

# anlage- strategie

März 2025

## Überblick

Die globale Konjunktur zeigt sich zum Beginn des Jahres weiterhin robust. Die USA beispielsweise ist im vierten Quartal des letzten Jahres um annualisiert 2.3 % angewachsen. Einmal mehr war der Haupttreiber dieser erfreulichen Entwicklung der Konsum, der über 4 % zulegen konnte. Die Wirtschaft im Euroraum konnte im Schlussquartal hingegen kein Wachstum verzeichnen. Beigetragen zu der schwachen Entwicklung haben insbesondere die schleppenden Exporte und die schwache Entwicklung der beiden Schwergewichte Deutschland und Frankreich. Positiver verlief die Entwicklung in der Schweiz. Das Bruttoinlandprodukt konnte im Schlussquartal die Erwartungen mit einem Wachstum von 0.5 % übertreffen, angeführt durch den privaten Konsum sowie die Exporte. Insgesamt bestätigen die Fundamentaldaten der vergangenen Wochen unser Basisszenario einer leicht unterdurchschnittlich wachsenden, aber stabilen Weltwirtschaftsentwicklung.

Wenn wir den Blick auf die Inflation werfen, hat der Abwärtstrend sowohl in den USA als auch im Euroraum zuletzt stagniert. Die Reaktion der Notenbanken auf diese Entwicklung ist jedoch äusserst unterschiedlich.

Die US-Notenbank Fed hat sich entschlossen ihren Zinssenkungszyklus angesichts der mangelnden Fortschritte beim Inflationsrückgang, der Unsicherheit mit den Handelszöllen und dem gleichzeitig soliden Wirtschaftswachstum zu pausieren. Die Europäische Zentralbank hingegen schätzt die Konjunkturrisiken mittlerweile höher ein als die Inflationsrisiken und dürfte damit ihren Zinssenkungen trotz der hartnäckigen Teuerung fortsetzen, um damit die europäische Wirtschaft zu stützen.

Mit Blick auf die Finanzmärkte ist die Ergebnissaison der Unternehmen in vollem Gang. In den USA haben bereits über 90 % der Unternehmen ihren Zahlenkranz präsentiert und dabei die Investorinnen und Investoren beeindruckt. Mehr als drei Viertel aller Unternehmen haben mit ihren Gewinnen die Analystenerwartungen übertroffen, was die solide globale Wirtschaftsentwicklung bestätigt. In Europa haben rund die Hälfte der Unternehmen die Ergebnisse veröffentlicht. Mit 55 % haben zwar weniger Unternehmen die Analystenerwartungen übertroffen als in den USA, trotzdem stellt dies einen äusserst soliden Wert dar, der die Aktienmärkte entsprechend stützte.

## Anlagestrategie

	--	-	Neutral	+	++
<b>Liquidität</b>					
<b>Obligationen</b>					
Unternehmensanleihen CHF					
Staatsanleihen CHF					
Unternehmensanleihen Global					
Staatsanleihen Global					
Hochzinsanleihen					
Schwellenländer					
Insurance-Linked Anleihen					
Mikrofinanzanleihen					
Wandelanleihen					
<b>Immobilien Schweiz</b>					
<b>Aktien</b>					
Schweiz					
Europa					
Nordamerika					
Japan					
Schwellenländer					
<b>Rohstoffe</b>					
Edelmetalle					
<b>Währungen</b>					
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 setzen wir den Fokus in Anbetracht des Tiefzinsumfelds in der Schweiz auf Qualität, Diversifikation und Realwerte. Bei den Aktien bleiben wir entsprechend übergewichtet in den beiden qualitativ hochstehenden Regionen Schweiz und Nordamerika. Insbesondere der Schweizer Markt überzeugt mit seiner defensiven Ausrichtung und den äusserst moderaten Bewertungen. Bei den Obligationen setzen wir den Fokus auf Unternehmensanleihen mit einer soliden Bonität, um von deren

Kreditprämien bei gleichzeitig nur moderaten Zinsrisiken zu profitieren. Bei den Realwerten erachten wir das Gold und Immobilienfonds aus der Schweiz als die attraktivsten Optionen zur Beimischung in unseren breit diversifizierten Portfolios. Gold profitiert von den zahlreichen Unsicherheiten und den stetigen Zukäufen der Zentralbanken, während das knappe Angebot, die sinkenden Zinsen und die anhaltende Zuwanderung die Immobilienpreise stützen dürfte.

## Wirtschaft

Die US-Makrodaten sind im Januar gemischt ausgefallen. Auf der einen Seite sind die Inflations- sowie Kerninflationsrate unerwartet angestiegen. Während viele Ökonomen und Ökonominen bei der jährlichen Inflation eine Stagnation erwarteten, nahm sie von 2.9 auf 3 % zu. Zudem stieg die Kerninflationsrate – ohne die schwankungsanfälligen Energie- und Nahrungsmittelpreise - an und befindet sich neu bei 3.3 %. Die Haupttreiber waren einerseits die Energiepreise, welche im Januar wieder zulegten, und zum anderen die Kerngüter, welche eine geringere Rücklaufquote als im Dezember verzeichneten. Neben den enttäuschenden Inflationszahlen sind auch die US-Detailhandelsumsätze mit einem Rückgang von 0.9 % schwach ausgefallen. Der Rückgang ist hauptsächlich auf die Autoverkäufe zurückzuführen, welche 50 % des Rückgangs ausmachen. Der vorgenannte Rückgang ist jedoch weniger erstaunlich, da im Dezember in der Regel viel konsumiert wird und

somit das Gefälle grösser erscheint. Zudem haben wohl das schlechte Wetter und Waldbrände in Kalifornien sich negativ auf den Konsum im Januar ausgewirkt. Die abnehmende Dynamik ist auch im ISM-Einkaufsmanagerindex ersichtlich, welcher von 54 auf 52.8 abnahm und sich damit immer noch klar im Wachstumsbereich aufhält. Die leichte Reduktion ist hauptsächlich auf die Abschwächung des Auftragswachstums zurückzuführen. Zudem bereitet den Dienstleistern die potenziellen US-Zölle in den kommenden Monaten Sorgen. Auf der anderen Seite erholte sich der ISM-Einkaufsmanagerindex des verarbeitenden Gewerbes. Der Index hat die Markterwartungen übertroffen und ist von 49.2 auf 50.9 angestiegen. Er befindet sich damit erstmals seit Oktober 2022 wieder im Wachstumsbereich. Aufgrund der Inlandfokussierung der neuen US-Regierung war ein Anstieg des Indexes vorprogrammiert, da vernachlässigte Industriezweige wie Erdöl- und Kohleprodukte, Chemikalien,

## Divergenz zwischen Industrie und Dienstleistungssektor hält weiter an

### Einkaufsmanager-Indizes verarbeitendes Gewerbe

	Feb 24	Mär 24	Apr 24	Mai 24	Jun 24	Jul 24	Aug 24	Sep 24	Okt 24	Nov 24	Dez 24	Jan 25
<b>Welt</b>	50.3	50.6	50.3	50.9	50.9	49.7	49.5	48.8	49.4	50.0	49.6	50.1
<b>USA</b>	47.8	50.3	49.2	48.7	48.5	46.8	47.2	47.2	46.5	48.4	49.3	50.9
<b>Eurozone</b>	46.5	46.1	45.6	47.4	45.8	45.6	45.8	45.0	45.9	45.2	45.1	46.1
<b>Schweiz</b>	44.0	45.2	41.4	46.4	43.9	43.5	49.0	49.9	49.9	48.5	48.4	47.5
<b>Japan</b>	47.2	48.2	49.6	50.4	50.0	49.2	49.8	49.7	49.2	49.0	49.6	48.8
<b>China</b>	49.1	50.8	50.4	49.5	49.5	49.4	49.1	49.8	50.1	50.3	50.1	49.1

### Einkaufsmanager-Indizes Dienstleistungssektor

	Feb 24	Mär 24	Apr 24	Mai 24	Jun 24	Jul 24	Aug 24	Sep 24	Okt 24	Nov 24	Dez 24	Jan 25
<b>Welt</b>	52.4	52.5	52.7	54.1	53.1	53.3	53.8	52.9	53.1	53.1	53.8	52.2
<b>USA</b>	52.6	51.4	49.4	53.8	48.8	51.4	51.5	54.9	56.0	52.1	54.1	52.8
<b>Eurozone</b>	50.0	51.1	52.9	53.2	52.8	51.9	53.3	50.5	51.2	49.5	51.4	51.4
<b>Schweiz</b>	53.0	47.6	55.6	48.8	52.0	44.7	52.9	49.8	51.8	51.8	48.4	57.2
<b>Japan</b>	52.5	54.1	54.6	53.8	49.4	53.9	54.0	53.9	49.3	50.5	49.6	52.7
<b>China</b>	52.5	52.7	52.5	54.0	51.2	52.1	51.6	50.3	52.0	51.5	50.1	51.0

Quelle: Bloomberg

Maschinen sowie Transportausrüstung von der neuen Wirtschaftsausrichtung profitieren. Nichtsdestotrotz stellt sich die Frage, wie nachhaltig diese Zuversicht ist, da weiterhin Risiken wie hohe Zinsen, drohende Zölle, stagnierende Konjunktur in Übersee sowie US-Dollar Risiken bestehen. Zu guter Letzt werfen wir ein Auge auf den US-Arbeitsmarkt, welcher weiterhin als Fels in der Brandung fungiert. Obwohl der Beschäftigungszuwachs im Januar tiefer ausgefallen ist als im Vormonat, zeigt sich der Arbeitsmarkt weiterhin widerstandsfähig. Beispielsweise wurde die Zahl der Beschäftigten ausserhalb der Landwirtschaft in den beiden Vormonaten nach oben revidiert und die Arbeitslosenrate sank im Januar von 4.1 auf 4 %. Kombiniert mit der weiterhin soliden Wachstumsdynamik dürfte die amerikanische Notenbank keine Eile haben, die Zinsen zu senken und wird sich primär anhand der Inflation orientieren.

Die europäischen Makrodaten wiesen in den vergangenen Wochen einige Parallelen zu den amerikanischen auf. Der Einkaufsmanagerindex des verarbeitenden Gewerbes konnte von 47 auf 47.3 zulegen, während der Index des Dienstleistungssektors von 51.5 auf 50.7 sank. Infolgedessen verharrte der gemischte Einkaufsmanagerindex bei 50.2 und lässt kein starkes Wirtschaftswachstum im 1. Quartal in der Eurozone vermuten. Auf Länderebene zeichnet sich in Deutschland eine Erholung ab, dies ist auch kongruent zum Ifo-Geschäftsklima, welches von 84.7 auf 85.1 anstieg. Bei den wichtigen Stimmungskennzahlen zeichnet sich damit in der Summe eine Bodenbildung ab. Das stützt die Prognose, dass sich die deutsche Wirtschaft ab dem Frühjahr wieder etwas nach oben bewegt. Ein nennenswerter Aufschwung setzt aber einen Neustart in der Wirtschaftspolitik voraus, wobei die möglichen künftigen Koalitionspartner leider unterschiedliche wirtschaftspolitische Vorstellungen haben. Wie auch in Amerika enttäuschten die Inflationszahlen in der Eurozone. Die jährliche Inflationsrate ist im Januar auf 2.5 % gestiegen, wobei sie im letzten Monat noch eine Rate von 2.4 % aufgewiesen hat. Der Anstieg ist mehrheitlich auf den Energiesektor zurückzuführen, dort verbuchten Rohöl sowie Erdgas den höchsten Zuwachs. Auf der anderen Seite stagnierte die Kerninflation bei 2.7 %. Dementsprechend dürfte die EZB wie gemäss unserem Basisszenario die Zinsen im März aufgrund der Konjunkturschwäche um 25 Basispunkte senken.

In der Schweiz sind die Daten vorwiegend positiv ausgefallen. Das Bruttoinlandsprodukt konnte im Schlussquartal die Erwartungen mit einem Wachstum von 0.5 % übertreffen, angeführt durch den privaten Konsum sowie die Exporte. Erwähnenswert ist auch, dass das Wachstum jeweils zur Hälfte vom Industrie- und Dienstleistungssektor getragen wurde. Diese positive Entwicklung der beiden Sektoren war auch beim Einkaufsmanagerindex ersichtlich. Der Einkaufsmanagerindex des verarbeitenden Gewerbes konnte im Januar von 47 auf 47.5 zulegen. Dies dank der Beschäftigungskomponente sowie einer höheren Produktionsdynamik. Nichtsdestotrotz befindet sich das verarbeitende Gewerbe seit zwei Jahren im Kontraktionsbereich. Auf der anderen Seite verzeichnete der Dienstleistungssektor einen markanten Anstieg von 51.3 auf 57.2. Dieser Anstieg ist vor allem auf die Trendwende bei der Auftragsbestand- und der Beschäftigungskomponente zurückzuführen, welche nun deutlich über der 50-Punkte-Marke datieren. Obwohl der neue Wert wohl noch nach unten korrigiert wird, stellt der positive Trend für die mehrheitlich vom Dienstleistungssektor geprägten Schweizer Wirtschaft ein erfreuliches Bild dar und ist somit deckungsgleich mit dem KOF-Barometer, welcher auch ein Wachstum von 99.6 auf 101.6 verzeichnen konnte. Die Inflations- sowie die Kerninflationsrate sind gegenüber dem Vormonat um -0.1% gefallen. Der Rückgang ist hauptsächlich auf die Preise für Elektrizität sowie Parahotellerie zurückzuführen. Zudem sind auch die Preise für Bekleidung sowie den Luftverkehr gesunken. Demgegenüber erhöhten sich die Preise in der Hotellerie sowie Prämien für Motorfahrzeugversicherung. Zusammenfassend befindet sich die Inflationsrate am unteren Band des Inflationsziels der Schweizerischen Nationalbank und dementsprechend ist davon auszugehen, dass die Nationalbank im März die Zinsen um 25 Basispunkte senken wird.

## Aktien

Die Schweizer und europäischen Aktienmärkte zeigen seit Jahresbeginn weiterhin die beste Performance. Diese Entwicklung lässt sich durch moderatere Bewertungen im globalen Kontext, positive Gewinnrevisionen und eine im Vergleich zu den USA lockerere Geldpolitik begründen. Unterstützt haben sich auf der politischen Seite der Wahlausgang in Deutschland sowie skizzierte Lösungsansätze für Friedensverhandlungen des Ukrainekrieges ausgewirkt.

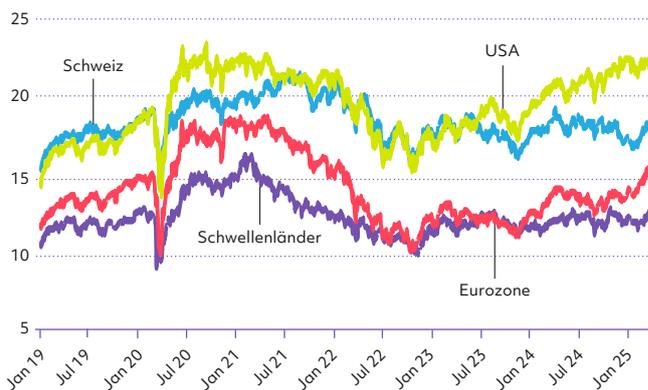
Die Berichtssaison für das vierte Quartal 2024 ist zwar noch nicht gänzlich abgeschlossen, doch die grosse Mehrheit der US-Unternehmen konnte die Umsatz- und Gewinnerwartungen übertreffen. So sind die Gewinne in der erwähnten Periode um über 7 % höher ausgefallen als die Analystenerwartungen, während die Umsätze 1 % über den Konsensschätzungen notierten. Gerade für die USA, die mit einem überdurchschnittlichen Kurs-Gewinn-Verhältnis auffallen, sind solide Leistungsansätze elementar. Der Fokus bleibt somit auf der weiteren Entwicklung der Gewinnerwartungen für das laufende Jahr.

In Europa sind die Zahlen zu Umsatz und Gewinn bei der Mehrheit der Unternehmen ebenfalls über dem Konsens ausgefallen. Die Analystenerwartungen wurden dabei um 7 % übertroffen. Zudem sind seit längerer Zeit erstmals wieder steigende Gewinnerwartungen für die kommenden Quartale zu erkennen, was die europäischen Aktien zusätzlich beflügelte.

Der Schweizer Aktienmarkt notiert trotz der äusserst starken Wertentwicklung während den ersten beiden Monaten des Jahres auf einem vernünftigen Bewertungsniveau und weist weiterhin eine attraktive Dividendenrendite von beinahe 3% aus. Die bisher ausgewiesenen Gewinne zeigen sich auf der positiven Seite und konnte so den Schweizer Aktienmarkt auch auf der fundamentalen Seite unterstützen.

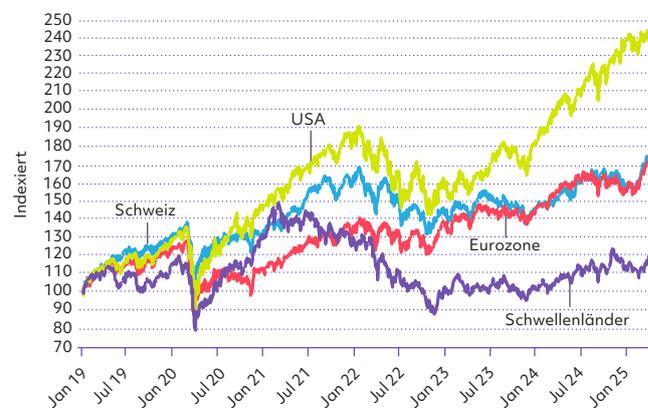
Politische, geopolitische und konjunkturelle Unsicherheiten dürften die Aktienmärkte in den kommenden Wochen weiterhin stark beeinflussen und möglicherweise zu erhöhter Volatilität führen. Angesichts dieser Unsicherheiten behalten wir eine leichte Übergewichtung der qualitativ hochwertigen Aktienmärkte der Schweiz und Nordamerikas bei. In den übrigen Regionen bleiben wir vorerst neutral positioniert.

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



Quelle: Bloomberg

### Entwicklung der Aktienmärkte



Quelle: Bloomberg

## Obligationen

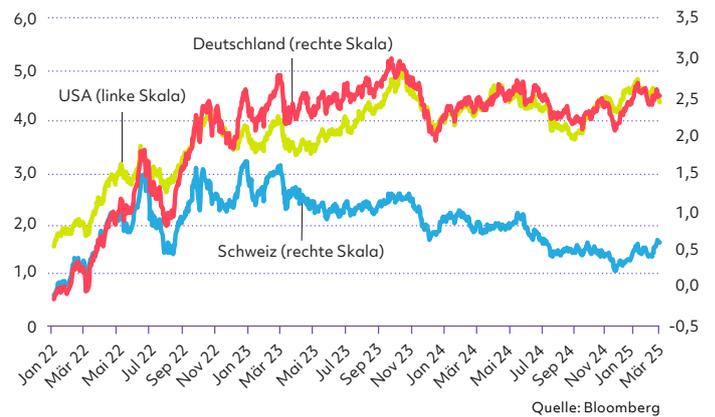
Die Schweizer Franken Zinsstrukturkurve ist auch im vergangenen Monat leicht steiler geworden. Die Rendite für 10-jährige Eidgenossen-Anleihen lag Ende Februar bei rund 0,47 % und damit deutlich höher als zum Jahresende. Dieser Renditeanstieg ist vor allem auf die geringere Nachfrage nach sicheren Häfen sowie die anhaltend hohen Anleiherenditen in den USA zurückzuführen.

Angesichts der im Januar weiter gesunkenen Inflation erwarten wir, dass die Schweizerische Nationalbank im März eine weitere Zinssenkung um 25 Basispunkte vornehmen wird. Am Markt sind danach keine weiteren Zinssenkungen seitens der Schweizer Währungshüter mehr eingepreist. Auch die Europäische Zentralbank dürfte angesichts der schwachen Konjunktur die Geldpolitik weiter lockern. Wir rechnen mit drei weiteren Zinssenkungen um jeweils 25 Basispunkte im März, April und Juni. In den USA hingegen dürfte die Fed nach der Zinspause im Januar auch im März keine weitere Senkung vornehmen. Dies überrascht nicht, da mögliche Strafzölle auf Importe sowie geplante Steuersenkungen die Inflation anheizen könnten, während die Wirtschaft weiterhin solide läuft.

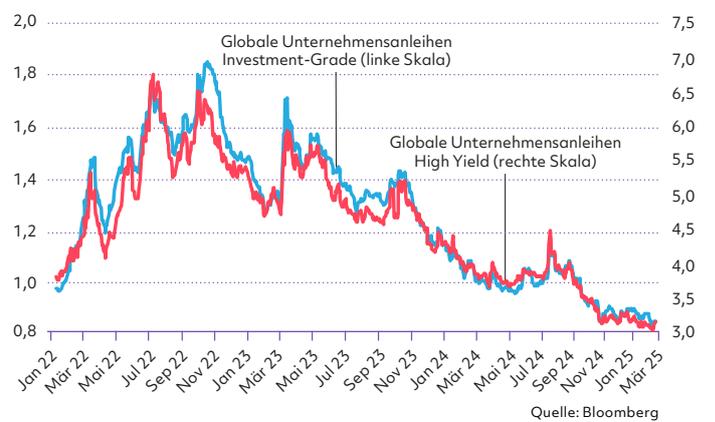
Das Umfeld für Unternehmensanleihen bleibt insgesamt günstig. Die hohen Zinsen in den USA dürften Unternehmen dazu veranlassen, ihre Verschuldung zu reduzieren, was sich positiv auf ihre Bonität auswirkt. In der Eurozone sollten die erwarteten Leitzinssenkungen der EZB die Finanzierungskosten für Unternehmen senken. Unternehmensanleihen bieten somit einen attraktiven Renditeaufschlag gegenüber Staatsanleihen und bleiben unser bevorzugtes Segment bei den Obligationenanlagen.

Der Fokus liegt dabei auf den Segmenten Investment Grade und Crossover. Zudem setzen wir Wandelanleihen ein. Im vergangenen Monat wurden Anleihen in Renminbi aufgrund der stark gesunkenen Zinsen in China zugunsten

### Renditeentwicklung von Staatsanleihen in %



### Entwicklung der Kreditrisikoaufschläge in %



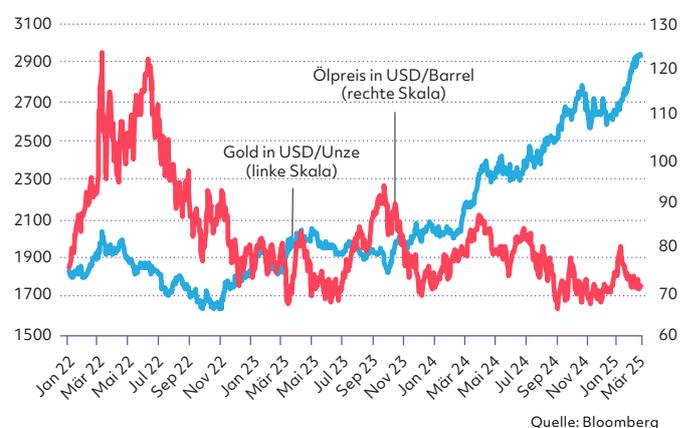
von Crossover-Unternehmensanleihen verkauft. Die Selektivität bei der Auswahl der Unternehmensanleihen bleibt entscheidend. Die Duration der Obligationen halten wir insgesamt im mittleren Bereich.

## Rohstoffe

Der Goldpreis hat auch in diesem Jahr ein neues Allzeithoch erreicht. Die Unsicherheit über die politischen Massnahmen von US-Präsident Trump hat die Nachfrage nach Gold als sicheren Hafen weiter befeuert. Vor allem westliche Investoren und Notenbanken treiben aktuell die Nachfrage an. Allerdings könnte der nach wie vor starke US-Dollar den Höhenflug des Edelmetalls bremsen, sodass zwischenzeitliche Preisrückgänge nicht auszuschliessen sind. Wir halten weiterhin an unserer physisch hinterlegten Goldfonds Position fest.

Am Ölmarkt hingegen scheint die Unsicherheit durch Trumps Unberechenbarkeit kaum Spuren zu hinterlassen. Die Preisausschläge sind sogar deutlich zurückgegangen. Die geringe Volatilität beim Ölpreis dürfte darauf zurückzuführen sein, dass es trotz aller Konflikte nicht zu nennenswerten Angebotsausfällen gekommen ist, Sanktionen umgangen werden konnten und gleichzeitig die Nachfrage weniger steigt. Zudem hat die OPEC+ darauf verzichtet,

### Entwicklung von Gold und Öl



zusätzliches Öl in den Markt zu geben. Aufgrund der weiterhin stark durch die Politik getriebenen Ölpreise meiden wir Anlagen in Rohöl-Futures.

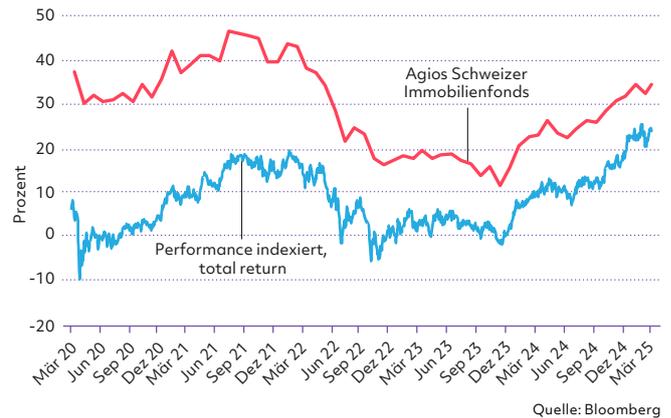
## Immobilien

Die Fundamentaldaten am Schweizer Wohnungsmarkt bleiben auch im neuen Jahr positiv. Im vierten Quartal des vergangenen Jahres zeugten alle gängigen Marktindikatoren von einer sich akzentuierenden Wohnungsknappheit. Nach dem Rekordwert im Jahr 2023 dürfte die Nettozuwanderung auch im laufenden Jahr auf einem hohen Niveau liegen, was die Nachfrage nach Mietwohnungen weiter antreibt. Auf der Angebotsseite hat der Neubau von Mietwohnungen im Jahr 2024 zwar zugenommen. Allerdings stammen die in diesem Jahr fertiggestellten und neu auf den Markt gebrachten Wohnungen grösstenteils aus den Jahren 2022 und 2023, die von niedrigen Bewilligungszahlen geprägt waren. Dadurch dürften die Angebotsmieten auch 2025 weiter steigen. 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. In den vergangenen Jahren kamen aufgrund der sehr geringen Neubautätigkeit nur wenige neue Flächen auf den Markt. Dadurch ging das Angebot zurück. Beliebt 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 attraktiven Lagen ihren Abwärtstrend fort. Digitalisierung und ein wachsendes Angebot üben weiterhin Druck aus, gleichzeitig bieten technologische Entwicklungen und neue Strategien

## Performance und Agios Schweizer Immobilienfonds



Chancen für den stationären Handel. Wir rechnen auch im neuen Jahr mit sinkenden Angebotsmieten.

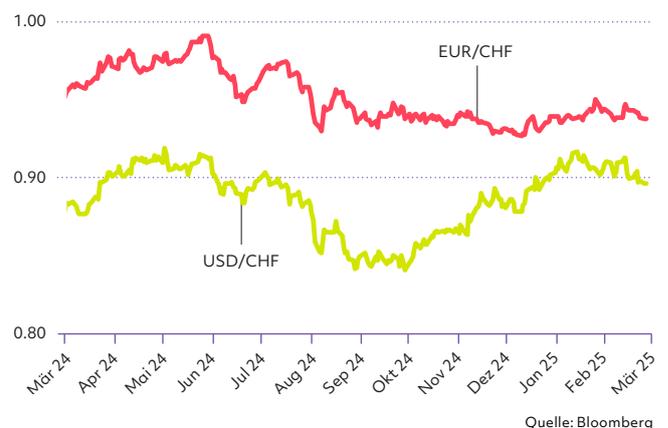
Immobilienanlagen bleiben aufgrund des moderaten Zinsniveaus attraktiv. Auch wenn die Ausschüttungsrenditen von Renditeobjekten aufgrund der steigenden Marktpreise weiter abnehmen, liegen diese nun wieder deutlich über der Rendite von festverzinslichen Anlagen. Die steigende Nachfrage nach Immobilienanlagen zeigt sich auch bei den börsengehandelten Immobilienfonds. 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

Im März tagen die Notenbanken des Euroraums (EZB), der USA (Fed) und der Schweiz (SNB). Sofern sie nicht mit ausserordentlichen Schritten oder Ankündigungen aufwarten, sind keine grossen und nachhaltigen Kursreaktionen zu erwarten. Denn mittlerweile sind die Erwartungen sehr gefestigt. Während es für die Fed angesichts des anhaltenden Inflationsdrucks und der soliden Wirtschaftsentwicklung keinen Grund für eine Lockerung gibt, dürften EZB und SNB ihre Leitzinsen um je ein Viertelprozent senken.

Die Bundestagswahl in Deutschland hat den Eurokurs nicht beeinflusst, da eine mögliche Koalition aus CDU/CSU und SPD keine Zweidrittelmehrheit hätte und so die im Grundgesetz verankerte Schuldenbremse nicht aufheben könnte. Damit bleiben Deutsche Bundesanleihen das sicherste Anlageinstrument im Euro. Sehr wahrscheinlich ist aber, dass eine neue Regierung über Sonderfonds riesige Beträge in Rüstung und Infrastrukturausbau investieren wird. Davon sollte die angeschlagene Wirtschaft profitieren, was schlussendlich auch dem Euro zugutekäme. Vorerst wiegt aber schwerer, dass jederzeit mit Zollandrohungen seitens der USA zu rechnen ist.

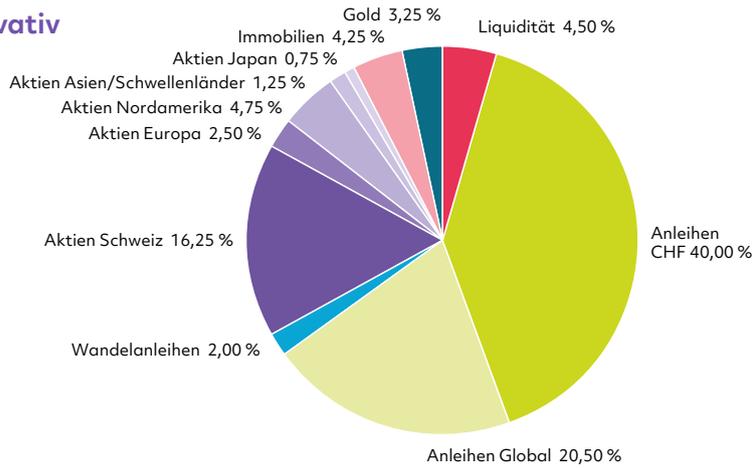
## Hauptwährungen



Auch die Schweiz kann sich nicht ganz sicher sein, allfälligen Zollandrohungen der USA entkommen zu können. Bis anhin wird diese Gefahr aber als gering angesehen und wirkt sich nicht auf den Franken aus.

# Musterportfolios Helvétique

## Konservativ



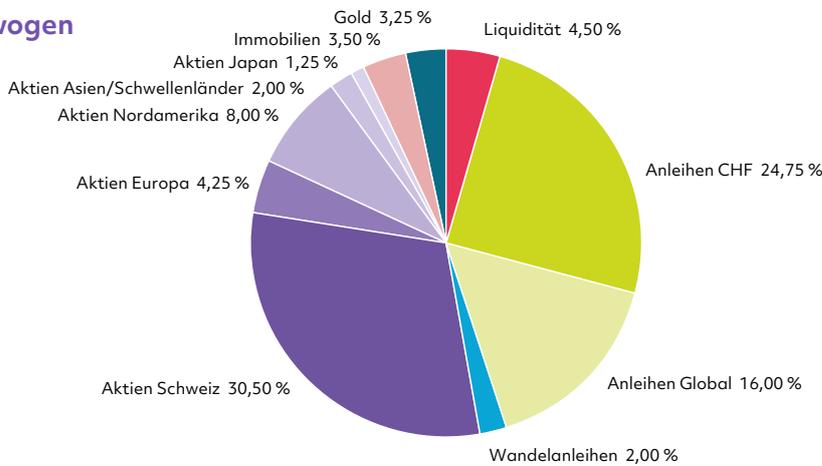
### Anlageklassen

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

### Währungen

CHF	100,00 %
-----	----------

## Ausgewogen



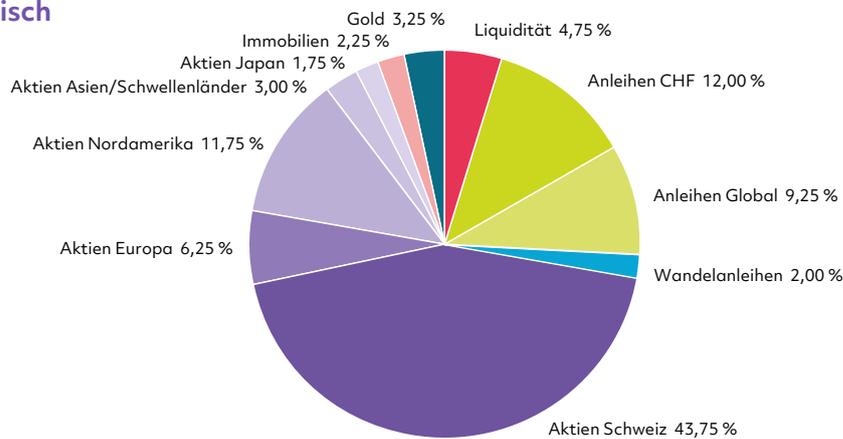
### Anlageklassen

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

### Währungen

CHF	100,00 %
-----	----------

## Dynamisch



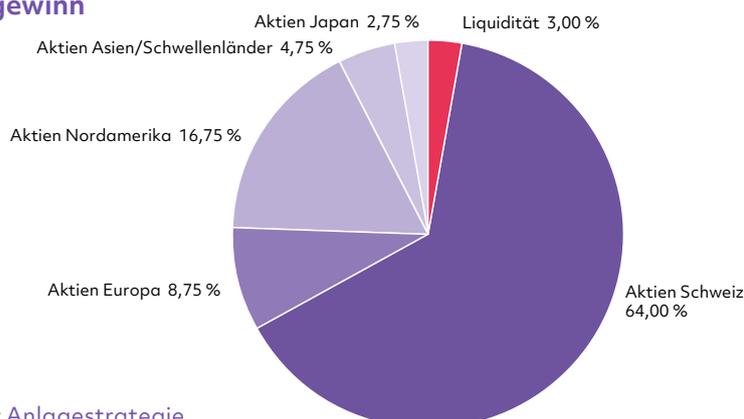
### Anlageklassen

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

### Währungen

CHF	100,00 %
-----	----------

## Kapitalgewinn



### Anlageklassen

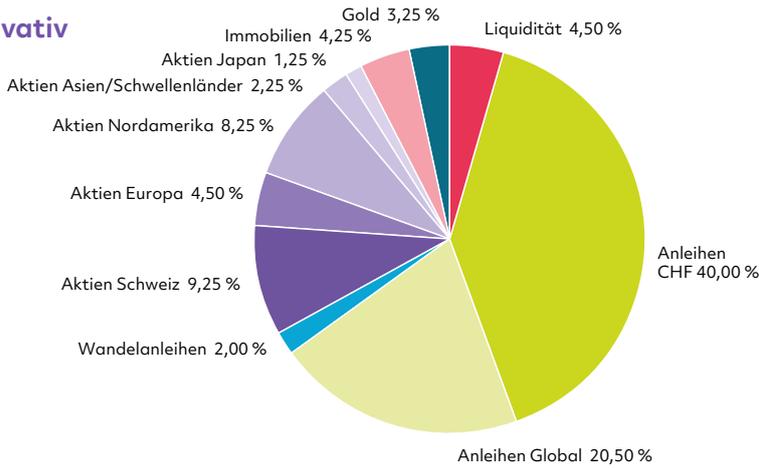
Liquidität	3,00 %
Aktien	97,00 %

### Währungen

CHF	100,00 %
-----	----------

# Musterportfolios Classique

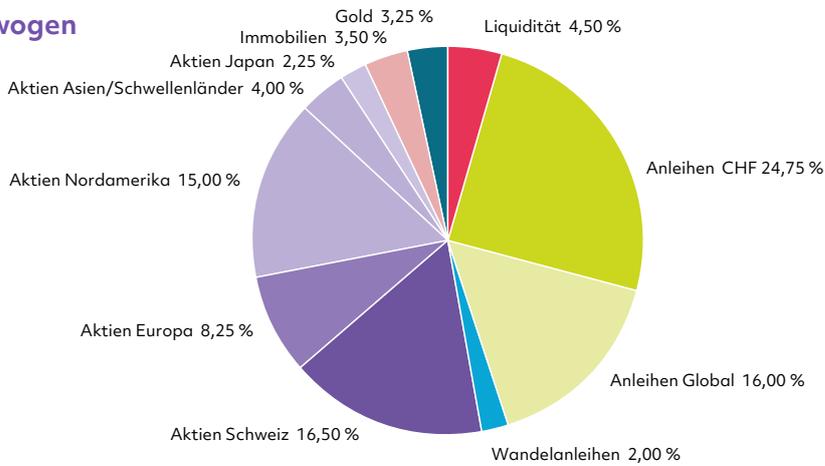
## Konservativ



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

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

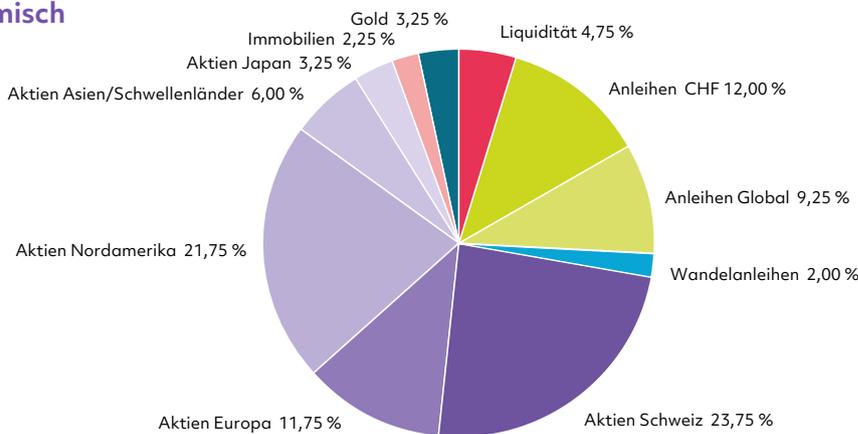
## Ausgewogen



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

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

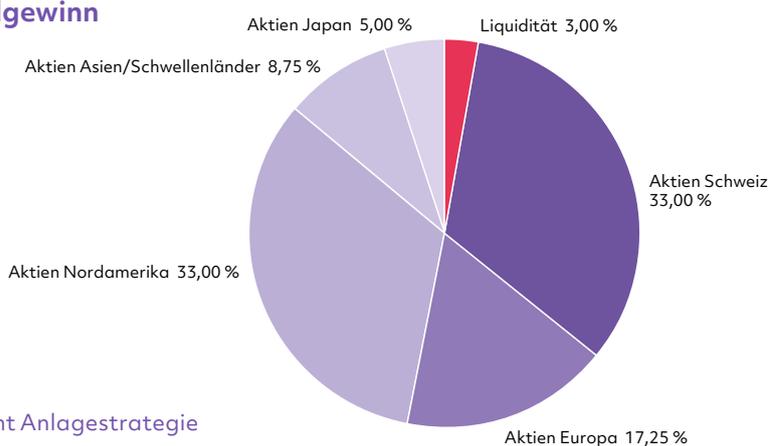
## Dynamisch



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

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

## Kapitalgewinn

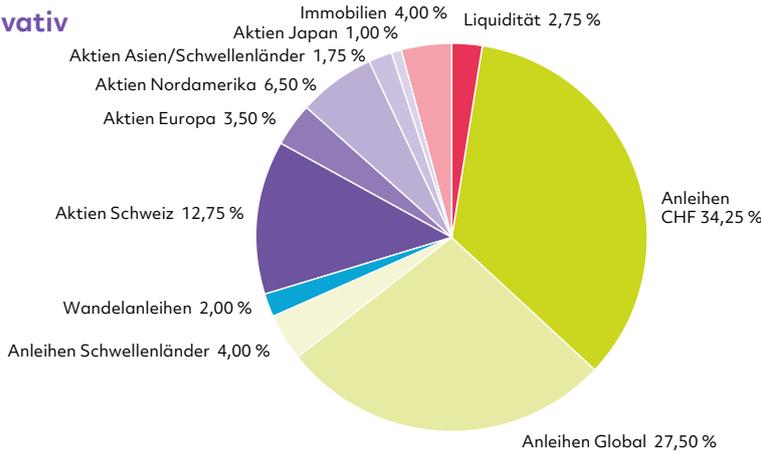


Anlageklassen	
Liquidität	3,00 %
Aktien	97,00 %

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

# Musterportfolios Nachhaltig

## Konservativ



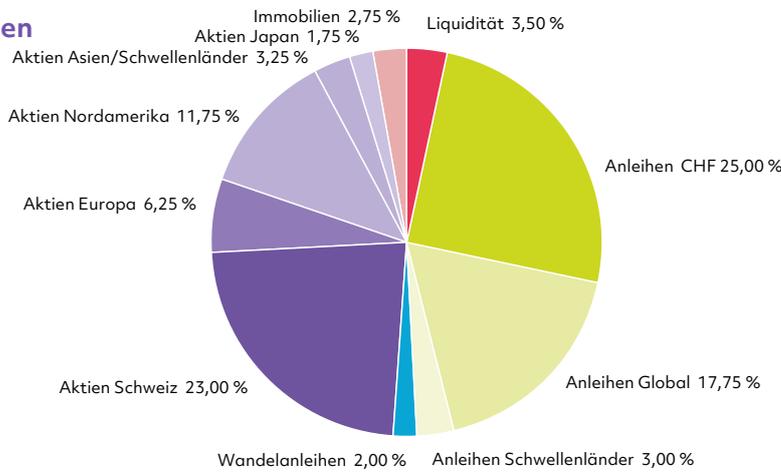
### Anlageklassen

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

### Währungen

CHF	87,25 %
EUR	3,50 %
USD	8,25 %
JPY	1,00 %

## Ausgewogen



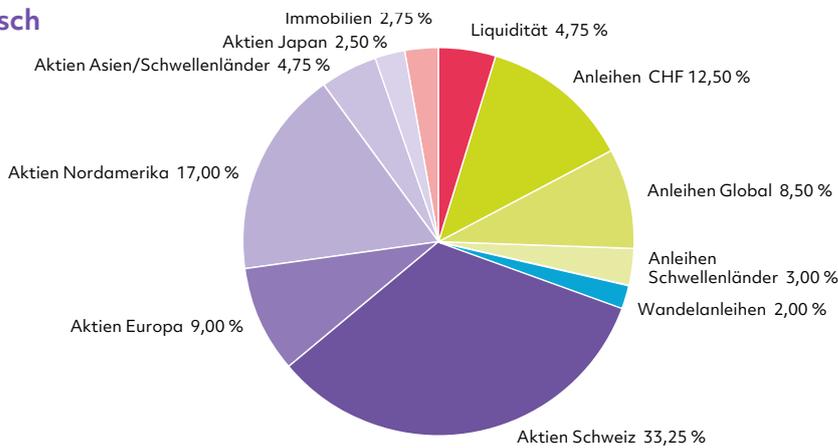
### Anlageklassen

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

### Währungen

CHF	77,00 %
EUR	6,25 %
USD	15,00 %
JPY	1,75 %

## Dynamisch



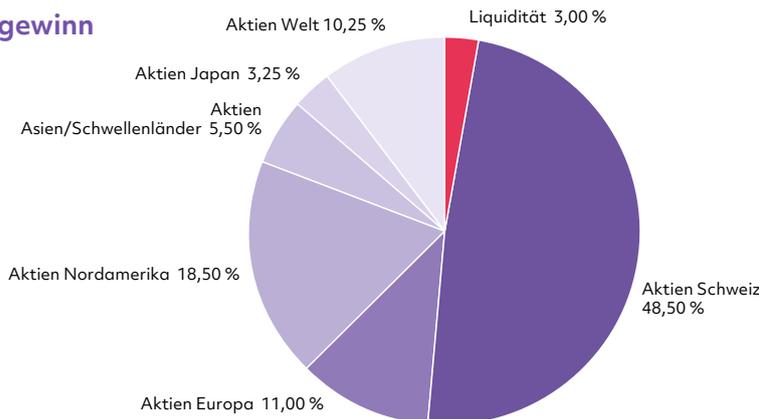
### Anlageklassen

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

### Währungen

CHF	74,75 %
EUR	6,00 %
USD	16,75 %
JPY	2,50 %

## Kapitalgewinn



### Anlageklassen

Liquidität	3,00 %
Aktien	97,00 %

### Währungen

CHF	72,00 %
EUR	7,75 %
USD	17,00 %
JPY	3,25 %

## 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](https://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](mailto:info@valiant.ch)

[valiant.ch](https://valiant.ch)

**valiant**