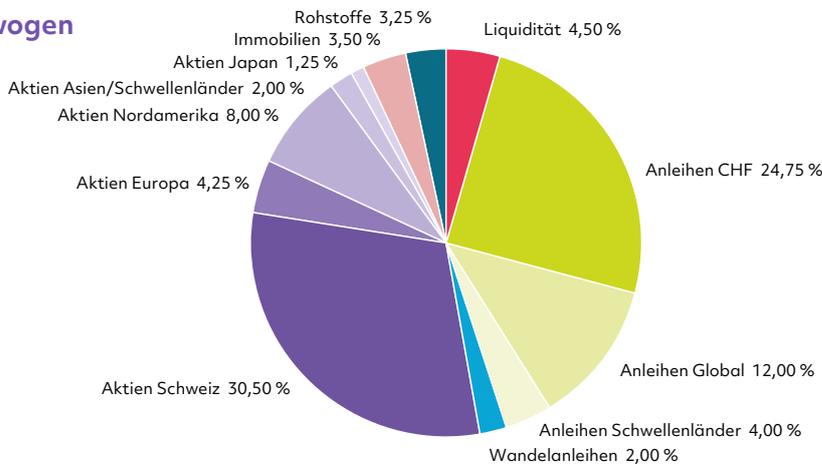
Konservativ



Anlageklassen	
Liquidität	4,50 %
Obligationen	60,50 %
Wandelanleihen	2,00 %
Aktien	25,50 %
Immobilien	4,25 %
Rohstoffe	3,25 %

Währungen	
CHF	100,00 %

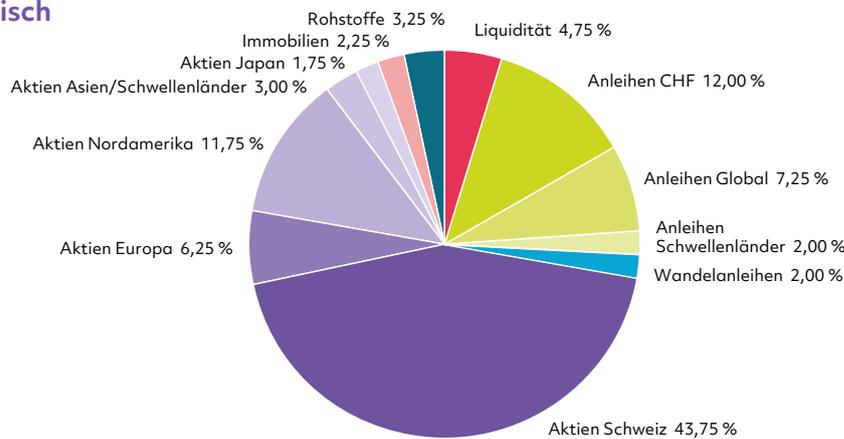
Ausgewogen



Anlageklassen	
Liquidität	4,50 %
Obligationen	40,75 %
Wandelanleihen	2,00 %
Aktien	46,00 %
Immobilien	3,50 %
Rohstoffe	3,25 %

Währungen	
CHF	100,00 %

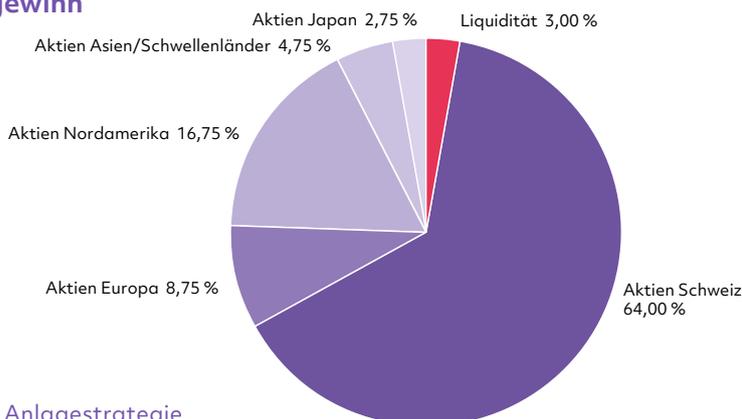
Dynamisch



Anlageklassen	
Liquidität	4,75 %
Obligationen	21,25 %
Wandelanleihen	2,00 %
Aktien	66,50 %
Immobilien	2,25 %
Rohstoffe	3,25 %

Währungen	
CHF	100,00 %

Kapitalgewinn

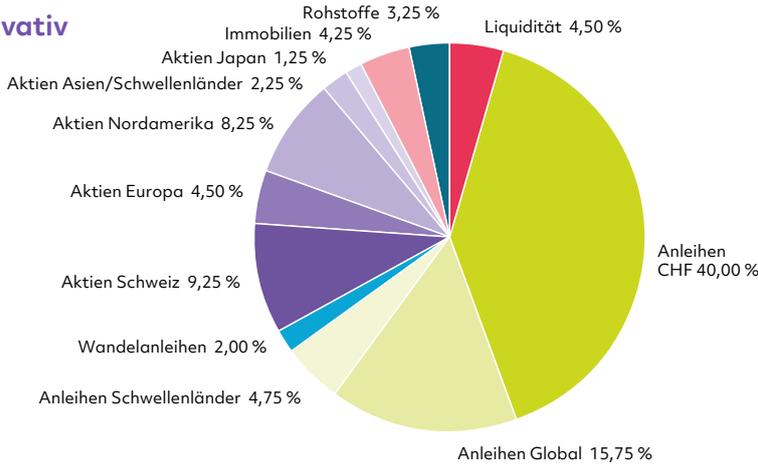


Anlageklassen	
Liquidität	3,00 %
Aktien	97,00 %

Währungen	
CHF	100,00 %

Musterportfolios Classique

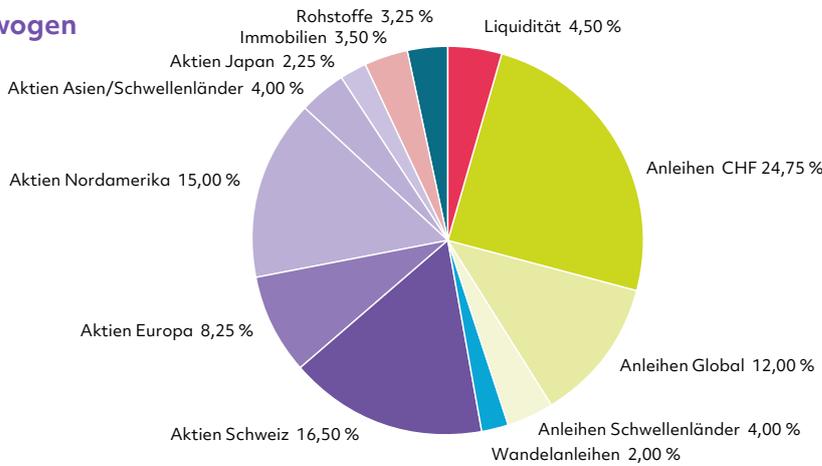
Konservativ



Anlageklassen	
Liquidität	4,50 %
Obligationen	60,50 %
Wandelanleihen	2,00 %
Aktien	25,50 %
Immobilien	4,25 %
Rohstoffe	3,25 %

Währungen	
CHF	83,75 %
EUR	4,50 %
USD	10,50 %
JPY	1,25 %
Übrige	0,00 %

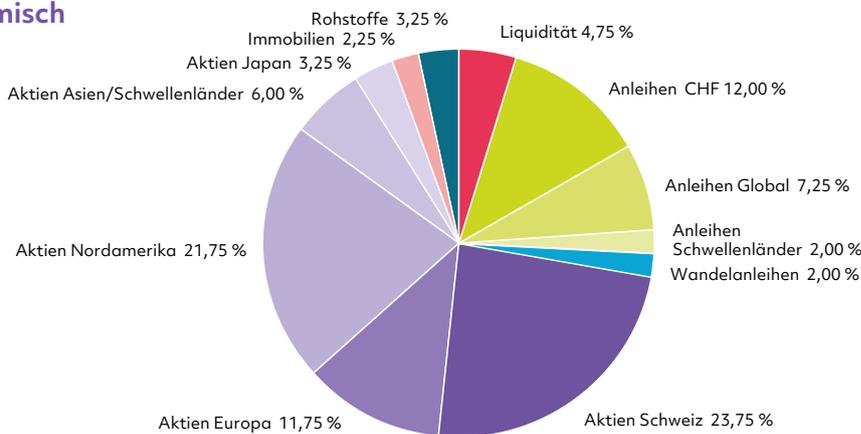
Ausgewogen



Anlageklassen	
Liquidität	4,50 %
Obligationen	40,75 %
Wandelanleihen	2,00 %
Aktien	46,00 %
Immobilien	3,50 %
Rohstoffe	3,25 %

Währungen	
CHF	70,50 %
EUR	8,25 %
USD	19,00 %
JPY	2,25 %
Übrige	0,00 %

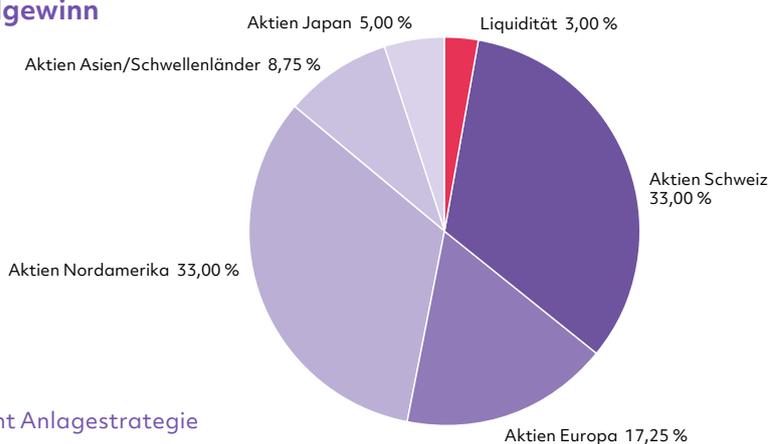
Dynamisch



Anlageklassen	
Liquidität	4,75 %
Obligationen	21,25 %
Wandelanleihen	2,00 %
Aktien	66,50 %
Immobilien	2,25 %
Rohstoffe	3,25 %

Währungen	
CHF	57,25 %
EUR	11,75 %
USD	27,75 %
JPY	3,25 %
Übrige	0,00 %

Kapitalgewinn

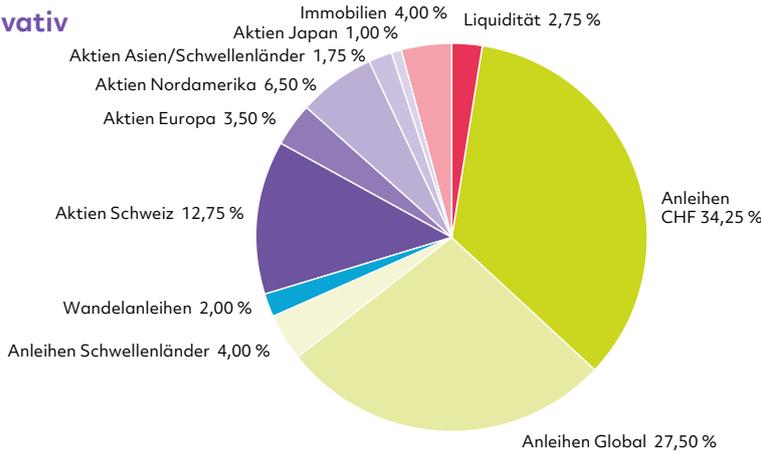


Anlageklassen	
Liquidität	3,00 %
Aktien	97,00 %

Währungen	
CHF	36,00 %
EUR	17,25 %
USD	41,75 %
JPY	5,00 %
Übrige	0,00 %

Musterportfolios Nachhaltig

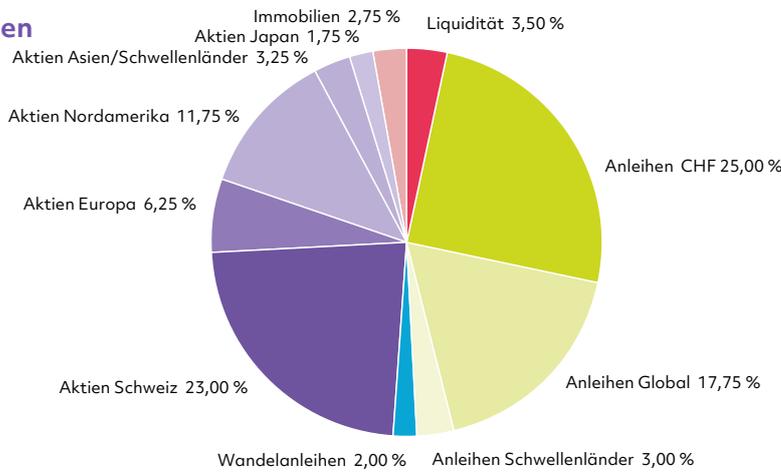
Konservativ



Anlageklassen	
Liquidität	2,75 %
Obligationen	65,75 %
Wandelanleihen	2,00 %
Aktien	25,50 %
Immobilien	4,00 %
Rohstoffe	0,00 %

Währungen	
CHF	87,25 %
EUR	3,50 %
USD	6,50 %
JPY	1,00 %
Übrige	1,75 %

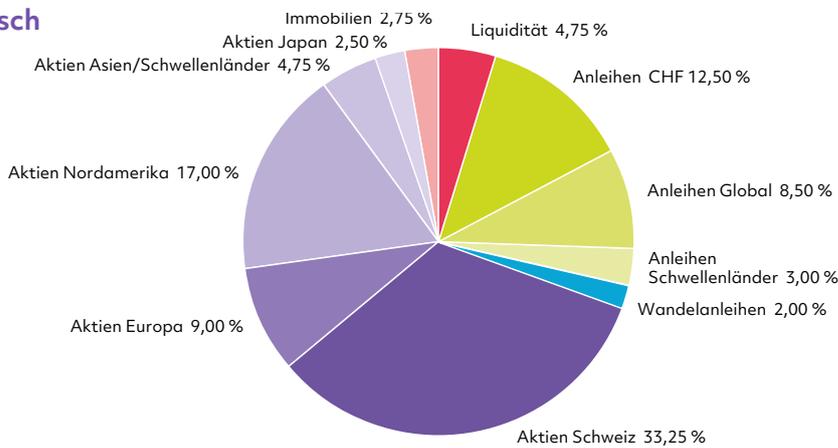
Ausgewogen



Anlageklassen	
Liquidität	3,50 %
Obligationen	45,75 %
Wandelanleihen	2,00 %
Aktien	46,00 %
Immobilien	2,75 %
Rohstoffe	0,00 %

Währungen	
CHF	77,00 %
EUR	6,25 %
USD	11,75 %
JPY	1,75 %
Übrige	3,25 %

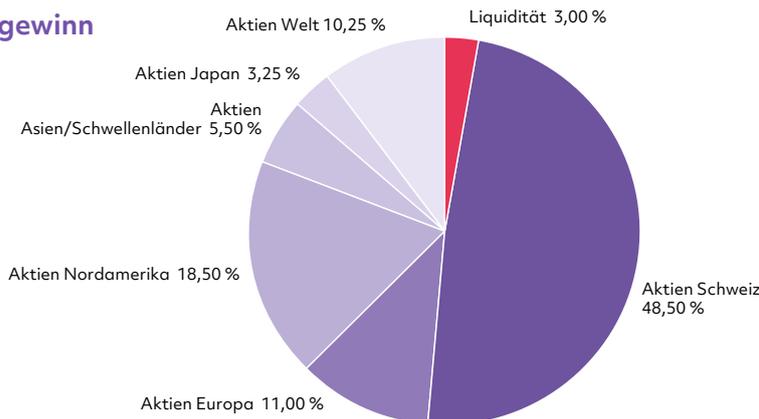
Dynamisch



Anlageklassen	
Liquidität	4,75 %
Obligationen	24,00 %
Wandelanleihen	2,00 %
Aktien	66,50 %
Immobilien	2,75 %
Rohstoffe	0,00 %

Währungen	
CHF	76,75 %
EUR	4,00 %
USD	12,00 %
JPY	2,50 %
Übrige	4,75 %

Kapitalgewinn



Anlageklassen	
Liquidität	3,00 %
Aktien	97,00 %

Währungen	
CHF	71,75 %
EUR	6,00 %
USD	13,50 %
JPY	3,25 %
Übrige	5,50 %

Mit dem Newsletter «Anlagestrategie» bleiben Sie auf dem Laufenden

Mit unserer Dokumentation «Anlagestrategie» informieren wir Sie monatlich online über unsere Einschätzung der globalen Wirtschaftsentwicklung. Daraus abgeleitet legen wir Ihnen unsere Positionierung in den verschiedenen Anlagekategorien dar.

Die Anlagestrategie wird durch die erfahrenen Spezialisten unseres Anlagekomitees erarbeitet. Diese analysieren das globale wirtschaftliche Umfeld sowie die Situation der internationalen Finanzmärkte und definieren für die jeweils folgenden Monate eine Anlagepolitik, die für eine erfolgreiche Vermögensverwaltung notwendig ist.

Abonnieren Sie den Newsletter jetzt gratis und unverbindlich unter:
valiant.ch/anlagestrategie



**LSEG Lipper
Fund Awards**
2024 Winner
Switzerland

From LSEG Lipper Fund Award
©2024 LSEG. All rights reserved.
Used under license.

Haftungsausschlussklausel (Disclaimer)

Bei diesem Dokument handelt es sich um Werbung

Dieses Dokument wurde durch die Valiant Bank AG zu Werbezwecken erstellt. Es dient ausschliesslich zu Ihrer Information. Das Dokument stellt kein Angebot, keine Aufforderung und / oder Empfehlung für den Kauf oder Verkauf von bestimmten Produkten, zur Tätigung von Transaktionen oder zum Abschluss irgendeines Rechtsgeschäftes dar. Es handelt sich nicht um das Ergebnis einer Finanzanalyse. Bevor Sie basierend auf diesen Informationen eine Entscheidung treffen, empfehlen wir Ihnen, mit Ihrer Beraterin oder Ihrem Berater Kontakt aufzunehmen, sowie die bestehenden Produktinformationen durchzulesen. Nur wer sich über die Risiken des abzuschliessenden Geschäftes zweifelsfrei im Klaren ist und wirtschaftlich in der Lage ist, allfällige Verluste zu tragen, sollte Anlagegeschäfte tätigen. Im Weiteren verweisen wir auf die Broschüre «Risiken im Handel mit Finanzinstrumenten». Diese können Sie bei uns bestellen. Historische Renditeangaben und Finanzmarktszenarien sind weder Garantie noch eine Zusicherung für laufende oder zukünftige Wert- und Ertragsschwankungen einer Anlage. Obwohl alle zumutbare Sorgfalt verwendet und für alle Angaben zuverlässige Quellen benutzt wurden, kann die Genauigkeit, Zuverlässigkeit, Richtigkeit, Aktualität oder Vollständigkeit der präsentierten Informationen nicht zugesichert oder gewährleistet werden. Relevante Informationen zu Finanzinstrumenten und -dienstleistungen wie Prospekte oder Jahres- und Halbjahresberichte der Anlagefonds können kostenlos bei der Valiant Bank AG, Bundesplatz 4, Postfach, 3001 Bern bestellt werden. Soweit gesetzlich zulässig, schliesst die Valiant Bank AG jegliche Haftung für irgendwelche Verluste aus, sei es gestützt auf diese Informationen und / oder aufgrund von Risiken an den Finanzmärkten. Weder das vorliegende Dokument noch Kopien/Fotografien oder Abschriften davon dürfen in die Vereinigten Staaten von Amerika versandt, dorthin mitgenommen oder verteilt werden sowie an Personen mit US Staatsbürgerschaft, gemäss Definition US Securities Act of 1933 in der jeweils gültigen Fassung, abgegeben werden.

Valiant Bank AG

Bundesplatz 4
Postfach · 3001 Bern
Telefon 031 320 91 11
info@valiant.ch
valiant.ch

valiant