Julius Bär

INVESTMENT GUIDE

Ausblick Q3 2020

MARKETING MATERIAL

Publikationsdatum: 30. Juni 2020, 16:45 MEZ
Julius Bär Investment & Wealth Management Solutions, Investment Publishing

Bitte beachten Sie die wichtigen rechtlichen Hinweise am Ende dieses Dokuments.

Julius Bär

VORWORT

Sehr geehrte Leserin, sehr geehrter Leser,

Die Corona-Krise ist eine Katastrophe für die Menschheit und hat die Weltwirtschaft in einen Schockzustand gesetzt, den die meisten von uns noch nicht erlebt haben. Jetzt, da viele Regierungen rund um den Globus die Wirtschaft wieder öffnen, ist es an der Zeit, die Lage neu zu beurteilen.

Veränderungen ergeben sich zwar nicht von heute auf morgen, wir gehen aber davon aus, dass die Krise als Beschleuniger bestehender Trends wirken wird, darunter fallen die Tendenzen zu einer bipolaren Welt (US-China-Konflikt), das Reshoring (vermehrte «Regionalisierung» der Wertschöpfungsketten) und die Notwendigkeit, unkonventionelle makroökonomische Konzepte umzusetzen. Dies alles hat Auswirkungen auf Regierungen, Unternehmen und Investoren gleichermassen.

Wir beobachten eine zunehmende Kluft in der Konjunkturerholung zwischen Regionen, Ländern und Sektoren, was Auswirkungen auf die jeweiligen Bonitäten, Wachstumspotenziale und Währungen hat. Die Krise hat eine Reihe konzeptioneller Mängel in Politik und Wirtschaft aufgezeigt und verdeutlicht, wie anfällig wir für solche Krisen sind. Für uns Investoren ist es wichtig, aus dem, was wir erkannt haben, zu lernen und uns so gut wie möglich auf die Zukunft vorzubereiten.

Mit unserem Investment Guide für das dritte Quartal möchten wir Ihnen dabei helfen, sich erfolgreich an den aktuellen Märkten zurechtzufinden.

Mit freundlichen Grüssen,

Yves Bonzon
Group Chief Investment Officer
Member of the Executive Board

Christian Gattiker
Head of Research

INHALT

5
EIN RÜCKBLICK

10
DIE AUSWIRKUNGEN EINER KRISE

13
DAS GESAMTBILD

18
UNTERSCHÄTZT, ABER WICHTIG FÜR IHR PORTFOLIO

23
LEBEN IN EINER DIGITALEN WELT

28
HAT DIE GLOBALISIERUNG IHREN HÖHEPUNKT ERREICHT?

31
WEITERE INFORMATIONEN

36
WICHTIGE RECHTLICHE HINWEISE

EIN RÜCKBLICK

RÜCKBLICK AUF DIE MÄRKTE

Das erste Halbjahr war ein Theaterstück in drei Akten. Nachdem das Jahr schwungvoll begann, brachte Covid-19 die Welt aus den Fugen, und als die globalen Entscheidungsträger eingeschritten sind, erholten sich die Märkte.

AKTIEN – REGIONEN

	2016	2017	2018	2019	Seit Jahresbeginn	5 Jahre (annualisiert)
Schweiz	-3.42%	17.47%	-8.03%	29.98%	-2.95%	5.47%
Eurozone	2.58%	10.24%	-10.57%	26.05%	-11.11%	0.83%
USA	10.89%	21.19%	-5.04%	30.88%	-2.40%	9.82%
Japan	-0.74%	19.75%	-15.15%	18.48%	-5.04%	0.58%
Grossbritannien	19.16%	11.71%	-8.82%	16.37%	-16.43%	1.87%
China	0.90%	54.07%	-19.45%	24.34%	5.53%	4.77%
Schwellenländer (ohne China)	15.02%	31.25%	-12.43%	16.23%	-15.29%	1.44%

GEWINNER: Da China das erste Land war, das die Covid-19-Massnahmen lockerte, überrascht es wenig, dass Chinas Aktienmarkt am besten abgeschnitten hat. Der defensive Schweizer Markt und die technologielastigen US-Aktien konnten sich in einem volatilen Marktumfeld gut behaupten.

VERLIERER: Eher zyklische Aktienmärkte, wie die Eurozone, die Schwellenländer (ohne China) und Grossbritannien, wurden durch den Wirtschaftsabschwung arg gebeutelt. Der britische Aktienmarkt bildete das Schlusslicht, da er mit der anhaltenden Unsicherheit rund um den Brexit zu kämpfen hatte.

AKTIEN – ANLAGESTILE

	2016	2017	2018	2019	Seit Jahresbeginn	5 Jahre (annualisiert)
Qualität	4.55%	25.96%	-5.50%	36.08%	2.49%	11.47%
Value	12.33%	17.10%	-10.78%	21.75%	-16.27%	1.97%
Wachstum	2.80%	28.01%	-6.74%	33.68%	7.77%	11.06%
Large-caps	7.51%	22.21%	-7.75%	27.73%	-3.59%	7.02%
Small-caps	12.71%	22.66%	-13.86%	26.18%	-11.54%	4.10%
Zyklische Werte	10.58%	27.54%	-9.83%	31.54%	-3.22%	8.80%
Defensive Werte	4.07%	14.94%	-4.94%	21.69%	-5.80%	4.55%
Hohe Dividenden	9.29%	18.14%	-7.56%	23.15%	-11.83%	4.11%

GEWINNER: Sowohl Qualitäts- als auch Wachstumstiteln gelang es sich vom jüngsten Börsencrash zu erholen und zurück in den grünen Bereich zu klettern. Qualitätsaktien profitierten von Investoren, die nach Unternehmen mit soliden Finanzen Zuflucht suchten. Das Wachstumssegment schloss dank den Technologieaktien im Plus.

VERLIERER: Value-Aktien wurden angesichts sinkender Anleihenrenditen und geringem Anlegerinteresse verkauft. Small-caps waren ebenfalls wenig gefragt, da sie im Vergleich zu grösser kapitalisierten Firmen im aktuellen Umfeld mehr zu kämpfen hatten. Dividendenkürzungen und -stundungen führten zu hohen Verlusten bei Dividendenwerten.

AKTIEN – SEKTOREN

	2016	2017	2018	2019	Seit Jahresbeginn	5 Jahre (annualisiert)
Informationstechnologie	11.45%	38.23%	-2.60%	47.55%	14.14%	20.31%
Grundstoffe	22.46%	28.94%	-16.92%	23.35%	-6.59%	4.09%
Erdöl & Erdgas	26.56%	4.97%	-15.84%	11.45%	-32.71%	-7.97%
Industrie	12.88%	25.23%	-14.54%	27.77%	-12.16%	5.02%
Kommunikation	5.66%	5.82%	-10.02%	27.39%	1.12%	4.28%
Gesundheitswesen	-6.81%	19.80%	2.52%	23.24%	2.81%	6.56%
Finanzwesen	12.47%	22.73%	-16.97%	25.51%	-20.98%	0.83%
Zyklischer Konsum	3.14%	23.69%	-5.51%	26.57%	2.92%	8.62%
Nichtzyklischer Konsum	1.63%	17.04%	-10.10%	22.80%	-4.46%	5.10%
Immobilien	2.82%	14.64%	-6.36%	22.96%	-13.12%	3.39%
Versorger	5.96%	13.66%	1.97%	22.53%	-7.29%	6.63%

GEWINNER: Technologiewerte waren wieder mal die Spitzenreiter, nachdem sie bereits 2019 hervorstachen. Sie profitieren von strukturellen Trends, die durch Covid-19 noch beschleunigt werden. Andere Sektoren, die sich in einem schwierigen Umfeld behaupten konnten, waren die Bereiche Kommunikation, Gesundheitswesen und nichtzyklischer Konsum.

VERLIERER: Der Erdöl & Erdgas-Sektor wurde durch den Ölpreiszerfall und die darauf folgenden Dividendenkürzungen ausverkauft. Das Finanzwesen litt unter sinkenden Zinsen, Einschränkungen bei den Dividendenzahlungen und in der Erwartung steigender Ausfallsraten. Anders als in der Krise 2008/2009 sind Finanzwerte diesmal aber relativ gut kapitalisiert.

ANLEIHEN

	2016	2017	2018	2019	Seit Jahresbeginn	5 Jahre (annualisiert)
Entwickelte Märkte:						
Staatsanleihen	1.65%	7.29%	-0.38%	5.59%	3.63%	3.73%
TIPS	3.91%	8.67%	-4.11%	8.04%	3.63%	3.38%
Hohes IG-Rating	-0.82%	11.59%	-3.54%	6.33%	2.78%	2.73%
Tiefes IG-Rating	3.63%	11.94%	-3.90%	12.52%	1.52%	4.64%
High Yield	14.27%	10.43%	-4.06%	12.56%	-3.60%	4.48%
Schwellenmärkte:						
EM in Hartwährung	9.00%	9.61%	-3.02%	12.13%	-0.68%	4.80%
EM in Lokalwährung	5.86%	14.27%	-3.40%	9.47%	-3.04%	2.70%

TIPS = Treasury Inflation ProtectedSecurities (Inflationsgeschützte US-Staatsanleihen); IG = Investment Grade; EM = emerging markets (Schwellenländer)

GEWINNER: Hochwertige Staatsanleihen und ihre Äquivalente wurden stärker nachgefragt, da Investoren angesichts der Unsicherheit ihre Risikobereitschaft korrigierten. Die monetären Massnahmen führten zu immer weiter sinkenden Zinsen, weswegen diese Anleihen das Segment mit der besten Wertentwicklung im ersten Halbjahr war.

VERLIERER: Hochzinsanleihen wiesen die schlechteste Wertentwicklung auf, dicht gefolgt von Schwellenländeranleihen in Lokalwährung. Diese Entwicklung überrascht nicht, da Anleger Sicherheit vor Rendite stellten. Inzwischen haben sich aber Hochzinsanleihen von ihren Tiefstständen wieder etwas erholt.

ROHSTOFFE

	2016	2017	2018	2019	Seit Jahresbeginn	5 Jahre (annualisiert)
Rohöl (Brent)	52.41%	17.69%	-19.55%	22.68%	-36.14%	-7.82%
Erdgas	59.35%	-20.70%	-0.44%	-25.54%	-25.40%	-9.94%
Gold	8.63%	13.68%	-2.14%	18.87%	17.06%	8.73%
Silber	15.84%	7.23%	-9.36%	15.32%	1.00%	2.67%
Platin	1.11%	3.62%	-14.80%	22.05%	-13.33%	-4.75%
Aluminum	12.52%	33.31%	-19.28%	-1.84%	-12.21%	-1.41%
Kupfer	17.35%	31.73%	-20.28%	6.31%	-5.54%	0.13%
Eisenerz	81.11%	-25.15%	10.76%	28.58%	15.97%	9.51%

GEWINNER: Gold, als Inbegriff einer sicheren Anlage, wurde im ersten Halbjahr stark nachgefragt, da die Weltwirtschaft ihren grössten Abschwung seit einer Generation erlebte und die Realzinsen stark nachgaben. Eisenerz kam Ende April in Fahrt, da Coronavirus-bedingte Lieferengpässe in Brasilien die Preise in die Höhe trieben.

VERLIERER: Der Ölmarkt erlebte in diesem Zeitraum seine schlechteste Performance aller Zeiten. Einige Ölsorten wurden zeitweise sogar zu negativen Preisen gehandelt. Inzwischen hat sich die Angebots- und Nachfragesituation verbessert, und der Erdölpreis hat sich etwas erholt. Im Gegensatz dazu, konnte sich der Erdgaspreis noch nicht von seinem Abfall erholen, da der Stromverbrauch und die Industrieaktivität weiterhin tief ist.

Quelle: Bloomberg L.P., Julius Bär Investment Publishing
Weitere Details zu den verwendeten Indizes finden Sie im Kapitel «Weitere Informationen». Jährliche Performancezahlen in USD mit Ausnahme der Aktienregionen, die in lokaler Währung berechnet werden. Daten seit Jahresbeginn berücksichtigen Schlusszahlen vom 23. Juni 2020.
Die bisherige Performance ist kein verlässlicher Indikator für die künftige Entwicklung. Bei der Angabe der Performance-Renditen sind alle laufenden Gebühren ausser Transaktionsgebühren berücksichtigt. Der Wert Ihrer Anlage kann sinken oder steigen, d. h. Sie erhalten Ihre ursprüngliche Investition unter Umständen nicht zurück.

AUSWERTUNG UNSERER EMPFEHLUNGEN

Im zweiten Quartal 2020 sahen wir Chancen in China und setzten den Fokus auf Biotechnologie, digitale Gesundheit und Technologie. Wir haben Strategien für volatile Märkte vorgestellt und sahen Potenzial in nachhaltigen Anlagen.

MAKROÖKONOMISCHER HINTERGRUND

THEMA	Q2 RENDITE
Biotechnologie	34.04%
Informationstechnologie	25.72%
Chinesische Offshore-Aktien	19.95%
Chinesische Onshore-Aktien	15.10%
Investment-Grade Unternehmensanleihen	7.70%

VOLATILITÄT

THEMA	Q2 RENDITE
Aktienstrategien unter Berücksichtigung des Anlegerverhaltens	25.44%
Einkommensorientierte Strategien (Aktien)	22.33%
Flexible Anleihestrategien	2.54%

DIGITALES GESUNDHEITSWESEN

THEMA	Q2 RENDITE
Digitale Akteure im Gesundheitswesen	22.99%

VERANTWORTLICH INVESTIEREN

THEMA	Q2 RENDITE
ESG-Leader	28.79%

Quelle: Julius Bär Investment Publishing
Rendite über den Zeitraum vom 1. April 2020 bis 23. Juni 2020; ESG: environmental, social and governance (Umwelt, Soziales und Unternehmensführung)
Die Performance unserer Empfehlungen wurde auf der Basis der Performance eines zugrunde liegenden Benchmark-Indizes bewertet, der unserer Meinung nach am besten zur Empfehlung passt. Diese Referenzindizes werden im Kapitel «Weitere Informationen» aufgeführt. Die bisherige Performance ist kein verlässlicher Indikator für die künftige Entwicklung. Bei der Angabe der Performance-Renditen sind alle laufenden Gebühren ausser Transaktionsgebühren berücksichtigt. Der Wert Ihrer Anlage kann sinken oder steigen, d. h. Sie erhalten Ihre ursprüngliche Investition unter Umständen nicht zurück.

DIE AUSWIRKUNGEN EINER KRISE

GEDANKEN UNSERES CIO

Die Covid-19-Krise hat die Finanzmärkte hart getroffen. Während unser Group Chief Investment Officer Yves Bonzon damit rechnet, dass Aktien in den nächsten 10 Jahren höhere Renditen erzielen als vor der Pandemie erwartet, stellt sich die Situation bei Staatsanleihen ganz anders dar.

Die Renditen von Staatsanleihen sind drastisch gesunken, da die Zentralbanken rund um den Globus ihre gesamte geldpolitische Kraft zur Bekämpfung des Wirtschaftsabschwungs eingesetzt haben. Die Veränderung der erwarteten Renditen hat zu einer steileren Effizienzkurve geführt, was die relative Attraktivität risikoreicher Anlagen gegenüber risikofreien Anlagen erhöht – ein Aspekt, den Anleger bei ihrer Vermögensallokation berücksichtigen müssen.

DIE AUSWIRKUNGEN EINER KRISE

Der jüngste Börsencrash hat die zu erwartende Performance der Anlageklassen erheblich verändert.

Unser Group Chief Investment Officer Yves Bonzon veröffentlich jährlich im Dezember unsere 10-Jahres-Ertragsprognosen für alle Anlage- und Sub-Anlageklassen. Im Normalfall sind diese Prognosen für ein Jahr gültig, die Covid-19-Krise hat uns aber dazu veranlasst, unsere Rendite- und Kapitalmarkterwartungen zu revidieren.

EIN BLICK AUF DEN ANLEIHENMARKT

Nachdem die US-Notenbank ihre Nullzinspolitik zur Bekämpfung der wirtschaftlichen Auswirkungen von Covid-19 verabschiedet hat, ist die Rendite von Staatsanleihen deutlich gesunken. Wir erwarten, dass sie zukünftig 1% weniger Rendite erzielen werden.

In Europa waren die Renditerückgänge bei Staatsanleihen in EUR, CHF und GBP bisher weniger extrem, da sie zumeist bereits nahe oder unter Null lagen.

Unternehmens-, Hochzins- und Schwellenmarktanleihen bieten wesentlich höhere Renditen, da sich ihre Risikoaufschläge gegenüber Staatsanleihen in der Krise ausgeweitet haben. Angesichts einer drohenden Rezession gehen wir jedoch davon aus, dass die Ausfälle bei Anleihen zunehmen werden, sodass mit den höheren Risikoaufschlägen ein theoretischer Renditeanstieg kompensiert wird.

ERHÖHTE RISIKOPRÄMIE FÜR RISIKOREICHE ANLAGEN

Wir hatten Ende 2019 für alle Anlageklassen relativ niedrige Erwartungen hinsichtlich künftiger Renditen – der Kurseinbruch risikoreicher Anlagen hat deren Risikoprämien aber nun verbessert.

Wir schätzen, dass die Krise die Unternehmensgewinne um 20%-30% verringern wird, rechnen aber mit einer Aufholjagd über die nächsten 10 Jahre, wobei Unternehmensgewinne und -bewertungen zu ihrem langfristigen Durchschnitt zurückkehren werden.

Dies hat uns dazu veranlasst, unsere erwartete jährliche Risikoprämie um 2% zu erhöhen. Weltweite Aktien dürften über die nächsten 10 Jahre jährlich 1% mehr erwirtschaften. während Staatsanleihen voraussichtlich 1% weniger erzielen werden.

In diesem Zusammenhang haben wir auch unsere Erwartungen für andere risikoreiche Anlagen, einschliesslich Hedge-Fonds und Private Equity erhöht.

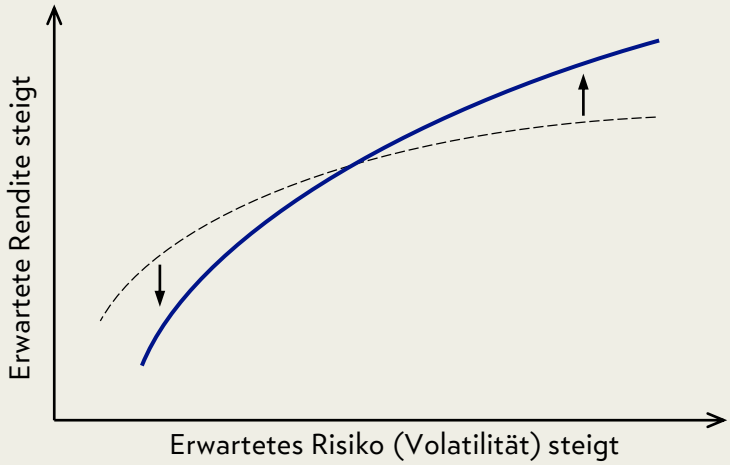
INTERESSIERT?

Ihr Ansprechpartner bei Julius Bär steht Ihnen bei der Suche nach geeigneten Anlageprodukten gerne zur Seite.

DIE EFFIZIENZKURVE

- Es ist bekanntlich nicht möglich, hohe Renditen mit geringen Risiken zu erzielen. Das aufzubauende Portfolio sollte deshalb entweder die maximal mögliche Rendite bei einem bestimmten Risiko erzielen oder bei einer gegebenen Zielrendite ein minimales Risiko aufzeigen. Ein solches Portfolio bezeichnet man als optimales oder effizientes Portfolio.
- Dieses Konzept eines optimalen Portfolios ist ein Eckpfeiler der modernen Portfoliotheorie und wurde 1952 von Nobelpreisträger Harry Markowitz eingeführt. Alle optimalen Portfolios bilden die sogenannte «Effizienzkurve». Im Wesentlichen sollten Anleger darauf abzielen, ein Portfolio aus unterschiedlichen Anlageklassen aufzubauen, das auf der Effizienzkurve liegt.

EINE STEILERE EFFIZIENZKURVE



Die relative Attraktivität riskanter Anlagen gegenüber risikoarmen Investments steigt und die erwartete Ausschüttung pro Risikoeinheit nimmt zu.

EINE NEUE SICHT AUF DIE ANLAGEKLASSEN

Auf den ersten Blick mag die Veränderung der erwarteten Renditen klein erscheinen, über 10 Jahre hinweg sind die Folgen jedoch massiv – insbesondere im gegenwärtigen Niedrigzinsumfeld. Tatsächlich heben die neuen Renditeerwartungen die Gesamtrendite von Aktien um fast ein Viertel an und schrumpfen jene der Anleihen um die Hälfte. Dies kann Anleger auf dem falschen Fuss erwischen, wenn sie die Märkte über ihre Vermögensallokation entscheiden lassen.

AUF DEN PUNKT GEBRACHT

Auch wenn die Covid-19-Krise eines der grössten Ereignisse unseres Lebens sein dürfte, wird sie die Schlagzeilen nicht ewig beherrschen. Während wir langsam zur Normalität zurückkehren, gehen wir davon aus, dass Aktien und andere risikoreiche Anlagen die Rendite von Anleihen um eine grössere Marge übertreffen werden, als wir noch Ende 2019 dachten.

Kurzum, die Effizienzkurve ist jetzt steiler, insbesondere in US-Dollar, was die relative Attraktivität von risikoreichen Anlagen gegenüber risikofreien Anlagen erhöht. Mit anderen Worten, die erwartete Auszahlung pro Risikoeinheit sollte in Zukunft höher sein. Dies sind für uns die Auswirkungen der aktuellen Krise.

DAS GESAMTBILD

Mit Wachstumsdivergenzen umgehen

Die Coronavirus-Pandemie hat nicht nur zu einer enormen Gesundheitskrise, sondern auch zu gewaltigen wirtschaftlichen Schäden geführt. Jetzt, da der Krisenmodus sich langsam auflöst, beobachten wir grosse und sich ausweitende Divergenzen zwischen Regionen, Ländern und Sektoren. Die allgemeine, breit angelegte politische Reaktion in Verbindung mit einer sich verlangsamenden Infektionsrate deutet auf eine bevorstehende Ertragserholung hin. Die unterschiedlichen Wachstumsaussichten bieten zwar Chancen für Investoren, bergen aber auch Risiken.

Wir haben Experten bei Julius Bär gefragt, wie sie das dritte Quartal 2020 sehen und wo Anleger im aktuellen Umfeld Investitionsmöglichkeiten finden können.

DAS GESAMTBILD

Christian Gattiker,
Head of Research

DIE WIRTSCHAFTLICHE AKTIVITÄT IST ZURÜCK

«Die globale Gesundheitskrise in der ersten Hälfte des Jahres 2020 schickte die Weltwirtschaft in die schlimmste Rezession der Nachkriegsgeschichte. Wir gehen jedoch davon aus, dass sich die Wirtschaftstätigkeit wieder deutlich erholen wird, nachdem vielerorts die Eindämmungsmassnahmen gelockert wurden. Zurück zur Arbeit, zurück zu einem normaleren Leben – dies wird gewaltige Impulse freisetzen.»

WACHSENDE DIVERGENZ

«Wir beginnen das 3. Quartal 2020 mit fiskalischen Stimuli und Fortschritten bei der Eindämmung des Coronavirus in China, Europa und den USA. Während die Ausbreitung des Virus ein globales Phänomen ist, variieren die politischen Reaktionen und die wirtschaftlichen Aussichten auf nationaler Ebene. Die unterschiedlichen fiskalischen Reaktionen und die Tragweite des wirtschaftlichen Schocks werden sich in wachsenden Divergenzen zwischen den Regionen und Sektoren niederschlagen.»

Markus Allenspach,
Head of Fixed Income Research

Eirini Tsekeridou,
Fixed Income Research Analyst

UNTERNEHMENSANLEIHEN IM NIEDRIGEN INVESTMENT-GRADE-BEREICH

«Die Nullzinspolitik der US-Notenbank in Verbindung mit starkem fiskalischen Rückenwind sowie die Aussicht auf eine wirtschaftliche Erholung in der zweiten Jahreshälfte sprechen für die Aufnahme von Kreditrisiko. Wir konzentrieren uns auf die BBB/BB-Segmente des US-Unternehmensanleihenmarkts, da wir dort einerseits begrenzte Abwärtsrisiken sehen und andererseits erwarten, dass sich die Risikoaufschläge in Richtung der historischen Mittelwerte bewegen.»

VORTEILE LIEGEN BEIM US DOLLAR

«Der US-Dollar dürfte in Zeiten höherer Marktvolatilität weiter von der strukturellen Outperformance der US-Vermögenswerte und seiner 'Safe-Haven'-Funktion profitieren. Wir erwarten, dass der US-Dollar gegenüber den meisten Schwellenländerwährungen stark bleiben wird, da die Wachstumsimpulse der US-Regierung die Konjunkturmassnahmen in den Schwellenländern in den Schatten stellen. Die Fortschritte bei der Einführung eines Wiederaufbaufonds in der Eurozone bringen den Euro auf eine Stufe mit dem US-Dollar. Die Chancen für eine Wachstumserholung in den USA und in Europa steigen.»

David Kohl,
Head of Currency Research

David Alexander Meier,
Ökonom

POLITISCHE INSTABILITÄTEN

«Die Politik bleibt ein Risikofaktor und Quelle der Volatilität. Die durch das Coronavirus verursachte Rezession in den USA sowie die Anti-Rassismus-Proteste haben die bevorstehenden US-Wahlen wieder auf die Titelseiten gebracht. Jüngste Umfragen zeigen, dass die Zustimmung des Präsidenten deutlich zurückgegangen ist. Infolgedessen dürfte sich die Rivalität zwischen den USA und China weiter verschärfen. In Europa schienen die Risiken eines Zerfalls der Europäischen Union zu schwinden, als die Staats- und Regierungschefs einem Rettungspaket zustimmten, wir glauben aber, dass die Zusammenarbeit erneut Rückschläge erleiden könnte.»

Patrik Lang,
Head of Equity Research

US-AKTIEN TREIBEN DAS WACHSTUM VORAN

«In der Zeit nach Covid-19 dürften die USA zu den relativen Gewinnern gehören, während die Eurozone wahrscheinlich zum Schlusslicht wird. Wir erwarten, dass US-Aktien aufgrund der breiten fiskalischen und monetären Unterstützung zulegen. Des Weiteren profitiert der US-Markt von seiner Übergewichtung im Technologie- und Internetbereich, der durch den Trend zur Digitalisierung und zum 'Home Office' weiter wachsen sollte. Der Informationstechnologiesektor ist nach wie vor einer unserer Favoriten, da er bei angemessenen Bewertungen konstant ein marktführendes Ertragswachstum erzielt.»

CHINESISCHE AKTIEN

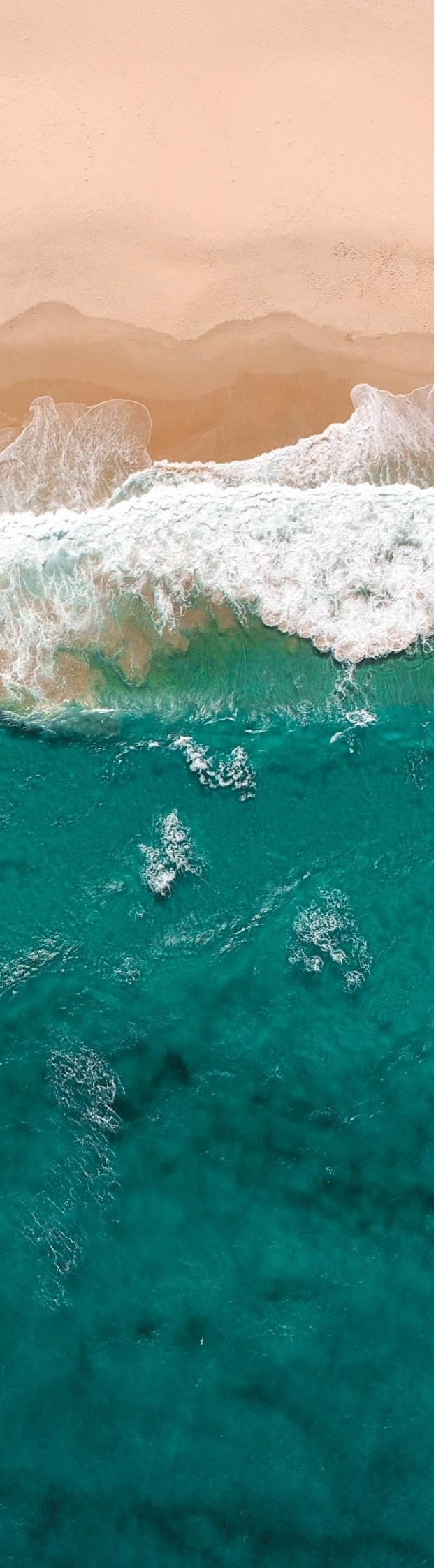
«China war die erste grosse Volkswirtschaft, die aus dem Lockdown herauskam. Die Daten bis Ende Mai zeigen aber eine etwas weniger robuste Erholung als erwartet. Zudem dürften lokale Coronavirus-Ausbrüche zu erneuten Eindämmungsmassnahmen führen. Daher ist sowohl mit weiterer geldpolitischer Unterstützung zu rechnen als auch mit fortgesetzten Investitionen in die 'alte' wie auch in die 'neue' Infrastruktur. Wir bevorzugen daher inländisch orientierte Qualitätsaktien.»

Mark Matthews,
Head of Research Asia

Mathieu Racheter,
Equity Strategy Research
Analyst

ZYKLISCHE AKTIEN

«Nach einer Rezession werden die Gewinne üblicherweise nach oben revidiert, wofür vor allem zyklische Unternehmen verantwortlich sind. Deshalb bevorzugen wir derzeit zyklische Sektoren wie den Finanz-, Rohstoff- und Industriesektor, wo wir in absoluten Zahlen, aber auch relativ zum übrigen Markt, ein spürbares Aufwärtspotenzial sehen.»



INTERESSIERT?

Ihr Ansprechpartner bei Julius Bär steht Ihnen bei der Suche nach geeigneten Anlageprodukten gerne zur Seite.

UNTERSCHÄTZT, ABER WICHTIG FÜR IHR PORTFOLIO

Liquide Mittel und private Kapitalanlagen

In diesem Abschnitt werfen wir einen Blick auf liquide Mittel und private Kapitalanlagen, also die Randbereiche eines diversifizierten Portfolios.

Ein Grossteil der publizierten Anlageideen befasst sich mit dem Kern von diversifizierten Portfolios, d. h. mit öffentlich gehandelten Aktien und Anleihen. Eine angemessene Kalibrierung der liquiden Mittel und der privaten Kapitalanlagen kann jedoch einen bedeutenden Beitrag zum Aufbau eines auf die eigenen Anlageziele ausgerichteten Anlageportfolios leisten.

Es gibt ein Sprichwort: «Alles hat einen Anfang, eine Mitte und ein Ende». Im Zusammenhang mit Anlagen würde dies bedeuten, dass es ebenso wichtig ist, auf die Randbereiche zu achten wie sich auf den Kern zu konzentrieren.

LIQUIDE MITTEL

Ausreichend liquide Mittel für schlechte Zeiten auf der Seite zu haben, hat durchaus seine Berechtigung. Längerfristig kann der Preis für einen hohen Barbestand jedoch beträchtlich sein.

GRÜNDE FÜR DAS HALTEN HOHER BARBESTÄNDE

Transaktionsmotiv: Ein Anleger hat einen kurzfristigen Liquiditätsbedarf (z. B. Hauskauf) und möchte daher die Mittel nicht binden.

Vorsichtsmotiv: Ein Anleger hat eine geringe Risikotoleranz und möchte sich den Turbulenzen der Finanzmärkte nicht zu sehr aussetzen. Gründe für eine solche Haltung könnte die Abwägung anderer Risiken sein, wie z. B. geschäftsbezogener Risiken.

Spekulationsmotiv: Ein Anleger verfolgt eine aktive Anlagestrategie mit häufigen An- und Verkäufen. Infolgedessen kann das Portfolio zeitweise beträchtliche Barpositionen aufweisen.

ARGUMENTE GEGEN HOHE BARBESTÄNDE

Diversifikation: Die erste Regel beim Investieren ist, nicht alle Eier in einen Korb zu legen, sondern diversifiziert zu sein. Diese Regel gilt auch für die liquiden Mittel in einem Portfolio.

Nullrendite: In Europe bieten Geldmarktanlagen seit einiger Zeit keine positive Renditen, nun gilt dies auch in US-Dollar.

Anlegen zahlt sich aus: Albert Einstein soll gesagt haben: «Der Zinseszins ist das achte Weltwunder. Diejenigen, die ihn verstehen, verdienen ihn..., diejenigen, die ihn nicht verstehen, ...zahlen ihn.» Anleger mit einem hohen Anteil an liquiden Mitteln zahlen einen hohen Preis in Form entgangener Gewinne, weil das Geld brach herumliegt.

Inflation ist wichtig: Liquide Mittel weisen die gleichen Eigenschaften wie andere Anlagen auf: Wenn man sich nicht um diese kümmert, sinkt der kaufkraftbereinigte Wert durch den Anstieg des Preisniveaus mit der Zeit.

WICHTIGE FRAGEN

Zweck: Wofür halten Sie liquide Mittel in Ihrem Portfolio?

Erträge: Unterstützt der Bestand an liquiden Mitteln die gewünschte Cash-Flow-Generierung (Dividenden und Coupons) Ihres Portfolios?

Vermögensbildung: Kann das Portfolio mit dem Bestand an liquiden Mitteln langfristig an Wert zu legen? Ist die Zusammensetzung des Portfolios geeignet, ein Ziel zu erreichen, z. B. einen grösseren Kauf zu tätigen oder einen bestimmten Betrag an die nächste Generation weiterzugeben?

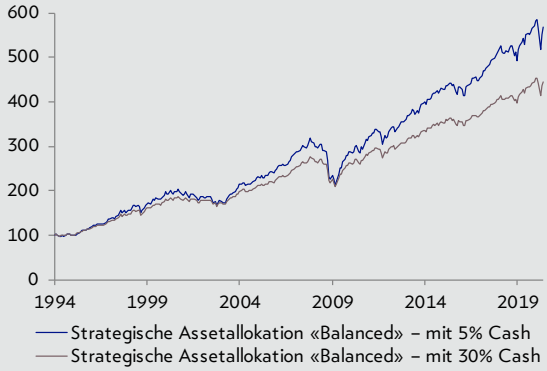
Markteintritt: Liegt die Motivation für das Halten von liquiden Mitteln darin, auf einen besseren Zeitpunkt für den Markteintritt zu warten und gibt es eine entsprechende Strategie?

EINE VERANSCHAULICHUNG, WARUM ANLEGEN SICH AUSZAHLT UND INFLATION WICHTIG IST

ANLEGEN ZAHLT SICH AUS

Outperformance voll investierter Portfolios trotz dreier Bärenmärkte (2000, 2008/2009, 2020)

Performance, indexiert

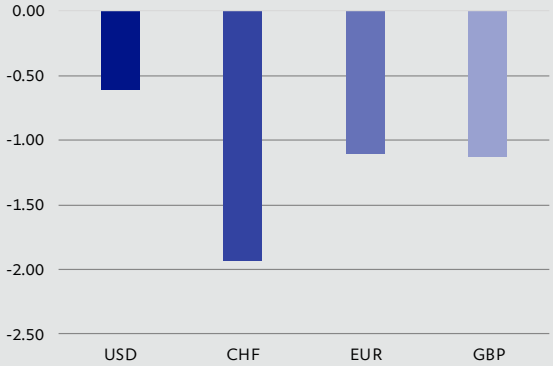


Daten per 29. Mai 2020; basierend auf Monatsrenditen
Quelle: Thomson Reuters Datastream, Julius Bär Investment & Wealth Management Solutions

INFLATION IST WICHTIG

Bargeld und Anlagen in Geldmarktfonds können die Kaufkraft derzeit nicht beibehalten

Reale 3-Monats Geldmarktrendite, annualisiert (in %)



Daten per 31. Mai 2020; Durchschnitt der letzten drei Monaten; Inflation: Julius Bär Erwartung
Quelle: Thomson Reuters Datastream, Julius Bär Investment & Wealth Management Solutions

INTERESSIERT?

Ihr Ansprechpartner bei Julius Bär steht Ihnen bei der Suche nach geeigneten Anlageprodukten gerne zur Seite.

PRIVATE KAPITALANLAGEN

Viele Anleger machen einen Bogen um private Kapitalanlagen wegen ihrer Illiquidität. Dieser als negativ empfundene Aspekt einer Anlage kann jedoch auch positiv sein.

ILLIQUID ANLEGEN?

Um in private Kapitalanlagen zu investieren, können Anleger unter anderem sogenannte «geschlossene Kapitalfonds» in Betracht ziehen. Ein Verwalter solcher Fonds verlangt nur dann die Bereitstellung des zugesagten Kapitals, wenn er ein Anlageobjekt identifiziert hat. Durch diese stabile Kapitalstruktur ist der Verwalter nicht gezwungen in Zeiten von Euphorie (wenn die Preise eher hoch sind) zu kaufen oder dann zu verkaufen, wenn Anleger ihre Fondsanteile zurückgeben möchten (in der Regel in volatilen Märkten).

PRIVATE KAPITAL-ANLAGEN

Der Begriff «Privatmarktanlagen» beschreibt jene Anlagen, die nicht öffentlich gehandelt werden oder an einer Börse notiert sind. Für den Zugang zu den nicht-öffentlich verfügbaren Renditequellen müssen Anleger ihr Kapital über einen längeren Zeitraum binden.

Es gibt empirische Belege dafür, dass gute Manager «geschlossener Privatmarktfonds» attraktive Renditen erzielen; das kann auch auf den illiquiden Charakter privater Kapitalanlagen zurückgeführt werden. Die Illiquidität kann nämlich Investoren davor bewahren in Stresszeiten Fondsanteile zu verkaufen. Auf diese Weise partizipieren sie dann an den Gewinnen bei einer Erholung.

WENIGER ILLIQUIDE ALS MAN DENKT

Nicht börsengehandelte Privatmarktfonds weisen aufgrund des Verkaufs von Portfolioanlagen eine natürliche Liquidität auf. Dies weil nach Verkauf einer Anlage die Investoren ihren Anteil zurückerhalten. Darüber hinaus kann es einen privaten Sekundärmarkt geben, der den Anlegern bei Bedarf einen vorzeitigen Verkauf ermöglicht.

FAZIT

Die Frage, ob eher in illiquide oder in liquide Anlagen investiert werden sollte, kann nicht abschliessend beantwortet werden. Als Teil eines diversifizierten Portfolios sollten Anleger beide Anlagen in Betracht ziehen. Private Kapitalanlagen können eine Ergänzung zu traditionellen Anlagen sein, indem sie eine Beteiligung an neuen und wachsenden Unternehmen und technologischen Entwicklungen ermöglichen, sowie Zugang zu illiquiden Vermögenswerten bieten, welche zu einem Abschlag handeln.

Schliesslich haben private Kapitalanlagen einen längeren Anlagehorizont, weswegen sie auch eine geeigneten Anlage für die nächste Generation sein können.

PRIVATMARKTFONDS VS. KLASSISCHE FONDS

WICHTIGE MERKMALE VON PRIVATMARKTFONDS...	...IM VERGLEICH ZU KLASSISCHEN FONDS
• Begrenzte Fondslaufzeit von in der Regel 10 Jahren	• Offener Fonds, ohne Rücknahme-beschränkungen
• Anlage des Kapitals im Laufe der Zeit	• Das Kapital wird sogleich angelegt
• Zurückzahlung des Kapitals beim Verkauf eines Investments	• Rückgabe des Kapitals nur nach Verkaufsauftrag seitens des Investors
• Schwer zugängliche Anlagen	• Leicht zugängliche Anlagen
• Kein öffentlicher Sekundärmarkt	• Aktiver Sekundärmarkt
• Viermal jährliche Portfoliobewertung	• Tägliche oder wöchentliche Portfolio-bewertung
• Privatmarktfonds sind Eigentümer und haben einen direkten Einfluss auf die Firmen	• Kein Mitspracherecht (ausser bei der Generalversammlung)
• Fondsverwalter investieren eigenes Vermögen in den Fonds	• Dies variiert je nach Fonds, aber in der Regel in geringerem Umfang

Simon Ibbitson,
Leiter Private Equity Sales

WARUM ENGAGIEREN SIE SICH IN PRIVATE KAPITALANLAGEN?

«Seit 20 Jahren beschäftige ich mit privaten Kapitalanlagen und habe dabei sehr talentierte Anleger kennenlernen dürfen – sowohl Finanzinvestoren als auch Unternehmer. Wenn ich mit ihnen investiere, kann ich mein Portfolio diversifizieren und mich in nicht börsengehandelten Anlagen engagieren. Ich muss auch keine Handelsentscheidungen vornehmen; die Manager machen das für mich und ich kann damit gut umgehen, weil sie intelligentere Anleger sind. Übrigens besitze ich auch börsennotierte Aktien; beides hat seine Vorteile.»

LEBEN IN EINER DIGITALEN WELT

Von offline zu online

Das Leben vieler Menschen wird sich verändert haben, wenn wir nach der Coronakrise in die Normalität zurückkehren. Viele von uns mussten zu Hause bleiben, von zu Hause arbeiten und Einkäufe online tätigen. Arzttermine wurden per Facetime wahrgenommen und Regierungen entwickelten Apps, um die Verbreitung des Virus zu überwachen. Datenschutz und Cybersicherheit waren noch nie so wichtig wie heute.

Der Übergang vom Offline- zum Online-Zeitalter ist schon seit längerer Zeit in vollem Gange und hat nun in den letzten Monaten richtig an Fahrt zugenommen – willkommen im digitalen Zeitalter.

LEBEN IN EINER DIGITALEN WELT

Wenn wir etwas aus den Lockdowns gelernt haben, dann, dass die Möglichkeiten der digitalen Welt nahezu endlos sind. Hier zeigen wir drei der interessantesten Themen auf.

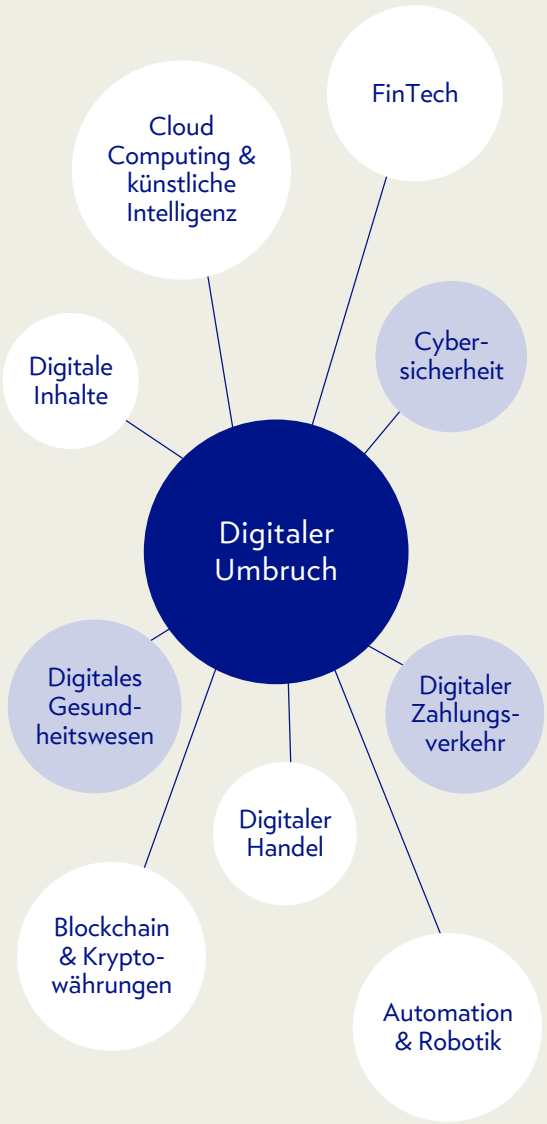
Der Übergang vom Offline- zum Online-Leben war schon in vollem Gange, bevor wir jemals von Covid-19 gehört hatten. Nun hat sich das Tempo dieser Entwicklung deutlich erhöht.

Die Erfahrung mit der Abriegelung im Zuge der Coronavirus-Pandemie hat unser Leben auf unzählige Arten beeinflusst. Die globalen Lockdowns haben es für viele von uns erforderlich gemacht, zu Hause zu bleiben und sich physisch von anderen zu distanzieren. Wir haben online eingekauft, uns online weitergebildet und Arzttermine online wahrgenommen. Soziale Medien haben es uns dabei ermöglicht, digital in Kontakt zu bleiben.

Das Leben nach dem Coronavirus wird sich deshalb wahrscheinlich stark von unserem vorherigen unterscheiden. Wir werden vermehrt auf Technologie setzen. Wenn uns die Lockdowns eines gelehrt haben, dann, dass die Möglichkeiten in einer digitalen Welt endlos sind.

In diesem Kapitel zeigen wir drei Themen auf, von denen wir glauben, dass sie Anlegern attraktive Möglichkeiten bieten, um vom «digitalen Umbruch» zu profitieren: digitaler Zahlungsverkehr, digitales Gesundheitswesen und Cybersicherheit.

THEMEN DES DIGITALEN UMBRUCHS



DIGITALER ZAHLUNGS-VERKEHR

In den letzten 10 Jahren haben die Anbieter von Zahlungsnetzwerken eine bemerkenswert konstante jährliche Wachstumsrate von rund 10% erzielt. Wir erwarten, dass sich dieser positive Trend auch in der Zukunft fortsetzt, da digitale Zahlungsmittel dem Bargeld weiterhin Marktanteile wegnehmen. Dies aufgrund ihrer Benutzerfreundlichkeit und der strukturellen Verschiebung hin zu elektronischen Zahlungen.

Des Weiteren hat die Corona-Krise auch deutlich aufgezeigt, wie wichtig eine gelungene Online-Präsenz für Unternehmen geworden ist, um nicht zu sehr vom «Fussgängerverkehr» abhängig zu sein. Sie hat auch potenzielle Gesundheitsrisiken entlarvt, die mit physischem Bargeld verbunden sind. Wir glauben daher, dass die aktuelle Krise den Übergang zum E-Commerce weiter fördern wird.

DIGITALES GESUNDHEITS-WESEN

Der Ausbruch des Coronavirus hat die Mängel einiger Gesundheitssysteme sowohl in Industrie- als auch in Entwicklungsländern offengelegt. Regierungen und medizinische Einrichtungen werden gezwungen sein, ihre Strukturen zu stärken und sie durch die Einführung digitaler Gesundheitstechnologien effizienter zu machen.

Der Trend hin zum digitalen Gesundheitswesen findet aber auch auf individueller Ebene statt. Viele Menschen sind heute bereit, ihre eigene Gesundheit mithilfe von Apps und anderen Technologien zu überwachen. Dabei werden Schritte gezählt, die Ernährung kontrolliert und Vitaldaten überwacht. Neu werden auch Tracking-Apps eingesetzt, um die Ausbreitung von Covid-19 zu verlangsamen. Ein weiteres Beispiel ist die Telemedizin, insbesondere die medizinische Online-Konsultation, die während der Corona-Krise stark an Beliebtheit gewann.

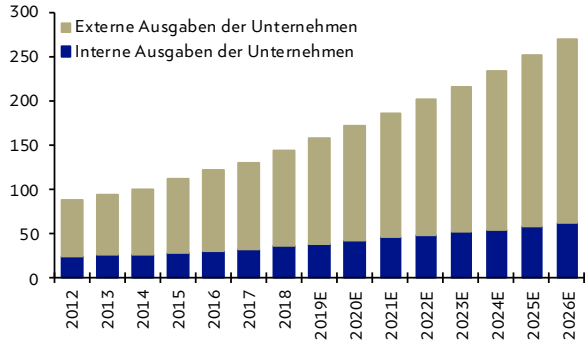
Unserer Ansicht nach sollte der Covid-19-Ausbruch eine langfristige Transformation der Gesundheitsbranche vorantreiben und sie letztendlich stärker und effizienter machen.

CYBERSICHERHEIT

Kundendaten werden für Hacker immer wertvoller und Regierungen erlassen Vorschriften, die Firmen für die Verletzung und den Verlust von Kundendaten bestrafen. Dadurch sehen sich fast alle Firmen, die eine Internetpräsenz haben und Informationen von ihren Kunden sammeln, erhöhten Risiken ausgesetzt.

WELTWEITE AUSGABEN FÜR CYBER-SICHERHEIT

Jährlich, in Milliarden USD



April 2020; E = Schätzung (estimate)
Quelle: Gartner, Julius Bär Next Generation Research

Cyber-Angriffe kosten die Weltwirtschaft jährlich rund 1,5 Billionen US-Dollar und diese Zahl dürfte weiter steigen. Einige Quellen gehen davon aus, dass sie die Weltwirtschaft bis 2021 schwindelerregende 6 Billionen US-Dollar kosten könnten.

Angesichts der allgegenwärtigen Bedrohungen können es sich Unternehmen schlichtweg nicht leisten, die Cybersicherheit zu vernachlässigen. Zudem nimmt auch der digital betriebene Finanzdiebstahl mit dem Aufkommen des E-Commerce stetig zu.

Der Verbreitung von Covid-19 hat dazu geführt, dass grosse Teile der Belegschaft von Unternehmen zu Hause arbeiten, was das Risiko potenzieller Cyberangriffe erhöht. Viele Firmen müssen sich aufgrund der Arbeit im «Home Office» neuen Herausforderungen bezüglich ihrer Cybersicherheitsinfrastruktur stellen.

Wir sprechen in einem anderen Teil dieser Publikation über das Thema «Reshoring» – ein Trend, welcher auch im Technologie- und Sicherheitsbereich wichtig ist. Das Beispiel Huawei und die daraus resultierenden Spannungen zwischen den USA und China belegen das.

Wenn Unternehmen in technologischer Hinsicht vermehrt auf Eigenentwicklung setzen, führt dies unumgänglich dazu, dass sie auch individuelle Sicherheitsstandards entwerfen. Das wiederum öffnet neue Türen für Cyberkriminelle.

DIGITALES GESUNDHEITSWESEN

«Die Coronavirus-Krise dürfte sowohl Regierungen als auch medizinischen Einrichtungen als Weckruf dienen, sich zukünftig besser auf Pandemien vorzubereiten. Die aktuelle Pandemie hat die Schwachstellen unserer Gesundheitssysteme und die Ungleichheiten beim Zugang zu medizinischen Leistungen aufgedeckt – trotz ständig steigender Gesundheitskosten. Der Covid-19-Ausbruch dürfte die weitere digitale Transformation des Gesundheitswesens beschleunigen und den verstärkten Einsatz digitaler Gesundheitstechnologien fördern, was Kapazitäten in Kliniken und Krankenhäusern freisetzen dürfte. Dies ist eine positive Entwicklung für das digitale Gesundheitswesen.»

Dr. Damien Ng,
Next Generation Research
Analyst

Alexander Ruchti,
Next Generation Research
Analyst

CYBERSICHERHEIT

«Wir gehen davon aus, dass es zukünftig immer raffiniertere Cyber-Angriffe geben wird, sodass eine solide Verteidigung gegen Cyber-Angreifer wichtiger denn je ist. Globale Verordnungen definieren bestimmte Cyber-Sicherheitsmassnahmen als Notwendigkeit und erhöhen stets die Geldstrafen für nicht konforme Unternehmen. Wir erachten beide Entwicklungen als positiv für Unternehmen, die im Bereich Cybersicherheit tätig sind.»

INTERESSIERT?

Ihr Ansprechpartner bei Julius Bär steht Ihnen bei der Suche nach geeigneten Anlageprodukten gerne zur Seite.

HAT DIE GLOBALISIERUNG IHREN HÖHEPUNKT ERREICHT?

Vier Faktoren, die auf eine Umkehr der Globalisierung hindeuten

Nach jahrzehntelanger Zunahme des Welthandels scheint sich der Trend zur Globalisierung verlangsamt zu haben und könnte sich sogar bald umkehren. Die Corona-Krise hat die Anfälligkeit der Lieferketten offenbart und es ist daher durchaus möglich, dass sich Unternehmen in Zukunft mehr auf eine regionalere Produktion und Beschaffung konzentrieren.

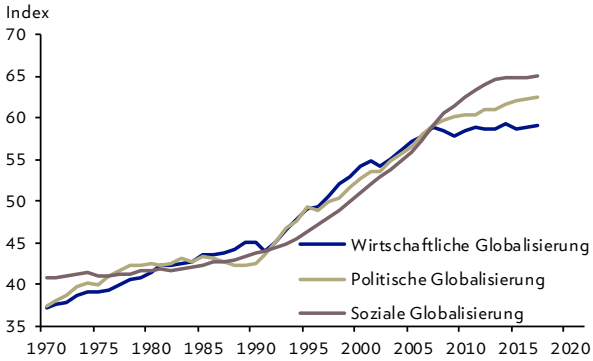
Es gab aber schon vor der aktuellen Krise eine Reihe von Faktoren, die der Vernetzung der internationalen Wirtschaft abträglich waren. In diesem Kapitel nennen wir vier Schlüsselfaktoren, die dazu führen könnten, dass das Wachstum des Welthandels stagniert oder sogar schrumpft.

HAT DIE GLOBALISIERUNG IHREN HÖHEPUNKT ERREICHT?

Nationalismus, die Anfälligkeit der Lieferketten, Entwicklungen in den Schwellenländern und der technologische Fortschritt könnten uns in eine weniger globalisierte Welt führen.

Covid-19 hat überall zu Verwerfungen geführt. Die vernetzte Welt, an die wir uns gewöhnt hatten, war fast nicht wiederzuerkennen, als Grenzen geschlossen, Flüge gestrichen, Exporte eingeschränkt und Lieferketten unterbrochen waren. Schon vor der aktuellen Krise gab es eine Reihe von Faktoren, die der Vernetzung der internationalen Wirtschaft abträglich waren – und die Corona-Krise wird die Globalisierung wohl weiter schwächen.

ABGEBREMSTE GLOBALISIERUNG



Daten von 1970 – 2017
Quelle: KOF Swiss Institute, Julius Bär Equity Research

Nachdem der Welthandel über lange Zeit stark gewachsen war löste die «Grosse Finanzkrise» 2008 eine Konsolidierung aus. Danach erholte er sich zwar wieder, erreichte die Wachstumsraten der Jahrzehnte vor der Krise aber nicht mehr.

Im folgenden beleuchten wir vier Aspekte, die zu einer Stagnation oder einer Schrumpfung des Welthandels führen könnten. Zur besseren Illustration zeigen wir die Veränderungen auch anhand einer aktuellen Fallstudie.

1. NATIONALISMUS

Der zunehmende Nationalismus, exemplarisch ausgedrückt durch Präsident Trump's «America First»-Rhetorik oder das britische Brexit-Referendum, hat die Globalisierung stark gebremst. Dieser Trend wurde auch dadurch unterstützt, dass viele Regierungen es nicht geschafft haben, die wirtschaftlichen Verlierer der Globalisierung in ihren Heimatländern angemessen zu unterstützen.

Falls der Trend zu mehr Protektionismus anhält, könnten viele international tätige Firmen ihre Aktivitäten in solchen Ländern reduzieren, in denen sie befürchten, dass neue Abgaben eingeführt werden oder administrative Komplexität ihre Lieferketten verlangsamen könnte. Tatsächlich ist dies bereits in den Zahlen sichtbar – das Wachstum des Welthandels hat sich 2019 deutlich verlangsamt und die Corona-Krise wird aller Voraussicht nach zu einem akzentuierten Einbruch des Welthandels 2020 führen.

INTERESSIERT?

Ihr Ansprechpartner bei Julius Bär steht Ihnen bei der Suche nach geeigneten Anlageprodukten gerne zur Seite.

2. DIE ANFÄLLIGKEIT DER LIEFERKETTEN

Die Pandemie hat den Unternehmen einmal mehr die Verwundbarkeit der globalen Lieferketten gezeigt. Das Thema war auch im Zuge der immer noch andauernden Handelsstreitigkeiten (insbesondere zwischen den USA und China) aufgekommen und entsprechend überdenken viele Unternehmen ihre Lieferketten neu. Sie versuchen, sich auf die lokale Beschaffung und Produktion zu verlegen, um damit weniger abhängig von Handelspartnern im Ausland zu werden.

Zudem suchen die Unternehmen angesichts des wettbewerbsintensiven Umfelds in vielen Branchen vermehrt nach Möglichkeiten, ihr Angebot zu differenzieren und die Geschwindigkeit der Markteinführung wird immer wichtiger. Entsprechend haben viele Unternehmen begonnen, ihre Lieferketten zu lokalisieren («Reshoring» auf Englisch).

Auch politisch rücken Selbstversorgung und Reshoring vermehrt in den Mittelpunkt – viele Regierungen möchten die Abhängigkeit von anderen Ländern verringern, insbesondere wenn es um kritische Produkte geht.

3. DIE ENTWICKLUNG IN SCHWELLENLÄNDERN

Der Anteil der Schwellenländer am weltweiten Konsum ist in den letzten zehn Jahren dank der wachsenden Mittelschicht in diesen Ländern um rund 50% gestiegen. Bis 2030 werden die Entwicklungsländer, angeführt von Asien, laut McKinsey voraussichtlich mehr als die Hälfte des weltweiten Konsums ausmachen.

China nimmt auch hier wie so oft eine Führungsrolle ein, aber die Mittelschicht wächst auch in anderen Entwicklungsländern wie Indien, Indonesien, Thailand, Malaysia und den Philippinen.

Nationen, die früher stark vom Export abhängig waren, verbrauchen mittlerweile mehr von dem, was sie im Inland produzieren selber und der Exportanteil wird kleiner. Darüber hinaus bewegen sich die Schwellenländer allmählich auf die nächste Stufe der wirtschaftlichen Entwicklung zu – sie bauen umfassendere inländische Versorgungsketten auf und werden dadurch weniger abhängig von importierten Vorleistungen.

4. DER TECHNOLOGISCHE FORTSCHRITT

Einer der Haupttreiber des Trends zur Globalisierung war die Verlagerung der Produktion in Länder mit einer für die internationalen Unternehmen günstigeren Kostenstruktur. Mittlerweile hat der technische Fortschritt die Produktionskosten aber soweit gesenkt, dass der Vorteil der Produktion in Niedriglohnländern massiv geschrumpft ist. Die vermehrte Automation der Herstellungsprozesse macht eine Verlagerung der Produktion zunehmend weniger attraktiv.

Andere Erwägungen, wie z.B. der Zugang zu qualifizierten Arbeitskräften oder natürlichen Ressourcen, die Nähe zu den Endverbrauchern und die Qualität der Infrastruktur, sind heute weitaus grössere Faktoren bei der Entscheidung über den Produktionsstandort.

Neue Technologien verändern die globalen Wertschöpfungsketten komplett. Gering qualifizierte Arbeitskräfte verlieren an Bedeutung für den Produktionsprozess und Unternehmen sind vermehrt auf hochqualifizierte Arbeitnehmer angewiesen, welche die komplizierten Prozesse steuern können. Entgegen der landläufigen Meinung ist die Arbeitsarbitrage (definiert als Exporte aus Ländern, deren Pro-Kopf-BIP ein Fünftel oder weniger des Importlandes beträgt) nur noch für rund 18% des globalen Warenhandels verantwortlich.

WEITERE INFORMATIONEN

WEITERE INFORMATIONEN

Nachfolgend finden Sie weitere Informationen zu den Benchmarks und Indizes, die im Übersichtsteil dieses Investment Guides verwendet werden.

RÜCKBLICK AUF DIE MÄRKTE

AKTIEN – REGIONEN

REGION	INDEX	REGION	INDEX
Schwellenländer (ohne China)	MSCI Emerging Markets ex China Net TR USD	**USA**	MSCI USA Net TR USD
Schweiz	MSCI Switzerland NR CHF	**Japan**	MSCI Japan NR JPY
Eurozone	MSCI Europe Net TR EUR	**Grossbritannien**	MSCI United Kingdom NR GBP
China	MSCI China Net TR USD		

NR: net return (Netto-Rendite), TR: total return (Gesamtrendite)

AKTIEN – ANLAGESTILE

ANLAGESTIL	INDEX	ANLAGESTIL	INDEX
Qualität	MSCI World Quality Net TR USD	**Zyklische Werte**	MSCI World Cyclical Sectors TR USD
Value	MSCI World Value Net TR USD	**Defensive Werte**	MSCI World Defensive Sectors TR USD
Wachstum	MSCI World Growth Net TR USD	**Small-caps**	MSCI World Small Cap Net TR USD
Hohe Dividenden	MSCI World High Dividend Yield Net TR	**Large-caps**	MSCI World Large Cap Net TR USD

TR: total return (Gesamtrendite)

AKTIEN – SEKTOREN

SEKTOR	INDEX	SEKTOR	INDEX
IT	MSCI World Information Technology Net TR USD	**Finanzwesen**	MSCI World Financials Net TR USD
Grundstoffe	MSCI World Materials Net TR USD	**Zyklischer Konsum**	MSCI World Consumer Discretionary Net TR USD
Erdöl & Erdgas	MSCI World Energy Net TR USD	**Nichtzyklischer Konsum**	MSCI World Consumer Staples Net TR USD
Industrie	MSCI World Industrials Net TR USD	**Immobilien**	MSCI World Real Estate Net TR USD
Kommunikation	MSCI World Communication Services Net TR USD	**Versorger**	MSCI World Utilities Net TR USD
Gesundheitswesen	MSCI World Health Care Net TR USD		

TR: total return (Gesamtrendite)

ANLEIHEN

SEGMENT	INDEX	SEGMENT	INDEX
DM Staatsanleihen	Bloomberg Barclays Global Agg Treasuries TR Value Unhedged USD	**DM High Yield**	Bloomberg Barclays Global High Yield TR Value Unhedged USD
DM Inflations-geschützte Anleihen	Bloomberg Barclays Global Inflation-Linked TR Value Unhedged USD	**EM in Hartwährung**	Bloomberg Barclays EM Hard Currency Aggregate TR Value Unhedged USD
DM hohes IG-Rating	Bloomberg Barclays Global Agg Aa TR Value Unhedged USD	**EM in Lokalwährung**	Bloomberg Barclays EM Local Currency Government TR Unhedged USD
DM tiefes IG-Rating	Bloomberg Barclays Global Agg Baa TR Value Unhedged USD		

DM: developed markets (entwickelte Märkte), EM: emerging markets (Schwellenländer), IG: Investment Grade

ROHSTOFFE

ROHSTOFF	FUTURE	ROHSTOFF	FUTURE
Rohöl (Brent)	1st Crude Oil, Brent	**Platin**	1st Platinum
Erdgas	1st Natural Gas	**Aluminium**	1st Primary Aluminium
Gold	1st Gold	**Kupfer**	1st Copper
Silber	1st Silver	**Eisenerz**	1st Iron Ore

1st: Frontmonats-Futures-Kontrakt

AUSWERTUNG UNSERER EMPFEHLUNGEN

THEMA	VERWENDETER BENCHMARK-INDEX	THEMA	VERWENDETER BENCHMARK-INDEX
Chinesische Onshore-Aktien	MSCI China A Onshore Net TR USD	**Einkommens-orientierte Strategien (Aktien)**	MSCI Europe High Dividend Yield NR EUR
Chinesische Offshore-Aktien	MSCI China Net TR USD	**Flexible Anleihe-strategien**	Barclays Benchmark Overnight USD Cash
Biotechnologie	NASDAQ Biotechnology	**Aktienstrategien unter Berücksichtigung des Anlegerverhaltens**	MSCI ACWI Net TR EUR
Informations-technologie	MSCI ACWI Net TR USD	**Digitale Akteure im Gesundheits-wesen**	MSCI World Health Care Equipment & Services Net TR
Investment-Grade Unternehmensanleihen	ICE BofA US Corp 1-10yr	**ESG-Leader**	MSCI World 100% Hedged to EUR Net TR

ESG: environmental, social and governance (Umwelt, Soziales und Unternehmensführung), NR: net return (Netto-Rendite), TR: total return (Gesamtrendite)

NOTIZEN

NOTIZEN

WICHTIGE RECHTLICHE HINWEISE

IMPRESSUM

Diese Publikation stellt **Marketingmaterial** dar und ist nicht das Resultat einer unabhängigen Finanz-/Anlageanalyse. Sie wurde daher nicht gemäss den rechtlichen Anforderungen bezüglich der Unabhängigkeit der Finanz-/Anlageanalyse erstellt und unterliegt nicht dem Verbot des Handels vor Veröffentlichung einer Finanz-/Anlageanalyse. Sie wurde von der Bank Julius Bär & Co. AG, Zürich, erstellt, die von der Eidgenössischen Finanzmarktaufsicht (FINMA) zugelassen ist und reguliert wird.

Authors

Michael Rist, Head Investment Publishing, michael.rist@juliusbaer.com [1)]

Roman Canziani, Head Investment Writing, roman.canziani@juliusbaer.com [1)]

Bernadette Anderko, Investment Writing, bernadette.anderko@juliusbaer.com [1)]

Lucija Caculovic, Investment Writing, lucija.caculovic@juliusbaer.com [1)]

Helen Freer, Investment Writing, helen.freer@juliusbaer.com [1)]

Martina Kauth, Investment Writing, martina.kauth@juliusbaer.com [1)]

Jacques Michael Rauber, Investment Writing, mike.rauber@juliusbaer.com [1)]

Kristof Boldvai, Investment Writing, kristof.boldvai@juliusbaer.com [1)]

[1)] Dieser Autor ist bei der Bank Julius Bär & Co. AG, Zürich angestellt, die von der Eidgenössischen Finanzmarktaufsicht (FINMA) zugelassen ist und reguliert wird.

WICHTIGE RECHTLICHE INFORMATIONEN

Die in dieser Publikation enthaltenen Informationen und Meinungen wurden zum Zeitpunkt der Redaktion dieser Publikation erstellt und können sich ohne Ankündigung ändern. Diese Publikation dient **ausschliesslich Informationszwecken und stellt keine Beratung, Offerte oder Aufforderung** von Julius Bär oder in ihrem Auftrag zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren oder mit ihnen verbundenen Finanzinstrumenten oder zur Beteiligung an einer bestimmten Handelsstrategie in irgendeiner Rechtsordnung dar. Die Meinungen und Kommentare widerspiegeln die derzeitigen Ansichten der Verfasser, können jedoch von Meinungsäusserungen anderer Einheiten der Julius Bär Gruppe oder sonstiger Drittparteien abweichen. Andere Einheiten der Julius Bär Gruppe haben möglicherweise in der Vergangenheit Publikationen veröffentlicht oder können in der Zukunft Publikationen veröffentlichen, die mit der vorliegenden Publikation nicht übereinstimmen und zu abweichenden Ergebnissen von den hierin enthaltenen Informationen kommen. Julius Bär ist nicht verpflichtet, den Empfängern dieser Publikation solche abweichenden Veröffentlichungen zukommen zu lassen. Obwohl die in dieser Publikation enthaltenen Informationen und Angaben aus Quellen stammen, die als zuverlässig gelten, wird keine Zusicherung bezüglich ihrer Richtigkeit oder Vollständigkeit abgegeben. Insbesondere umfassen die Informationen in dieser Publikation möglicherweise nicht alle wesentlichen Angaben zu den Finanzinstrumenten oder deren Emittenten. Julius Bär lehnt jegliche Haftung für Verluste infolge der Verwendung dieser Publikation ab. Einheiten innerhalb der Julius Bär Gruppe nehmen Beratungen vor, die nicht als «unabhängig» im Sinne der EU-Richtlinie 2014/65/EU über Märkte für Finanzinstrumente (MiFID II) gelten.

EIGNUNG

Anlagen in den in dieser Publikation erwähnten Anlageklassen sind unter Umständen nicht für alle Empfänger geeignet und nicht in allen Ländern verfügbar. **Die Kunden von Julius Bär werden gebeten, sich mit der lokalen Einheit von Julius Bär in Verbindung zu setzen, wenn sie sich über die angebotenen Dienstleistungen und/oder Produkte im entsprechenden Land informieren wollen.** Diese Publikation ist ohne Rücksicht auf die Ziele, die Finanzlage oder die Bedürfnisse eines bestimmten Anlegers erstellt worden. Bevor Anleger ein Geschäft abschliessen, sollten sie prüfen, ob sich das betreffende Geschäft angesichts ihrer persönlichen Umstände und Ziele für sie eignet. Alle Anlagen oder Handelsgeschäfte oder sonstigen Entscheide sollten nur nach einer sorgfältigen Lektüre der Konditionenvereinbarung des jeweiligen Produkts, der Zeichnungsvereinbarung, des Information Memorandum, des Prospekts oder sonstiger Offertenunterlagen bezüglich der Emission der Wertpapiere oder sonstiger Finanzinstrumente durch die Kunden erfolgen. **Die in dieser Publikation enthaltenen Informationen stellen weder eine Anlage-, Rechts-, Buchführungs- oder Steuerberatung dar noch eine Zusicherung, dass sich eine Anlage oder Anlagestrategie in bestimmten persönlichen Umständen eignet oder angemessen ist; sie sind auch keine persönliche Empfehlung für einen bestimmten Anleger.** Jeglicher Verweis auf eine bestimmte steuerliche Behandlung hängt von den persönlichen Umständen jedes Anlegers ab, welche sich später ändern können. Julius Bär empfiehlt allen Anlegern, unabhängigen professionellen Rat über die jeweiligen finanziellen Risiken sowie die Rechts-, Aufsichts-, Kredit-, Steuer- und Rechnungslegungsfolgen einzuholen. Wo Verweise auf einen bestimmten Research-Bericht gemacht werden, sollte diese Publikation nicht isoliert, also ohne Bezug auf diesen Research-Bericht gelesen werden, der auf Anfrage erhältlich ist.

ALLGEMEINE RISIKEN

Der Preis und der Wert von Anlagen in den in dieser Publikation erwähnten Anlageklassen sowie die daraus erzielten Einkünfte können sowohl steigen als auch sinken. **Anlegern kann nicht zugesichert werden, dass sie in jedem Fall alle angelegten Beträge wieder zurückerhalten.** Jede in dieser Publikation erwähnte Anlageklasse kann mit folgenden Risiken behaftet sein (Aufzählung nicht abschliessend): Marktrisiko, Kreditrisiko, politisches Risiko und wirtschaftliches Risiko. Die Anleger können einem **Währungsrisiko** ausgesetzt sein, wenn das Produkt oder dessen Basiswerte in Währungen ausgestellt sind, die von derjenigen des Wohnsitzstaats der Anleger abweichenden. Die Anlage sowie die Performance können deshalb Währungsschwankungen ausgesetzt sein und deren Wert kann demnach steigen oder sinken. Anlagen in Schwellenländern sind spekulativ und können erheblich volatiler sein als Anlagen in etablierten Märkten.

Die bisherige Performance einer Anlage ist kein verlässlicher Indikator für deren zukünftige Entwicklung. Performance-Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für die zukünftigen Ergebnisse. Aktien, Bankschuldverschreibungen (z. B. verzinsliche Bankanleihen und Zertifikate) sowie andere Forderungen gegen Kreditinstitute unterliegen besonderen Vorschriften, wie der «Abwicklungsrichtlinie (BRRD)» und dem «Einheitlichen Abwicklungsmechanismus (SRM)» und nationalen Gesetze, die mit der Umsetzung dieser besonderen Richtlinien zusammenhängen. Diese Regelungen können sich für die Anleger/Vertragspartner des Kreditinstituts im Fall eines Zahlungsausfalls und der Abwicklung des Kreditinstituts nachteilig auswirken. Einzelheiten dazu finden Sie unter: www.juliusbaer.com/legal-information-en

INFORMATIONEN VON DRITTPARTEIEN

Diese Publikation kann von Drittparteien erhaltene Informationen enthalten, unter anderem Ratings von Standard & Poor's, Moody's, Fitch und anderen ähnlichen Ratingagenturen, sowie Analysen von Research-Anbietern wie MSCI ESG Research LLC oder deren Tochtergesellschaften. In Materialien von MSCI ESG Research LLC genannte oder einbezogene Emittenten können selbst Kunden von MSCI Inc. (MSCI) oder einer anderen Tochtergesellschaft von MSCI sein. Die Wiedergabe und Verbreitung von durch Dritte zur Verfügung gestellten Inhalten ist in jeglicher Form untersagt, sofern nicht die schriftliche Genehmigung des Dritten vorliegt. Die Inhalte zur Verfügung stellenden Drittparteien übernehmen keine Gewähr für die Richtigkeit, Vollständigkeit, Aktualität oder Verfügbarkeit von Informationen, u. a. Ratings, und haften unabhängig von deren Ursache nicht für Fehler oder Unterlassungen (aus Fahrlässigkeit oder anderem Grund) oder für die Ergebnisse, die durch die Verwendung solcher Informationen bzw. Inhalte erzielt werden. Die Drittparteien übernehmen keine ausdrückliche oder stillschweigende Gewähr im Hinblick auf die von ihnen zur Verfügung gestellten Informationen, insbesondere nicht für die Marktgängigkeit oder die Eignung für einen bestimmten Zweck oder eine bestimmte Verwendung. Die Drittparteien sind nicht schadensersatzpflichtig für unmittelbare und mittelbare Schäden, beiläufig entstandene Schäden, verschärften Schadensersatz mit Strafcharakter, kompensatorischen Schadensersatz, Schadensersatz für besondere Schäden oder für Folgeschäden sowie für Kosten, Aufwendungen, Rechtsberatungskosten oder Verluste (einschliesslich entgangener Einkünfte oder Gewinne und Opportunitätskosten) in Verbindung mit der Verwendung der von ihnen zur Verfügung gestellten Informationen bzw. Inhalte, einschliesslich Ratings. Kredit- und/oder Research-Ratings sind Meinungsäusserungen und keine Angaben von Fakten oder Empfehlungen zum Kauf, zum Halten oder zum Verkauf von Wertpapieren. Sie beziehen sich nicht auf den Marktwert von Wertpapieren oder die Eignung von Wertpapieren für Anlagezwecke, und auf sie sollte nicht als Anlageempfehlung vertraut werden.

WICHTIGE HINWEISE ZUM VERTRIEB DIESER PUBLIKATION

Diese Publikation und alle darin enthaltenen Marktdaten sind **ausschliesslich für den persönlichen Gebrauch durch den vorgesehenen Empfänger bestimmt.** Sie dürfen nur mit ausdrücklicher Genehmigung von Julius Bär oder der Quelle der entsprechenden Marktdaten an Dritte weitergegeben werden. Diese Publikation ist nicht für Personen aus Rechtsordnungen bestimmt, die solche Publikationen (aufgrund der Staatsangehörigkeit der Person, ihres Wohnsitzes oder anderer Gegebenheiten) untersagen.

Externe Vermögensverwalter/externe Finanzberater: Falls diese Publikation an externe Vermögensverwalter oder externe Finanzberater abgegeben wird, untersagt Julius Bär die Weitergabe der Publikation an deren Kunden und/oder an Drittparteien ausdrücklich. Bei Erhalt jeglicher Publikationen bestätigen die externen Vermögensverwalter oder externen Finanzberater, dass sie, soweit zutreffend, ihre eigene unabhängige Analyse durchführen und unabhängige Anlageentscheide fällen.

Bahamas: Diese Publikation wird von Julius Baer Bank (Bahamas) Limited verteilt, einer von der Central Bank of The Bahamas lizenzierten Einheit, die der Aufsicht der Securities Commission of The Bahamas untersteht. Diese Publikation ist kein Prospekt und keine Mitteilung im Sinne des Securities Industry Act, 2011, oder der Securities Industry Regulations, 2012. Weiterhin ist diese Publikation nur für Personen bestimmt, die im Sinne der Exchange Control Regulations and Rules der Bahamas als «non-resident» bezeichnet oder betrachtet werden.

Chile: Diese Publikation ist nur für den vorgesehenen Empfänger bestimmt.

Deutschland: Die Bank Julius Bär Deutschland AG, die der Aufsicht der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) untersteht, gibt ihren Kunden diese Publikation ab. Sollten Sie Fragen zu dieser Publikation haben, wenden Sie sich bitte an Ihren Kundenberater.

Dubai Internationales Finanzzentrum: Diese Publikation wird von Julius Baer (Middle East) Ltd. vertrieben. Sie ist nicht geeignet für Retailkunden und darf nicht an diese abgegeben werden. Bitte beachten Sie, dass Julius Baer (Middle East) Ltd. Finanzprodukte oder Dienstleistungen nur professionellen Kunden anbietet, die über genügend Finanzerfahrung und Kenntnisse über die Finanzmärkte, Produkte oder Geschäfte und die damit verbundenen Risiken verfügen. Die erwähnten Produkte oder Dienstleistungen stehen ausschliesslich professionellen Kunden zur Verfügung, die der Definition des «Conduct of Business»-Moduls der Dubai Financial Services Authority (DFSA) nachkommen. Julius Baer (Middle East) Ltd. verfügt über eine rechtmässige Lizenz der DFSA und unterliegt ihrer Aufsicht.

Guernsey: Diese Publikation wird von der Bank Julius Baer & Co. Ltd., Niederlassung Guernsey, abgegeben, die von der Guernsey Financial Services Commission zur Erbringung von Bank- und Anlagedienstleistungen in Guernsey lizenziert ist und von dieser reguliert wird.

Hongkong, Sonderverwaltungszone der Volksrepublik China: Diese Publikation wird in Hongkong von und im Namen der Niederlassung Hongkong der Bank Julius Bär & Co. AG, die über eine volle Banklizenz der Hong Kong Monetary Authority gemäss der Bankenverordnung (Chapter 155 der Gesetze der Hong Kong SAR) verfügt, abgegeben und kann dieser zugerechnet werden. Die Bank ist ausserdem ein registriertes Institut mit der Central-Entity-Nummer AUR302, das gemäss der Verordnung zu Wertpapieren und Futures (Securities and Futures Ordinance, SFO) (Chapter 571 der Gesetze der Hongkong SAR) regulierte Aktivitäten des Typs 1 (Wertpapierhandel), des Typs 4 (Wertpapierberatung) und des Typs 9 (Vermögensverwaltung) anbieten darf. Dieses Dokument darf in Hongkong nur an «professionelle Anleger» im Sinne der SFO abgegeben werden. Der Inhalt dieser Publikation wurde weder von der Securities and Futures Commission noch von einer anderen Aufsichtsbehörde geprüft. Alle Hinweise auf Hongkong in diesem Dokument/dieser Publikation beziehen sich auf die Sonderverwaltungszone Hongkong der Volksrepublik China. Bei Fragen zu dieser Publikation wenden Sie sich bitte an Ihren Kundenberater in Hongkong. Bank Julius Bär & Co. AG hat ihren Sitz in der Schweiz mit beschränkter Haftung.

Indien: Diese Publikation stammt weder von Julius Baer Wealth Advisors (India) Private Limited (JBWA) noch von einer ihrer indischen Tochtergesellschaften, die den vom Securities and Exchange Board of India (SEBI) erlassenen Research Analyst Regulations von 2014 unterstehen. Diese Publikation wurde von der Bank Julius Bär & Co. AG (Julius Bär) erstellt, einem Unternehmen mit beschränkter Haftung mit Sitz in der Schweiz, das in Indien keine Banklizenz besitzt. Diese Publikation ist in keiner Weise als Offerte, Aufforderung oder Empfehlung von JBWA oder einer anderen Rechtseinheit von Julius Bär weltweit auszulegen.

Israel: Diese Publikation wird von Julius Baer Financial Services (Israel) Ltd. (JBFS) abgegeben, die durch die Israel Securities Authority für die Erbringung von Dienstleistungen in den Bereichen Investment Marketing und Portfoliomanagement lizenziert ist. Nach israelischem Gesetz bedeutet «Investment Marketing» die Beratung von Kunden im Zusammenhang mit den Vorteilen einer Anlage sowie dem Kauf, Verkauf oder

Halten von Wertpapieren oder Finanzinstrumenten, sofern der Anbieter dieser Beratung mit dem Wertpapier oder Finanzinstrument assoziiert ist. Aufgrund der Verbindung von JBFS zur Bank Julius Baer & Co. AG, Zürich, gilt JBFS als mit bestimmten Wertpapieren und Finanzinstrumenten assoziiert, die mit den von JBFS angebotenen Dienstleistungen in Verbindung stehen können. Daher sind alle Verwendungen des Begriffs «Anlageberatung» oder Variationen dieses Begriffs in dieser Publikation als «Investment Marketing» im vorstehend genannten Sinne zu verstehen.

Japan: Diese Publikation darf nur mit den entsprechenden rechtlichen Hinweisen und unter Wahrung der vorgeschriebenen Formalitäten durch eine Rechtseinheit von Julius Bär abgegeben werden, die in Japan dazu berechtigt ist.

Königreich Bahrain: Julius Baer (Bahrain) B.S.C.(c), eine Kapitalanlagegesellschaft, die von der Central Bank of Bahrain (CBB) lizenziert ist und von ihr reguliert wird, gibt diese Publikation an fachkundige und akkreditierte Investoren ab (expert and accredited investor clients). Diese Publikation darf nicht an Retailkunden abgegeben werden und darf diesen nicht als Entscheidungsgrundlage dienen. Die CBB übernimmt keinerlei Verantwortung für die Richtigkeit der in dieser Publikation enthaltenen Aussagen und Informationen und haftet keiner Person gegenüber für Schäden oder Verluste, die durch das Vertrauen auf diese Aussagen und Informationen entstehen.

Libanon: Diese Publikation wird von Julius Baer (Lebanon) S.A.L. abgegeben, einer Einheit, die der Aufsicht der libanesischen Kapitalmarktaufsicht (CMA) untersteht. Diese Publikation wurde nicht von der CMA oder einer anderen zuständigen Behörde im Libanon genehmigt oder lizenziert. Sie ist streng vertraulich und wird nur auf Anfrage an eine begrenzte Anzahl institutioneller und privater Investoren ausgegeben. Sie darf nicht an andere Personen abgegeben oder von diesen als Entscheidungsgrundlage verwendet werden. Die in dieser Publikation enthaltenen Informationen befinden sich auf dem Stand des genannten Datums und Julius Baer (Lebanon) S.A.L. kann nicht für eine regelmässige Aktualisierung dieser Informationen haftbar gemacht werden. Die Angebote und Werte in dieser Publikation dienen nur zu Informationszwecken und beziehen sich in keiner Weise auf ein handelbares Niveau.

Luxemburg: Diese Publikation wird von Bank Julius Baer Europe S.A. abgegeben, einer Société Anonyme nach dem Recht des Grossherzogtums Luxemburg mit eingetragenem Sitz in 25, rue Edward Steichen, L-2540 Luxemburg, eingetragen im luxemburgischen Handels- und Firmenregister (RCSL) unter der Nummer B 8495, die der Aufsicht der Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF), 283, route d'Arlon, L-1150 Luxemburg, untersteht und von dieser zugelassen ist. Diese Publikation wurde nicht von der CSSF zugelassen oder überprüft und es wird nicht beabsichtigt, sie bei der CSSF einzureichen.

Monaco: Bank Julius Baer (Monaco) S.A.M., eine vom Staatsminister des Fürstentums Monaco und der französischen Nationalbank genehmigte Institution, und Julius Baer Wealth Management (Monaco) S.A.M., ein in Monaco zugelassenes Asset-Management-Unternehmen, geben diese Publikation an ihre Kunden ab.

Österreich: Julius Baer Investment Advisory GesmbH, die von der österreichischen Finanzmarktaufsicht (FMA) zugelassen und reguliert wird, gibt diese Publikation an ihre Kunden ab.

Republik Irland: Bank Julius Baer Europe S.A., Niederlassung Irland, ist durch die Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF), 283, route d'Arlon, L-1150 Luxemburg, zugelassen und unterliegt deren Regulierung. In Bezug auf die unternehmerischen Wohlverhaltensregeln untersteht sie der Aufsicht der irischen Zentralbank (CBI). Bank Julius Baer Europe S.A. ist eine Société Anonyme nach dem Recht des Grossherzogtums Luxemburg mit eingetragenem Sitz in 25, rue Edward Steichen, L-2540 Luxemburg, und ist im luxemburgischen Handels- und Firmenregister (RCSL) unter der Nummer B 8495 eingetragen. Bank Julius Baer Europe S.A., Niederlassung Irland, gibt diese Publikation an ihre Kunden ab. Möglicherweise werden einige der in dieser Publikation genannten Dienstleistungen für Kunden der Niederlassung Irland durch Einheiten von Julius Bär mit Sitz ausserhalb des Grossherzogtums Luxemburg oder der Republik Irland erbracht. Die Vorschriften der CSSF und der CBI zum Schutz von Retailkunden sind in diesen Fällen nicht anwendbar und die CSSF sowie der irische Financial Services and Pensions Ombudsman sind nicht in der Lage, Beschwerden bezüglich solcher Dienstleistungen beizulegen.

Russland: Dieses Dokument ist nur für den vorgesehenen Empfänger bestimmt. Es ist keine individuelle Anlageempfehlung und wurde nicht von Julius Baer CIS Ltd (JBCIS) erstellt, die durch die russische Zentralbank als Anlageberater zugelassen und reguliert wird. Dieses Dokument wurde von der Bank Julius Bär & Co. Ltd (Julius Bär) erstellt. Die in dieser Kommunikation genannten Finanzinstrumente oder Transaktionen entsprechen möglicherweise nicht Ihrem Anlageprofil und Ihren Anlagezielen (Erwartungen). Die Informationen in dieser Kommunikation berücksichtigen weder Ihre persönlichen Anlageziele noch Ihre persönlichen finanziellen Umstände oder Bedürfnisse. Es liegt in Ihrer Verantwortung, zu bestimmen, ob die Finanzinstrumente oder Transaktionen Ihren Anlagezielen, Ihrem Anlagehorizont und Ihrer Risikotoleranz entsprechen. JBCIS übernimmt keine Verantwortung für mögliche Verluste, die dem Anleger im Falle von Transaktionen oder Anlagen in Finanzinstrumenten, die in dieser

Kommunikation genannt werden, entstehen. JBCIS empfiehlt nicht, diese Information als einzige Informationsquelle zu nutzen, um eine Anlageentscheidung zu treffen. Eine solche in der Kommunikation enthaltene Information ist weder ein Angebot gemäss Definition in Artikel 435 des Zivilgesetzbuchs der Russischen Föderation für den Kauf oder Verkauf von Finanzinstrumenten noch ein Dienstleistungsangebot. JBCIS erbringt keine Rechts- oder Steuerberatung für die Kunden. Die mit den Finanzinstrumenten verbundenen Risiken sind nicht von der Versicherung gemäss dem Föderalen Gesetz №177-FZ «Über die Versicherung der Einlagen von Privatpersonen bei Banken der Russischen Föderation» gedeckt.

Schweiz: Diese Publikation wird von der Bank Julius Bär & Co. AG, Zürich, abgegeben, die von der Eidgenössischen Finanzmarktaufsicht (FINMA) zugelassen ist und von ihr reguliert wird.

Singapur: Diese Publikation wird von der Bank Julius Bär & Co. AG, Niederlassung Singapur, verteilt und steht nur akkreditierten oder institutionellen Investoren zur Verfügung. Diese Publikation stellt kein «Marketing-material» im Sinne der Artikel 275 bzw. 305 des Securities and Futures Act, Cap. 289 von Singapur (SFA) dar. Da die Niederlassung Singapur der Bank Julius Bär & Co. AG über eine Ausnahmeregelung gemäss Artikel 100(2) des Financial Advisers Act, Cap. 110 von Singapur (FAA) verfügt, sind viele der Vorschriften des FAA nicht anwendbar. Unter anderem ist die Niederlassung Singapur nicht verpflichtet, Beteiligungen an Wert-papieren oder Finanzinstrumenten, die in dieser Publikation erwähnt werden können, oder die Absicht zum Kauf oder Verkauf derselben offenzulegen. Auf Wunsch sind weitere Einzelheiten über diese Ausnahme-regelungen erhältlich. Diese Publikation wurde nicht von der Monetary Authority of Singapore (MAS) überprüft und wird nicht von ihr zugelassen. Für alle Fragen im Zusammenhang mit der vorliegenden Publikation wenden Sie sich bitte an einen Vertreter von Bank Julius Bär & Co. AG, Niederlassung Singapur. Bank Julius Bär & Co. AG (UEN - T07FC7005G) hat ihren Sitz in der Schweiz mit beschränkter Haftung.

Spanien: Julius Baer Agencia de Valores, S.A.U., ein durch die Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV) zugelassenes und reguliertes Unternehmen, gibt diese Publikation an seine Kunden ab.

Südafrika: Diese Publikation wird von Julius Baer South Africa (Pty) Ltd abgegeben, die von der Financial Sector Conduct Authority als autorisierter Finanzdienstleister (FSP-Nr. 49273) zugelassen ist.

Uruguay: Falls diese Publikation als Offerte, Empfehlung oder Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren oder anderen Finanzinstrumenten ausgelegt wird, werden diese unter Berufung auf eine Ausnahmeregelung nicht öffentlicher Offerten (oferta privada) gemäss Artikel 2 von Gesetz Nr. 18 627 angeboten. Sie sind und werden nicht bei der Superintendencia de Servicios Financieros (Finanzdienstleistungsaufsicht) der Zentralbank von Uruguay für das öffentliche Angebot in Uruguay registriert. Im Falle geschlossener Fonds oder Private-Equity-Fonds handelt es sich bei den betreffenden Wertpapieren nicht um Anlagefonds, die durch das uruguayische Gesetz Nr. 16 774 vom 27. September 1996, geänderte Fassung, reguliert werden. Wenn Sie in Uruguay ansässig sind, bestätigen Sie, die Sprache, in der diese Publikation und alle hierin genannten Dokumente verfasst sind, vollständig zu verstehen und keine weiteren Dokumente in spanischer oder einer anderen Sprache zu benötigen.

Vereinigte Arabische Emirate (VAE): Diese Publikation wurde nicht von der Zentralbank oder der Securities and Commodities Authority oder einer anderen zuständigen Behörde der VAE genehmigt oder lizenziert. Sie ist streng vertraulich und wird nur auf Anfrage an eine begrenzte Anzahl fachkundiger privater und institutioneller Anleger ausgegeben. Sie darf nicht an dritte Personen weitergegeben oder von diesen als Entscheidungsgrundlage verwendet werden.

Vereinigtes Königreich: Julius Baer International Limited, die durch die Aufsichtsbehörde Financial Conduct Authority (FCA) zugelassen und reguliert wird, verteilt diese Publikation an ihre bestehenden und potenziellen Kunden. In der Kommunikation im Vereinigten Königreich wird diese Publikation als sogenannte Financial Promotion betrachtet, die von Julius Baer International Limited für die Abgabe im Vereinigten Königreich zugelassen wurde. Möglicherweise werden einige der in dieser Publikation genannten Dienst-leistungen von Mitgliedern der Julius Bär Gruppe ausserhalb des Vereinigten Königreichs erbracht. Die Vorschriften der FCA zum Schutz von Retailkunden sind nicht auf Dienstleistungen anwendbar, die von anderen Mitgliedern der Julius Bär Gruppe ausserhalb des Vereinigten Königreichs erbracht werden, und ebenso wenig ist das Financial Services Compensation Scheme anwendbar. Julius Baer International Limited bietet keine rechtliche oder steuerliche Beratung an. Werden Informationen über eine bestimmte steuerliche Behandlung bereitgestellt, bedeutet dies nicht, dass sie auf die individuellen Verhältnisse des Kunden zutreffen; zudem können diese Informationen künftigen Änderungen unterliegen. Die Kunden werden angehalten, eine unabhängige steuerliche Beratung in Bezug auf ihre individuellen Verhältnisse von einem Steuerberater einzuholen, bevor sie eine Investition tätigen. Julius Baer International Limited bietet Beratung zu einer begrenzten Auswahl von Anlageprodukten an (beschränkte Anlageberatung).

USA: WEDER DIE VORLIEGENDE PUBLIKATION NOCH KOPIEN DAVON DÜRFEN IN DIE USA VERSANDT, DORTHIN MITGENOMMEN ODER VERTEILT ODER AN US-PERSONEN ABGEGEBEN WERDEN.

© Julius Bär Gruppe, 2020

Julius Bär

JULIUS BÄR GRUPPE

Hauptsitz
Bahnhofstrasse 36
Postfach
8010 Zürich
Schweiz
Telefon +41 (0) 58 888 1111
Telefax +41 (0) 58 888 1122
www.juliusbaer.com

Founding Signatory of:

UNEP FINANCE INITIATIVE | PRINCIPLES FOR RESPONSIBLE BANKING

Signatory of:

PRI Principles for Responsible Investment

Die Julius Bär Gruppe ist weltweit an mehr als 60 Standorten präsent, darunter Zürich (Hauptsitz), Dubai, Frankfurt, Genf, Hongkong, London, Lugano, Luxemburg, Monaco, Montevideo, Moskau, Mumbai, Singapur und Tokio.

06/2020 Publ. No. PU00971DE
© JULIUS BÄR GRUPPE, 2020