



Julius Bär

INVESTMENT GUIDE

Marktausblick zur Jahresmitte 2022

MARKETINGMATERIAL

PUBLIKATIONSdatum: 8. JUNI 2022, 16:00 MEZ

Bitte beachten Sie die wichtigen rechtlichen Hinweise am Ende dieses Dokuments.
Quelle: Bank Julius Bär & Co. AG (Julius Bär), sofern nicht ausdrücklich anders erwähnt.

Julius Bär

EDITORIAL

Sehr geehrte Leserin, sehr geehrter Leser

Zuerst kam die globale Pandemie, dann ein Inflationsanstieg, wie wir ihn seit Jahrzehnten nicht mehr gesehen haben, und schliesslich ein verheerender Krieg in Europa. Man würde sich ruhigere Zeiten wünschen. Aber mit dieser Realität sind wir konfrontiert und mit diesem Marktumfeld müssen wir umgehen.

Trotz der zahlreichen Unwägbarkeiten sind wir weiterhin von den Vorteilen eines diversifizierten Aktienportfolios überzeugt, denn Aktien haben sich in der Vergangenheit als Wertaufbewahrungsmittel bewährt. Im Anleihenbereich positionieren wir uns jetzt taktischer; dank steigender Renditen lassen sich mit dieser Anlageklasse nun wieder Erträge erwirtschaften.

Ein häufiges Thema in unseren Kundengesprächen ist zurzeit die hohe Inflation. In den Schwellenländern sind viele Kundinnen und Kunden schon länger damit beschäftigt, in den Industrieländern stellt es hingegen für viele eine neue Herausforderung dar. Wir nehmen das zum Anlass, uns eingehend mit der Frage zu befassen, welche Kapitalanlagen von einer höheren Inflation profitieren können.

Und schliesslich beschäftigen wir uns im aktuellen Investment Guide mit nachhaltigen Anlagen und zeigen auf, dass es beim Investieren auch darum geht, Chancen für die Zukunft wahrzunehmen. Nach dem Einbruch der Finanzmärkte in diesem Jahr bieten sich hier vielversprechende Gelegenheiten.

Wir danken Ihnen für das Vertrauen, das Sie Julius Bär in diesen Zeiten des Wandels entgegenbringen, und wünschen Ihnen für die kommenden Monate Frieden und Erfolg.

Mit freundlichen Grüssen



Yves Bonzon
Group Chief Investment Officer
Mitglied der Geschäftsleitung



Christian Gattiker
Head of Research

ÜBERSICHT

3	Editorial
6	Ein kurzer Rückblick
11	Gedanken unseres CIO
16	Das Gesamtbild
22	Inflation im Fokus
28	Fixed Income
34	Nachhaltiges Investieren
39	Weitere Informationen
42	Wichtige rechtliche Informationen

BEYOND MARKETS

Sie haben keine Zeit, Finanzanalysen zu lesen?
Wir haben eine Alternative für Sie.

In unserer Podcast-Serie «Beyond Markets»
hören Sie Expertenmeinungen, strategische
Einschätzungen und Ideen zu globalen
Marktentwicklungen und Anlagetrends.

juliusbaer.com

APPLE



SPOTIFY



Die Podcasts sind auf Englisch verfügbar.

Julius Bär
YOUR WEALTH MANAGER

EIN KURZER RÜCKBLICK

In den ersten Monaten des Jahres sorgten die anhaltende Covid-19-Pandemie und der Krieg in der Ukraine für weitere Unterbrüche der globalen Lieferketten und immer höhere Inflationserwartungen. Die Märkte begannen, eine aggressive Verschärfung der Finanzierungsbedingungen auf der ganzen Welt einzupreisen, was den Anlegern kaum eine Zufluchtsmöglichkeit bot – ausser bei Rohstoffen und Aktien des Verteidigungssektors. In dieser Hinsicht sticht Erdgas hervor, dessen Preis sich seit Anfang Jahr mehr als verdoppelt hat. Traditionelle sichere Häfen wie US-Staatsanleihen und Gold schützten die Anleger nicht vor fallenden Aktienmärkten. Das Halten von US-Dollars milderte den Schmerz zumindest bis zu einem gewissen Grad, da er als wichtigste Reservewährung angesichts des weltweiten Trends zur Risikominderung gefragt war.



RÜCKBLICK

Die Strategie der US-Notenbank, die Inflation 2021 überschossen zu lassen, ging in den ersten fünf Monaten des Jahres 2022 spektakulär nach hinten los. Zum ersten Mal seit Jahren gaben die weltweiten Aktien- und Anleihenmärkte im Gleichschritt nach. Die Frage ist nun, ob eine aggressive Straffung der Geldpolitik die Weltwirtschaft zum Entgleisen bringen wird – wir gehen nicht davon aus.

AKTIEN – REGIONEN

	2018	2019	2020	2021	Seit Jahresbeginn	5 Jahre (annualisiert)
Schweiz	-8.03%	29.98%	1.07%	19.51%	-8.98%	7.45%
Eurozone	-10.57%	26.05%	-3.32%	21.54%	-6.44%	5.24%
USA	-5.04%	30.88%	19.70%	25.75%	-14.06%	12.84%
Japan	-15.15%	18.48%	10.23%	12.93%	-4.90%	6.87%
UK	-8.82%	16.37%	-13.93%	15.13%	5.17%	4.13%
China	-19.45%	24.34%	29.49%	-19.30%	-18.29%	0.65%
Schwellenländer ohne China	-12.43%	16.23%	12.55%	7.87%	-10.39%	5.09%

Gewinner

Während die wichtigsten Aktienmärkte weltweit aufgrund von Inflations Sorgen und des Kriegs in der Ukraine einbrachen, stach das Vereinigte Königreich mit einer positiven Rendite hervor. Seit Jahresbeginn hat der britische Markt von seinem überdurchschnittlichen Engagement in rohstoffbezogenen Aktien profitiert.

Verlierer

In einem für Aktien ohnehin schon schwierigen Umfeld entwickelten sich die chinesischen Märkte deutlich schwächer, was auf lokale Covid-19-Krisen zurückzuführen ist, die zahlreiche Lockdowns auslösten und die Konjunkturaussichten trübten. Das Wachstumsziel der chinesischen Regierung von 5.5% für 2022 steht auf der Kippe.



AKTIEN – ANLAGESTILE

	2018	2019	2020	2021	Seit Jahresbeginn	5 Jahre (annualisiert)
Qualität	-5.50%	36.08%	22.20%	23.24%	-16.66%	12.80%
Value	-10.78%	21.75%	-1.16%	18.42%	-2.83%	7.11%
Wachstum	-6.74%	33.68%	33.83%	19.33%	-22.04%	12.06%
Largecaps	-7.75%	27.73%	15.94%	20.04%	-12.49%	10.34%
Smallcaps	-13.86%	26.18%	15.96%	12.09%	-13.29%	7.61%
Zyklisch	-9.83%	31.54%	19.30%	25.80%	-15.30%	11.40%
Defensiv	-4.94%	21.69%	1.60%	21.70%	3.60%	9.50%
Hohe Dividenden	-7.56%	23.15%	-0.03%	12.07%	-1.46%	7.06%

Gewinner

Defensive Aktien entwickeln sich in der Regel gut, wenn sich wie derzeit die Frühindikatoren verschlechtern und die politische Unsicherheit gross ist. Wir gehen davon aus, dass defensive Aktien bei anhaltender Konjunkturabschwächung weiterhin vergleichsweise gut abschneiden.

Verlierer

Wachstumswerte bilden seit Jahresbeginn das Schlusslicht. Den grössten Einbruch erlitten die IT-Giganten, die zuvor im Zuge der Erholung von der Pandemie stark zugelegt hatten. Wir sehen Aufholpotenzial für dieses Segment.

AKTIEN – SEKTOREN

	2018	2019	2020	2021	Seit Jahresbeginn	5 Jahre (annualisiert)
Informationstechnologie	-2.60%	47.55%	43.77%	28.21%	-21.77%	19.33%
Grundstoffe	-16.92%	23.35%	19.93%	12.19%	-0.24%	10.99%
Erdöl & Erdgas	-15.84%	11.45%	-31.46%	37.71%	45.53%	8.70%
Industrie	-14.54%	27.77%	11.68%	14.10%	-13.13%	6.65%
Kommunikation	-10.02%	27.39%	22.98%	13.02%	-22.25%	5.30%
Gesundheitswesen	2.52%	23.24%	13.52%	15.52%	-5.20%	11.49%
Finanzwesen	-16.97%	25.51%	-2.84%	24.80%	-7.73%	6.90%
Zyklischer Konsum	-5.51%	26.57%	36.62%	15.67%	-25.78%	10.01%
Nichtzyklischer Konsum	-10.10%	22.80%	7.79%	9.85%	-6.23%	5.43%
Immobilien	-6.36%	22.96%	-4.99%	24.11%	-11.26%	5.83%
Versorger	1.97%	22.53%	4.76%	6.09%	2.56%	8.07%

Gewinner

In den letzten fünf Monaten war der Öl- und Gassektor wie schon gegen Ende 2021 der Spitzenreiter. Der Einmarsch Russlands in die Ukraine hat die Unsicherheit über die Versorgung Europas mit Erdöl und Erdgas weiter verstärkt und die Preise für rohstoffbezogene Aktien in die Höhe getrieben.

Verlierer

Bereits zu Beginn des Jahres waren zyklische Konsumgüter unseres Erachtens reif für eine Konsolidierung. Das Ausmass der Korrektur bis Ende Mai überraschte jedoch: -26%. Dennoch sind die Bewertungen nach wie vor hoch und der Sektor steht weiterhin vor strukturellen Herausforderungen.

FIXED INCOME

	2018	2019	2020	2021	Seit Jahresbeginn	5 Jahre (annualisiert)
Industrielländer						
Staatsanleihen	-0.38%	5.59%	9.32%	-6.04%	-10.38%	-0.35%
Inflationsgeschützte Staatsanleihen	-4.11%	8.04%	12.03%	3.54%	-10.78%	2.06%
Hohes Investment Grade	-3.54%	6.33%	11.89%	-7.17%	-13.30%	-0.77%
Niedriges Investment Grade	-3.90%	12.52%	11.56%	-4.42%	-12.97%	1.11%
Hochzinssegment	-4.06%	12.56%	6.91%	0.36%	-9.77%	1.80%
Schwellenländer						
Hartwährung	-3.02%	12.13%	7.02%	-2.48%	-13.65%	0.23%
Lokalwährung	-3.40%	9.47%	5.29%	-2.53%	-5.78%	1.66%

Gewinner

An den Anleihenmärkten gab es vor Verlusten kein Entkommen. Am mildesten fielen diese bei Lokalwährungsanleihen aus Schwellenländern aus, da die Währungsaufwertung in weiten Teilen Lateinamerikas im Zuge der Rohstoff rally unterstützend wirkte.

Verlierer

Schwellenländeranleihen in harter Währung schnitten mit leichtem Abstand zu anderen Segmenten am schlechtesten ab. Darunter waren die europäischen Schwellenländer angesichts des Ausverkaufs russischer Anleihen am stärksten betroffen, während rohstoffexportierende Länder in Lateinamerika und im Nahen Osten am wenigsten nachgaben.

ROHSTOFFE

	2018	2019	2020	2021	Seit Jahresbeginn	5 Jahre (annualisiert)
Rohöl Brent	-19.55%	22.68%	-21.52%	43.61%	56.43%	18.59%
Erdgas	-0.44%	-25.54%	15.99%	49.43%	133.97%	22.63%
Gold	-2.14%	18.87%	24.42%	-5.74%	1.24%	7.96%
Silber	-9.36%	15.32%	47.38%	-15.61%	-5.38%	4.86%
Platin	-14.80%	22.05%	10.71%	-14.02%	-2.22%	0.04%
Aluminium	-19.28%	-1.84%	10.61%	34.93%	2.31%	8.37%
Kupfer	-20.28%	6.31%	25.81%	21.63%	-3.52%	10.92%
Eisenerz	10.76%	28.58%	55.25%	-39.48%	40.57%	16.34%

Gewinner

Erdgas und Erdöl sind die grossen Gewinner im bisherigen Jahresverlauf. Die nordamerikanischen Erdgaspreise sind aufgrund von Versorgungsengpässen und niedrigen Lagerbeständen in die Höhe geschossen, was nur am Rande mit Russland-bezogenen Ängsten in Europa zu tun hat.

Verlierer

Der schwächste Rohstoff seit Jahresbeginn ist Silber. Da es hauptsächlich für industrielle Anwendungen verwendet wird, ist es zyklischer als Gold und in Zeiten eines Konjunkturabschwungs nicht günstig für einen Preisanstieg positioniert.

Quelle: Bloomberg Finance L.P., Julius Bär Investment Writing

Weitere Details zu den verwendeten Indizes finden Sie im Kapitel «Weitere Informationen». Die Performancezahlen sind in USD angegeben, mit Ausnahme der Aktienregionen, die in lokaler Währung berechnet werden. Die Daten seit Jahresbeginn sind per 30. Mai 2022. Die bisherige Performance und Performance-Prognosen sind keine verlässlichen Indikatoren für die zukünftige Performance. Die Renditen spiegeln alle laufenden Kosten ohne Transaktionsgebühren wider. Alle Anlagen sind mit Risiken behaftet. Anleger erhalten ihre ursprüngliche Investition möglicherweise nicht zurück.

AUSWERTUNG UNSERER ANLAGEIDEEN

In diesem Abschnitt zeigen wir, wie sich unsere Anlageideen von Anfang Jahr bis am 30. Mai 2022 entwickelt haben.

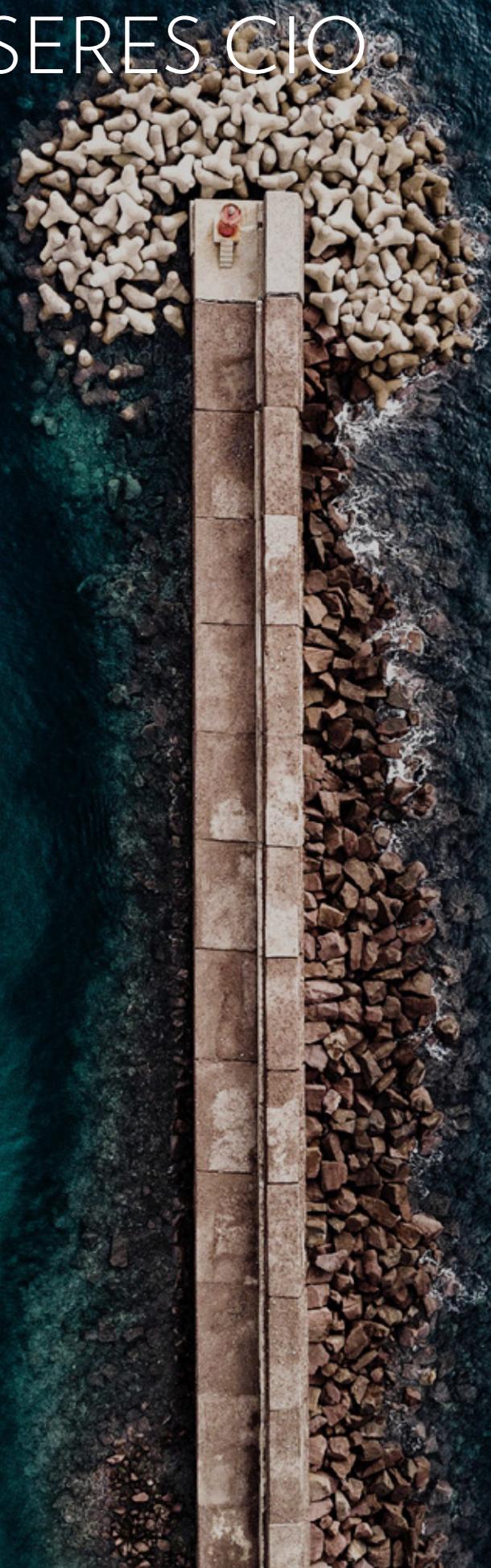
THEMA	ANLAGEIDEE	PERFORMANCE*
Das Gesamtbild	Aktien des Gesundheitswesens	-5.95%
	Informationstechnologie-Aktien	-21.57%
	Finanzwerte	-12.55%
	US-Aktien	-13.42%
	Schweizer Aktien	-15.91%
	Italienische Aktien	-8.35%
	Indische Aktien	-10.02%
Fixed Income	Flexible Fixed-Income-Strategien	-9.84%
	Alternative Fixed-Income-Strategien	-6.93%
	Schwellenländeranleihen in Hartwährung (Asien)	-11.09%
Die neue Normalität	Die Gewinner der Zukunft	-21.42%
	Energiewende	-12.55%
Next Generation	Cloudcomputing und künstliche Intelligenz	-28.27%

Quelle: Julius Bär Investment Writing

* Performance für den Zeitraum vom 01.01.2022 bis 30.05.2022. Die Performance unserer Anlageideen wurde basierend auf einem repräsentativen Benchmarkindex berechnet, der unseren Anlageideen am exaktesten entspricht. Einzelne Ideen werden möglicherweise nicht gezeigt, weil es keinen geeigneten Benchmark gibt. Weitere Details zu den verwendeten Indizes finden Sie im Kapitel «Weitere Informationen». Die bisherige Performance einer Anlage ist kein verlässlicher Indikator für die zukünftige Performance. Die Renditen spiegeln alle laufenden Kosten ohne Transaktionsgebühren wider. Alle Anlagen sind mit Risiken behaftet. Anleger erhalten ihre ursprüngliche Investition möglicherweise nicht zurück.

GEDANKEN UNSERES CIO

Am anhaltend schwierigen Marktumfeld führt zurzeit kaum ein Weg vorbei. Unser Group CIO Yves Bonzon hält es für angebracht, Portfolios, die bisher für ein von Desinflation und politischer Stabilität geprägtes Umfeld positioniert waren, neu auszurichten, um sie für die Herausforderungen des aktuellen Marktumfeldes zu wappnen. Daher ist ein umsichtiger Portfolioaufbau wichtiger denn je und es empfiehlt sich, reale gegenüber nominalen Anlagen vorzuziehen.



FOKUS AUF REALE ANLAGEN

Das Jahr 2022 war aus Anlegersicht bisher alles andere als einfach. Einerseits nimmt die Liquidität rapide ab, andererseits ist die Inflation auf ein Rekordhoch gestiegen. Für die Märkte ist dies eine toxische Kombination.

EIN NEUES MARKTUMFELD

«Das aktuelle Marktumfeld ist eines der schwierigsten, das ich in meiner ganzen Karriere je gesehen habe» – so bringt es unser Group CIO Yves Bonzon auf den Punkt. Die rot blinkenden Kennzahlen auf unseren Finanz-Apps führen uns vor Augen, dass es abgesehen von Cash, Energieunternehmen und Rohstoffanlagen zurzeit kaum einen Bereich gibt, auf den Investoren ausweichen können, um die aktuellen Marktturbulenzen zu umschiffen. Und in den letzten Wochen haben sogar Energie- und Rohstoffpositionen als Absicherungsinstrumente versagt. Wir sind weiterhin der Meinung, dass wir uns zurzeit in einer zyklischen Baissephase befinden, die auf eine Verknappung der Liquidität und nicht auf eine Rezession in den USA zurückzuführen ist. Gleichzeitig müssen wir uns aber auch darauf einstellen, dass die Welt wohl selbst dann nicht zum Status quo zurückkehren wird, wenn sich der Staub gelegt hat.

Künftig dürfte nicht mehr die Wirtschaft, sondern die Geopolitik der wichtigste Einflussfaktor sein. Die Deglobalisierung wird sich beschleunigen, denn die Regierungen bemühen sich um die Rückverlagerung komplexer, effizienter Lieferketten, deren Abhängigkeit von nicht verlässlichen Partnern im Zuge des Ukraine-Krieges deutlich geworden ist. Die daraus resultierende Ankurbelung der Inlandsinvestitionen dürfte die Kreditnachfrage des Privatsektors in den Industrieländern neu entfachen. In diesem Umfeld müssen sich die Anlegerinnen und Anleger auf mehr Volatilität einstellen und für eine höhere Durchschnittsinflation, die leicht über den Zielwerten der Zentralbanken, aber unter den aktuellen Höchstständen liegt, wappnen. Portfolios mit Positionen, die sich immer noch an einem disinflationären Umfeld und der relativen politischen Stabilität der letzten 30 Jahre orientieren, müssen jetzt neu ausgerichtet werden. Nur so können sie sich im neuen Marktumfeld bewähren.



WAS HEISST DAS FÜR DIE ANLAGEPORTFOLIOS?

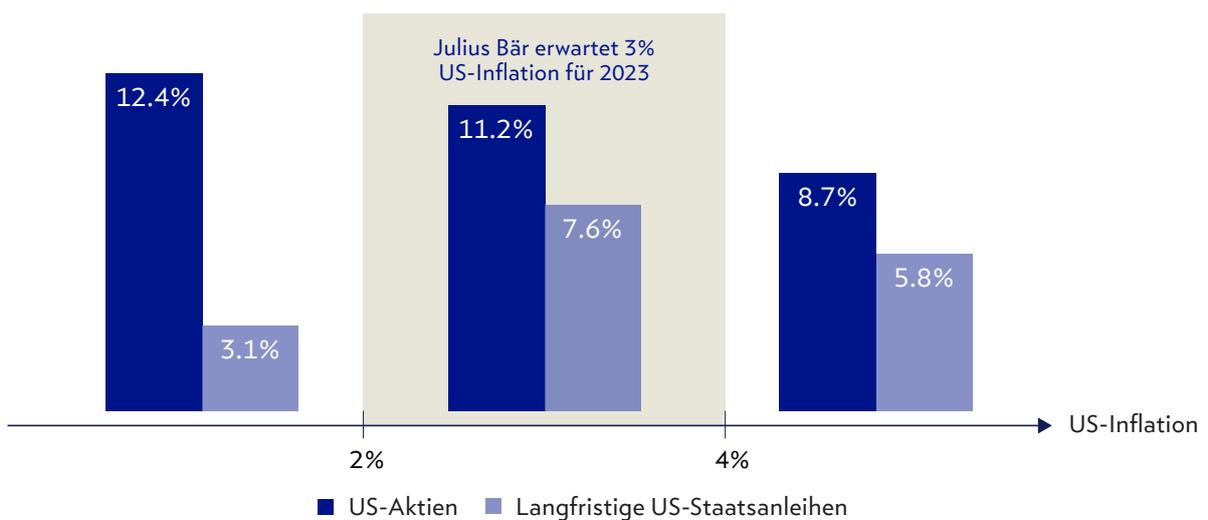
Beim Portfolioaufbau müssen zwei wichtige Veränderungen berücksichtigt werden. Erstens haben die geopolitischen Turbulenzen zugenommen. In diesem Umfeld ist die Bereitschaft verschiedener Regierungen deutlich geworden, das Finanzsystem als Druckmittel einzusetzen. Das bedeutet, dass die künftige geografische Positionierung der Portfolios sorgfältig definiert werden muss. Die Anlegerinnen und Anleger müssen zum Beispiel das Risiko einer Kapitalbeschlagnahme tragen können, sollte es zur Sanktionierung von Anlagen in einem bestimmten Land kommen. Wir haben vor diesem Hintergrund entschieden, unsere Einzelallokationen in chinesischen Aktien auf taktischer und strategischer Ebene auf null zu reduzieren, denn diese Positionen laufen zunehmend Gefahr, aufgrund des von China formulierten Ziels des «gemeinsamen Wohlstands» staatlichen Regulierungsmassnahmen unterzogen zu werden. Hinzu kommen ausländische Sanktionen, die wegen der Spannungen zwischen China und den USA verhängt werden könnten. Über den breit gefassten Asienindex (ohne Japan) bleiben wir aber gleichwohl zu einem gewissen Grad in China investiert.

Zweitens ist der Kampf gegen die Kapitalerosion jetzt wichtiger denn je, da uns die Inflation länger begleiten wird. Um in einem Inflationsumfeld bestehen zu können, sollten in einem Anlageportfolio reale Anlagen gegenüber nominalen Vermögenswerten bevorzugt werden. Was unterscheidet die beiden Kategorien voneinander? Nominale Vermögenswerte verkörpern den Anspruch auf bestimmte numerische Werte (z. B. Cash, oder Kapital und Couponzahlungen einer Anleihe). Reale Anlagen stellen hingegen Ansprüche auf etwas mit einem intrinsischen Wert dar. Bei realen Anlagen denkt man sofort an Rohstoffe, Gold und Immobilien – also Dinge, die mit der physischen Welt verbunden sind. Dabei wird aber häufig vergessen, dass auch Beteiligungspapiere – und zwar sowohl börsenkotierte Aktien als auch Private Equity – zu dieser Kategorie gehören, verbrieft sie doch das Mit-eigentum an einem Unternehmen, dessen Wert an seine künftige Profitabilität gekoppelt ist.

Im Anleihenbereich verlangen die Anleger bei steigender Inflation höhere Renditen, wodurch die Kurse dieser Papiere fallen. Bei realen Anlagen ist das nicht unbedingt der Fall: Der Wert eines Unternehmens kann entweder steigen oder sinken. Das hängt von

AKTIEN – DIE ERSTE VERTEIDIGUNGSLINIE GEGEN INFLATION

Durchschnittliche Gesamtrendite*



Quelle: Bloomberg Finance L.P., Ned Davis, Robert Shiller, Julius Bär Research
 Die bisherige Performance und Performance-Prognosen sind keine verlässlichen Indikatoren für die zukünftige Performance. Die Rendite kann aufgrund von Währungsschwankungen steigen oder sinken. *Annualisierter 5-Jahres-Durchschnitt in USD (1953 bis April 2022).

dem auf seinen Kosten und Produkten lastenden Preisdruck und von der Fähigkeit des Unternehmens ab, seine Profitabilität zu wahren. In der Vergangenheit haben reale Anlagen in einem Umfeld erhöhter, aber begrenzter Inflation effektiv besser abgeschnitten als Cash und Anleihen.

Die Inflation überstehen Sie am besten mit realen Vermögenswerten.

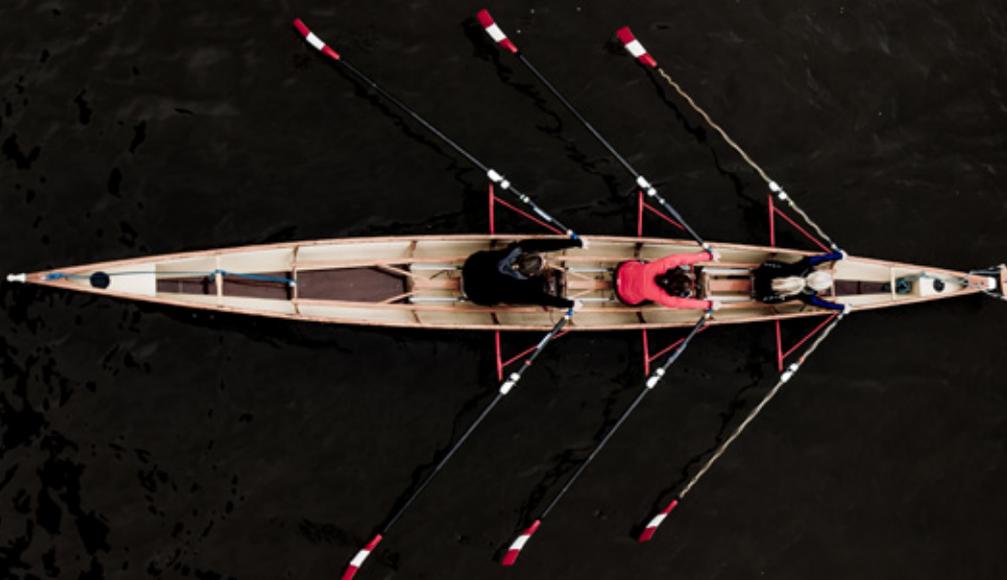
WIE KANN VERMÖGEN ERHALTEN WERDEN?

Um Kapital in einem Umfeld anhaltender Inflation zu erhalten, ist es somit wichtig, reale Anlagen gegenüber nominalen Vermögenswerten zu bevorzugen. Der Schlüssel zum Erfolg liegt aber weiterhin im Aufbau und in der Diversifikation des Gesamtportfolios.

Eine Konzentration von Anlagen in börsenkotierten Aktien könnte durchschnittliche Anleger in puncto Volatilität überfordern und dazu führen, dass die risikobereinigte Asset Allocation nicht nachhaltig ist.

Rohstoffe im Portfoliokontext zu managen, kann sich mittel- bis langfristig als schwierig erweisen. Daher betrachten wir Rohstoffpositionen eher als taktische und weniger als strategische Anlagen. Ähnliches gilt für Gold, das sich vor allem zur Absicherung gegen die Gefahr finanzieller Instabilität eignet. Letzteres scheint uns in den USA oder in Europa aber unwahrscheinlich. Ausserdem gibt es andere Anlageklassen, die langfristig dieselben Volatilitätseigenschaften aufweisen wie Gold, aber höhere Renditen bieten.

Eine solche Klasse von Realanlagen, die insbesondere im aktuellen wirtschaftlichen und geopolitischen Umfeld innerhalb eines breit diversifizierten Portfolios berücksichtigt werden sollte, ist Private Equity. Die unablässige Renditejagd in einem Umfeld extrem niedriger Renditen hat zum Aufstieg der Private-Equity-Märkte geführt. Diese Entwicklung war einer der stärksten Finanztrends der letzten zehn Jahre. Doch das ist jetzt Vergangenheit, denn das wirtschaftliche Umfeld verändert sich, und die Zeit der ultraniedrigen Renditen geht zu Ende. Das heisst aber nicht, dass Private-Equity-Anlagen ihre Attraktivität verloren hätten. Ganz im Gegenteil: Sie können bei steigender Unsicherheit nach wie vor sehr nützlich sein.



PRIVATE EQUITY UNTER DER LUPE

Die Echtzeit-Performance unserer Anlagen auf dem Smartphone zu verfolgen, kann unterhaltsam sein – vor allem wenn die meisten Zahlen grün sind. Leuchtet der ganze Bildschirm rot, kann uns der Blick auf die Anlagestatistik aber auch zu Fehlern verleiten. Der ständige Informationsfluss erhöht die Wahrscheinlichkeit, im schlechtesten Moment die falschen Entscheidungen zu treffen. Es ist bekannt, dass durchschnittliche Anleger tendenziell hinter der Performance einer langfristigen Buy-and-Hold-Strategie herhinken, weil sie zu häufig traden, ihr Portfolio zu oft umschichten und kein erfolgreiches Markt-Timing betreiben.

Entscheidend ist natürlich letztlich, ob eine Private-Equity-Allokation die Performance verbessert. Hier liegt jedoch genau die Herausforderung im Zusammenhang mit dieser Anlageklasse: In der Vergangenheit wurden zwar attraktive Wertentwicklungen verzeichnet, die Outperformance konzentrierte sich aber auf das oberste Quartil, während die Durchschnittsrenditen ungefähr auf dem Niveau der öffentlichen Märkte lagen.

Für interessierte Anleger heisst das: Die Beimischung von Private-Equity-Anlagen zu einem Portfolio ist wichtig. Entscheidend dabei ist jedoch der Zugang zu den besten Fondsmanagern. Dafür stützt man sich am besten auf erfahrene Beraterteams und ein spezialisiertes Expertennetzwerk.

Die Illiquidität von Private-Equity-Fonds schützt die Anleger vor sich selbst: Sie motiviert dazu, investiert zu bleiben und am Ende die Früchte eines langfristigen Investments zu ernten.

Der Schutz vor übermässiger Trading-Aktivität ist ein Grund, warum wir Private Equity besonders in diesen unsicheren Zeiten als eine interessante Anlageklasse erachten. Während zudem die öffentlichen Märkte aktuell kaum Ausweichmöglichkeiten bieten, schaffen Private-Equity-Investments Zugang zu immer mehr attraktiven Anlagechancen. Seit einiger Zeit ist an den öffentlichen Märkten ein Trend zu beobachten, der als «De-Equitisation» bezeichnet wird: Die Zahl traditioneller Börsengänge nimmt tendenziell ab, und die Unternehmen warten mittlerweile länger ab, bevor sie an die Börse gehen. Dadurch sinkt die Gesamtzahl der börsengehandelten Unternehmen. Gleichzeitig ist die Anzahl der privat gehaltenen Unternehmen stetig gestiegen. Dies eröffnet neue Anlagegelegenheiten für langfristige Anleger, die so ihre Risiko-Rendite-Profile verbessern und ihre Portfolios weiter diversifizieren können.

DAS GESAMTBILD

Um die Inflation zu bekämpfen, straffen die Zentralbanken ihre Geldpolitik. Wie sich dies auf Wirtschaft und Finanzmärkte insgesamt auswirken wird, ist noch nicht absehbar. Aus heutiger Sicht sind wir jedoch der Meinung, dass zahlreiche Volkswirtschaften zum Sommerbeginn gut gestützt sind. Aktien bleiben unsere bevorzugte Anlageklasse, wir favorisieren jetzt aber eine defensivere Portfolioausrichtung.



DEFENSIVER INVESTIEREN

Die Normalisierung der Geldpolitik als Antwort auf die rekordhohe Inflation hat begonnen, während sich die Folgen des Ukraine-Krieges noch nicht vollumfänglich abschätzen lassen. Worauf sollten sich die Anlegerinnen und Anleger in diesem Umfeld konzentrieren? Dazu gibt Christian Gattiker, Head of Research von Julius Bär, aufschlussreiche Antworten auf fünf kritische Fragen.

1 Kommt jetzt eine Rezession?
Derzeit sind zahlreiche gegenläufige Entwicklungen zu beobachten, aber insgesamt glauben wir nicht, dass uns eine Rezession bevorsteht. Die Normalisierung der Geldpolitik hat begonnen – und zwar so schnell und stark wie noch nie zuvor. Eine Straffung der Geldpolitik zur Bekämpfung der Inflation bremst zugleich das Wachstum, weshalb abzuwarten bleibt, wie sich diese Straffung auf Wirtschaft und Finanzmärkte auswirken wird.

In diesem Zusammenhang ist China zu erwähnen. Die von der chinesischen Führung verfolgte Null-Covid-19-Politik ist für die chinesische Wirtschaft das grösste Hindernis. Das belastet aber nicht nur die lokale Wirtschaft – für die globale Nachfrage ist eine Verlangsamung des chinesischen Wachstums das grösste Risiko.

Die globalen Wirtschaftsaussichten werden natürlich auch durch den Ukraine-Krieg und die durch die Wirtschaftssanktionen verursachten

Rohstoff-Preissprünge belastet. Hier sind die langfristigen geopolitischen und wirtschaftlichen Folgen noch nicht absehbar. Auch kann niemand vorhersagen, wie lange der Krieg dauern wird, was ebenfalls zur enorm hohen Unsicherheit beiträgt.

Insgesamt gehen wir jedoch davon aus, dass die Weltwirtschaft nicht aus der Bahn geworfen wird. Dafür sehen wir mehrere Gründe: 1) Die Inflation hat bislang die Nachfrage nicht gestoppt und die Verbraucher geben trotz gestiegener Preise weiterhin Geld aus; 2) die Schaffung von Arbeitsplätzen ist weiterhin solide; und 3) die Unternehmen investieren nach wie vor auf breiter Front. Nur bei wesentlichen Veränderungen dieser Faktoren könnte die Wirtschaft in den kommenden Monaten beeinträchtigt werden.

BEYOND MARKETS
PODCAST



Zum Anhören:
Unser Marktausblick
zur Jahresmitte 2022
im Podcast.



Wir sind deshalb der Meinung, dass das kurzfristige Risiko einer Rezession derzeit niedrig ist, solange sich der Nachfragerückgang in Grenzen hält, die Beschäftigungsquote steigt und weiter neue Kapazitäten entstehen.

2 Wie lautet Ihre Inflationsprognose?
 Die Inflation hat in letzter Zeit Höchststände erreicht, wie sie in vielen Ländern seit Jahrzehnten nicht mehr verzeichnet wurden. Der Ukraine-Krieg und die in der Folge verhängten Sanktionen haben die Lieferketten gestört, die Globalisierung verlangsamt und höhere Staatsausgaben verursacht, mit denen die Energiepreisschocks abgefedert werden sollen. All das hat den Inflationsdruck weiter erhöht. Um auf diese hohen Inflationsniveaus zu reagieren, haben die Zentralbanken wie bereits erwähnt mit Zinserhöhungen begonnen.

Wir beobachten zurzeit eine Veränderung bei den strukturellen Inflationstreibern und eine Verschiebung des Gleichgewichts zwischen den Faktoren, die eine strukturelle Inflation bzw. Deflation begünstigen. Hier sind vor allem strukturelle deflationäre Kräfte wie Technologie und Produktivitätssteigerungen zu nennen, die beide während der Pandemie

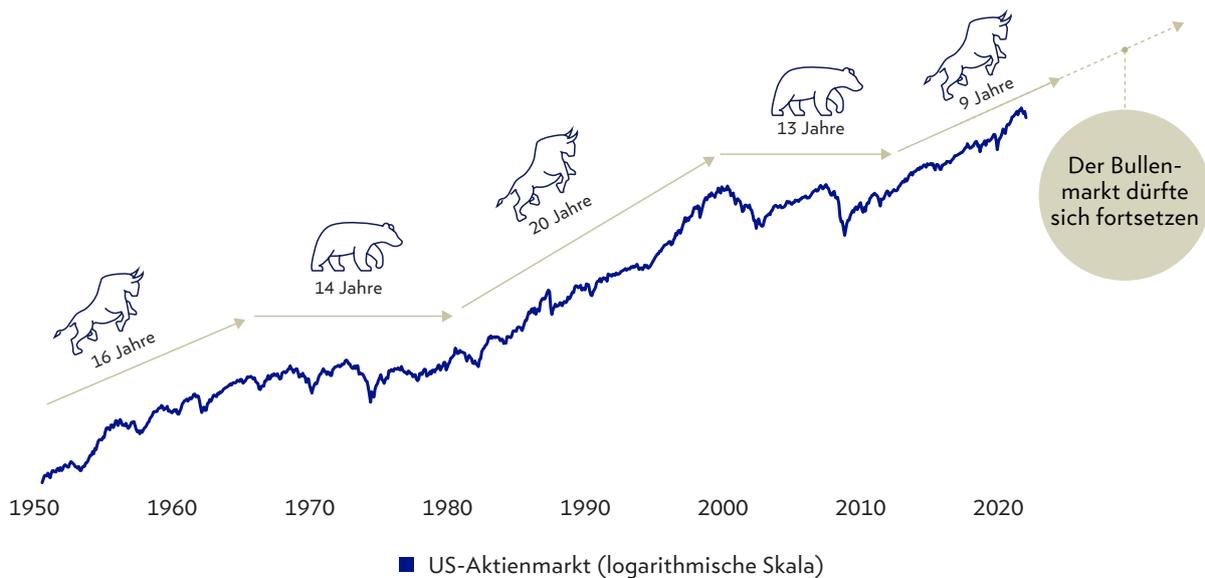
an Bedeutung gewonnen haben. Doch die Wirkung solcher Faktoren entfaltet sich im Gegensatz zu Schockfaktoren wie dem Krieg nur langsam und schrittweise. Auf der anderen Seite sind die verlangsamte Globalisierung, Lieferkettenprobleme und immer neue staatliche Unterstützungsmassnahmen inflationäre Kräfte, die bereits zuvor bestanden und jetzt durch den Ukraine-Krieg verstärkt werden.

Dennoch glauben wir, dass die Inflation in der zweiten Jahreshälfte 2022 wieder sinken wird. Trotz der kurzfristigen kriegsbedingten Belastungen der Wirtschaft sollten in den nächsten Monaten die Selbstheilungskräfte der Wirtschaft ihre Wirkung entfalten.

Wir prognostizieren für 2022 eine globale Inflation von 7.9%, wobei der Grossteil auf die erste Jahreshälfte entfallen dürfte. Für 2023 erwarten wir einen deutlichen Rückgang der globalen Teuerungsrate auf 3.8%.

Was bedeutet das für die Anleihenrenditen? Diese sind zwar erheblich gestiegen, wir sind aber der Meinung, dass diese Entwicklung nun weitgehend abgeschlossen ist, und rechnen für die nächste Zeit mit einer gewissen Stabilisierung.

AUF KURS BLEIBEN – DER BULLENMARKT DÜRFTE ANHALTEN



Quelle: Bloomberg Finance L.P., Julius Bär Investment & Wealth Management Solutions
 US-Aktienmarkt: S&P 500. Die bisherige Performance und Performance-Prognosen sind keine verlässlichen Indikatoren für die zukünftige Performance. Die Rendite kann aufgrund von Währungsschwankungen steigen oder sinken.

3

Wie schätzen Sie Öl ein?

Die Öl- und Gaspreise waren das Sorgen-Barometer im Hinblick auf den Ukraine-Krieg, da die Versorgung mit beiden Rohstoffen anfällig auf Unterbrechungen der Lieferketten und auf Sanktionen reagiert. Jede weitere Störung der Lieferungen von Öl und Gas würde das ohnehin knappe Angebot drastisch verschlechtern und die Angst davor hat seit Ausbruch des Krieges mehrere Preisspitzen bei Öl und Gas verursacht, die einen zentralen Treiber des starken Inflationsanstiegs bildeten.

Insgesamt ist der Krieg in der Ukraine ein geopolitischer Schock, aufgrund dessen sich die Welt neu ausrichtet. Wir meinen jedoch, dass die grössten Auswirkungen des Schocks bereits hinter uns liegen und der Ölpreis sich ähnlich entwickeln könnte wie während früherer geopolitischer Ereignisse. Wir glauben nicht, dass der Welt grundsätzlich das Öl ausgeht. Denn hohe Preise fördern das Angebot und senken die Nachfrage, und ein Grossteil der Rohstoffströme aus Russland ist weniger stark beeinträchtigt als anfangs befürchtet. Daher sind wir recht zuversichtlich, dass der Preisanstieg nicht von Dauer sein wird. Trotzdem muss gesagt werden, dass die hohe Volatilität angesichts der weiterhin bestehenden geopolitischen Unsicherheiten anhalten dürfte.

Ein geringeres weltweites Wirtschaftswachstum ist eine der strukturellen Herausforderungen für den Erdöl- und Erdgassektor. Dekarbonisierung ist eine weitere – wir beobachten einen bemerkenswerten Zufluss von Finanzmitteln in Strategien, die auf Umweltaspekte und auf nachhaltiges Anlegen ausgerichtet sind. Nach unserer Meinung werden diese Herausforderungen bestehen bleiben, weshalb wir keine strukturelle Neubewertung des Sektors erwarten.

Abgesehen von der kurzfristigen Unsicherheit glauben wir, dass Faktoren wie die Freigabe von strategischen Reserven, eine Aufstockung des Angebots, ein Einbruch der Nachfrage sowie eine Verringerung der stets temporären Risikoprämie auf längere Sicht zu niedrigeren Preisen führen dürften.

4

Worauf sollte man sich als Aktienanlegerin oder -anleger in diesem Umfeld konzentrieren?

Der kurzfristige Ausblick ist unsicher und es müssen mehr Variablen als gewöhnlich berücksichtigt werden. Trotzdem rechnen wir nicht mit einer Systemkrise wie 2007/2008. Daher ist es unserer Ansicht nach wichtig, am persönlichen Anlageplan festzuhalten. Ein breit gestreuter Anlagemix schützt das Vermögen am besten.



Deshalb empfehlen wir, im aktuellen Umfeld in Aktien investiert zu bleiben, wenn auch mit einer defensiven Ausrichtung. Dabei bevorzugen wir den Gesundheitssektor, Schweizer Aktien sowie dividendenstarke Titel.

Titel des Gesundheitssektors weisen meist sehr starke Bilanzen, ein Umsatzwachstum im mittleren bis hohen einstelligen Bereich sowie eine vergleichsweise geringe Inflationsabhängigkeit auf. Seit 1985 hat der Sektor ein jährliches Gewinnwachstum von 11.5% ausgewiesen, er liegt damit nur knapp hinter dem IT-Sektor (11.9%). Innerhalb des Gesundheitswesens favorisieren wir Largecap-Pharma- und Biotechnologie-Unternehmen aufgrund ihrer Gewinnstabilität und soliden Produktpipelines. Als langfristiges Thema verweisen wir insbesondere auf die Digitalisierung im Gesundheitswesen.

In einem von vermehrter Unsicherheit geprägten Umfeld mit hoher Inflation und langsamerem Wachstum erwarten wir, dass Schweizer Aktien weiterhin eine Outperformance erzielen, weil dieser Markt im Verhältnis zu den zyklischen Sektoren stark auf die defensiven Sektoren ausgerichtet ist. Der Schweizer Aktienmarkt gehört zu den hochwertigsten und defensivsten Aktienmärkten der Welt.

Ebenfalls attraktiv sind dividendenstarke Titel, da sie eine hohe Bilanzqualität und attraktive Bewertungen aufweisen, sowie Unternehmen, die Aktienrückkäufe in Aussicht stellen. Diese Art von Kapitalrendite ist ein positives Zeichen, denn sie bedeutet, dass ein Unternehmen erhebliche flüssige Mittel generiert.

Wir bevorzugen ausserdem die Bereiche Lebens- und Arzneimittel sowie Haushaltsartikel und Körperpflegeprodukte, da die Nachfrage nach diesen Waren relativ unelastisch ist. Sie werden in der Regel unabhängig von der wirtschaftlichen Entwicklung gekauft, da sie ganz einfach notwendig sind (z. B. Lebensmittel, Medikamente und Reinigungsprodukte) bzw. von den Verbrauchern als notwendig angesehen werden (z. B. Schönheitspflegeprodukte und Parfüms). Ausserdem zeigt ein Blick auf frühere Phasen starker Inflation, dass die Nachfrage in diesen Sektoren meist beständig war, ganz im Gegensatz beispielsweise zu den Ausgaben für zyklische Konsumgüter.

Die gedämpfte Anlegerstimmung bedeutet zudem, dass auch gute Gelegenheiten für den Kauf hochwertiger Wachstumstitel bestehen.

5 Lohnt es sich jetzt noch, in IT-Titel zu investieren?

Aktien aus dem Sektor Informationstechnologie (IT) waren lange die Zugpferde der Aktienmärkte, doch in letzter Zeit hat ihre Performance gelitten. Wir schätzen sie trotzdem noch immer positiv ein, vor allem wegen ihrer marktführenden Wachstumsraten in einem Umfeld, das zurzeit überwiegend von unterdurchschnittlichem Wachstum geprägt ist. Wir konzentrieren uns stärker auf rentable Unternehmen mit starken Cashflows statt auf junge Tech-Akteure. Im Verhältnis zum Markt werden IT-Titel mit einem leichten Aufschlag gehandelt, da sie attraktive Wachstumsperspektiven und eine überdurchschnittliche Bilanzqualität bieten. Aus unserer Sicht sind die aktuellen Bewertungen durchaus gerechtfertigt.

Die negativen Folgen höherer Zinsen dürften durch das marktführende Gewinnwachstum dieser Unternehmen mehr als ausgeglichen werden und im Gegensatz zur Dotcom-Blase von 2000 generieren die grossen und rentablen Unternehmen des IT-Sektors einen hohen freien Cashflow.

Insgesamt erwarten wir, dass der IT-Sektor in einer langfristigen Haussephase verbleibt und vielversprechende Wachstumsaussichten bietet. Innerhalb des Sektors bevorzugen wir Halbleiter- und Software-Unternehmen gegenüber Hardware-Herstellern.

VIDEO ZU SCHWEIZER AKTIEN



Warum sich Schweizer Titel derzeit bewähren

IM FOKUS: DEFENSIVERE AUSRICHTUNG

Was spricht für defensive Titel?

Defensive Titel sind Aktien von Unternehmen, die in der Regel in wirtschaftlichen Abschwungsphasen besser als der breite Markt abschneiden, in Haussephasen aber auch weniger Rendite abwerfen als zyklische Titel. Somit können sie Performance-Schwankungen in einem Portfolio abfedern und in einem für Aktien weniger günstigen Umfeld einen gewissen Schutz bieten. In Zeiten erhöhter Volatilität, geringeren Wachstums und stärkerer Unsicherheit bevorzugen unsere Research-Analysten eine Ausrichtung auf defensive Aktien.

Was zeichnet defensive Titel aus?

Defensive Unternehmen profitieren von einer stabilen Nachfrage nach ihren Produkten und Dienstleistungen, die sich bei wirtschaftlichen Schwankungen normalerweise nicht verändert. Daher weisen diese Unternehmen meist stärkere Cashflows, stabilere Erträge sowie beständigere und höhere Dividendenzahlungen auf. Das bedeutet, dass defensive Titel im Allgemeinen eine gegenüber dem Gesamtmarkt niedrige Volatilität aufweisen, die als Beta ausgedrückt wird. Titel mit einem Beta unter 1 unterliegen in der Regel geringeren Schwankungen als der Gesamtmarkt – sowohl nach oben als auch nach unten.

Warum bevorzugen wir defensive Titel, selbst wenn wir keine Rezession erwarten?

Wir sehen defensive Titel im aktuellen Umfeld als eine gute Anlage, beschränken uns aber nicht ausschließlich auf sie. Hingegen favorisieren wir eine sogenannte «Barbell»-Strategie, die defensive Aktien mit niedrig bewerteten, aber profitablen Wachstumstiteln kombiniert.

INTERESSIERT?



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

INFLATION IM FOKUS

Zahlreiche Schwellenländer kämpfen schon länger mit einer hohen Inflation. Jetzt ist dieses Phänomen auch in den Industrieländern wieder ein Thema geworden – für einen grossen Teil der Anlegerinnen und Anleger zum ersten Mal.

Wir gehen davon aus, dass sich die Inflation im Jahr 2023 wieder normalisieren wird. Im weiteren Verlauf des Jahres 2022 werden die hohen Niveaus aber wohl noch bestehen bleiben. Die hohen einstelligen Inflationsraten zeigen, was das Halten von Cash-Positionen in den wichtigen Währungen tatsächlich kostet.

Hier erfahren Sie, wie Sie in einem inflationären Umfeld gute Anlageergebnisse erzielen können.



INVESTIEREN BEI INFLATION

Unser Head of Investment Advisory Diego Würangler legt in diesem Interview seine Einschätzungen zum aktuellen inflationären Marktumfeld dar. Er geht auf drei zentrale Fragen zur Inflation ein, die zurzeit nicht nur die Anleger, sondern auch die breite Bevölkerung beschäftigen.

1 Warum ist die Inflation so stark gestiegen?

Der aktuelle Inflationsschub begann mit der Coronapandemie und den damit verbundenen Eindämmungsmassnahmen, die bewirkten, dass weniger Geld ausgegeben wurde. Als dann diese Massnahmen wieder gelockert wurden, stieg die Nachfrage nach Produkten und Dienstleistungen aller Art plötzlich rapide – man nennt das einen «Nachfragestau». Die extrem lockere Geldpolitik der Zentralbanken und die Stimulusmassnahmen heizten die Ausgaben und die Wirtschaftsaktivität zusätzlich an. Gleichzeitig verursachten die Lockdowns aber auch Störungen der weltweiten Lieferketten, die bis heute nicht behoben sind. Durch dieses Zusammentreffen von Nachfrageschub und reduziertem Angebot sind die Preise gestiegen. Und nun hat der Ukraine-Krieg die Lage noch weiter verschärft: Die Rohstoffpreise sind gestiegen, und das hat den Inflationsdruck zusätzlich erhöht.

2 Können Cash-Positionen eine gute Strategie sein?

Die derzeit anhaltend hohe Inflation und der politische Druck auf die US-Notenbank, diese einzudämmen, haben zu noch mehr Unsicherheit über die weitere Entwicklung des wirtschaftlichen Umfelds geführt. Das zeigt sich an der konjunkturellen Verlangsamung, die wir in einigen Industrieländern seit Jahresbeginn gesehen haben. Bei hoher Volatilität neigen Anlegerinnen und Anleger dazu, mehr Cash zu halten, was jedoch ein grosser Fehler ist: Absolut bleibt die Barsumme zwar gleich (was zugegebenermassen Sicherheit vermittelt), die Kaufkraft dieser Liquidität sinkt aber durch die Inflation mit an Sicherheit grenzender Wahrscheinlichkeit kontinuierlich. Vergessen wir nicht: Investieren ist ein relatives Unterfangen. Gewisse Finanzwerte können zwar Risiken bergen, sie bieten aber auch ein erhebliches Gewinnpotenzial. Cash hingegen verliert real garantiert an Wert, wenn man die Inflation berücksichtigt.



3

Der Portfoliokontext ist wichtig. Wie sehen Sie das?

Die erste Massnahme für Anlegerinnen und Anleger sollte darin bestehen, ihr Risikoprofil und ihre Renditeziele zu bestimmen. Danach können sie festlegen, welchen Umfang an Barmitteln sie benötigen. In einem von Unsicherheit geprägten Umfeld ist es in jedem Fall sinnvoll, auf eine gute Diversifikation des Portfolios zu achten. Zudem ist es wichtig, sich auf die Gesamtsituation zu konzentrieren, über einen langfristigen Anlagehorizont zu verfügen und strukturelle Trends auszumachen. Und schliesslich sei noch an eine alte Börsenweisheit erinnert: «Zeit im Markt schlägt Markt-Timing». Wer auf niedrigere Preisniveaus für den Einstieg wartet, verpasst oft einen Grossteil des längerfristigen Marktanstiegs, und das zahlt sich leider fast nie aus. Das heisst jetzt aber natürlich nicht, dass alle überschüssigen Barmittel auf einmal investiert werden sollen. Vielmehr sollte man überschüssige Cash-Reserven mit einer gezielten Strategie diszipliniert und konsequent entsprechend seinen Renditeerwartungen und seiner Risikobereitschaft für sich arbeiten lassen.

WEALTH INSIGHTS PODCAST



In unserem Podcast erfahren Sie, wie Cash in unsicheren Zeiten angelegt werden kann.



«Cash verbindet man mit Sicherheit, aber diese Sicherheit bietet Cash in Tat und Wahrheit nicht. Die Geschichte zeigt vielmehr, dass Aktien am besten vor Inflation schützen.»

Diego Würgler
Head of Investment Advisory

WELCHE ANLAGEN BIETEN REALEN INFLATIONSSCHUTZ?

In diesem Kapitel beschäftigen wir uns näher mit Finanzmarktanlagen, die bei anhaltend hoher Inflation ihren realen Wert erhalten oder sogar steigern können. Vieles ist dabei weniger offensichtlich, als man auf den ersten Blick meinen könnte.

1

UNTERNEHMEN MIT GROSSER PREISSETZUNGSMACHT

Mit Blick auf die Entwicklungen in der Vergangenheit lässt sich sagen, dass Aktien bis zu einem gewissen Grad einen langfristigen Inflationsschutz bieten. Das Risiko besteht in erster Linie darin, dass ihre Bewertungen in inflationären Phasen und bei steigenden Zinsen sinken können. Allerdings steigen durch die Inflation in der Regel auch Umsätze und Gewinne, und viele Unternehmen können ihre Gewinnmargen halten, weil sie die gestiegenen Kosten an die Käufer weitergeben.

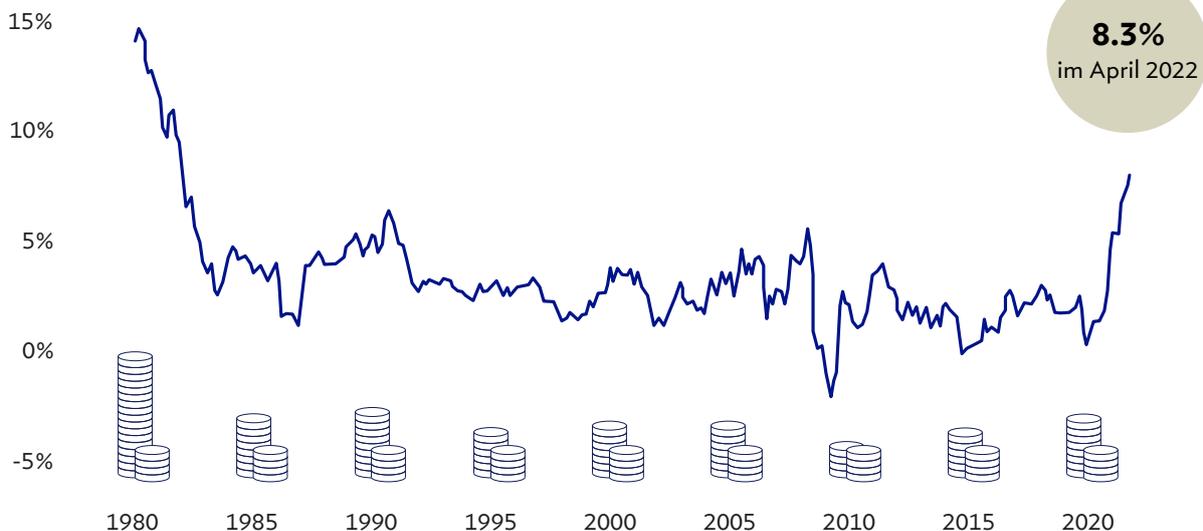
Wir sprechen hier von Unternehmen mit Preissetzungsmacht. Sie bieten für gewöhnlich Produkte

oder Dienstleistungen an, die knapp oder stark spezialisiert sind, und haben in ihrem Marktsegment nur wenig Konkurrenz. Es kann sich dabei um ein innovatives Produkt oder einen wichtigen Bedarfsartikel mit Mehrwert handeln, für den die Kundschaft bereit ist, einen gewissen Preis zu bezahlen.

Allerdings sind die Unternehmen bei hoher Inflation auch auf starke Lieferketten angewiesen – diese waren für reibungslose Produktionsprozesse schon immer unabdingbar. Den grössten finanziellen Spielraum haben Unternehmen jedoch, wenn sie die Produktionskosten im Hinblick auf Geschäftsprozesse und -praktiken steuern können. Damit verfügen sie über die Grundlage für eine hohe Kosteneffizienz,

US-INFLATION IST AUF MEHRJAHRESHOCH GEKLETTERT

US-Inflation



Quelle: Bloomberg Finance L.P., Julius Bär Investment & Wealth Management Solutions

die es ihnen erlaubt, ihre Preise der Inflation anzupassen.

Im Grossen und Ganzen profitieren Unternehmen mit überdurchschnittlichem Spielraum für Preiserhöhungen bei allgemein steigenden Preisen stärker und sind daher bei Anlegerinnen und Anlegern gefragt.

2 FINANZWESEN
Das Finanzwesen dürfte von geldpolitischem Rückenwind profitieren. Um die Inflation einzudämmen, haben die Zentralbanken weltweit ihre Geldpolitik gestrafft. Die US-Notenbank gab Anfang 2022 die umfangreichste Zinserhöhung seit 2000 bekannt. In einem solchen Umfeld hat sich das Finanzwesen immer gut entwickelt, da sich höhere Zinssätze und eine steilere Renditekurve positiv auf den Sektor auswirken. In Anbetracht des direkten Effekts auf die Nettozinss margins gilt dies vor allem für Banken, aber auch für Versicherungen, die fällige Anlagen zu einem höheren Zinssatz reinvestieren können.

Wir sehen Gelegenheiten in den grössten Segmenten des Finanzsektors und favorisieren hochwertige Unternehmen mit erstklassigen Bilanzen sowie starker Rentabilität. Zwar raten wir generell eher zu defensiven Aktien, doch bieten auch Finanztitel Schutz vor hoher Inflation und einer steileren Renditekurve. Aus diesem Grund ist das Finanzwesen unser bevorzugter zyklischer Sektor. Zahlreiche Unternehmen im Finanzsektor werden darüber hinaus aufgrund ihrer attraktiven Bewertungen als Value-Titel eingestuft.

3 VALUE-TITEL
Als Value-Titel werden Unternehmen bezeichnet, die im Verhältnis zu ihren Fundamentaldaten wie dem Kurs-Buchwert- oder dem Kurs-Gewinn-Verhältnis niedriger notieren beziehungsweise attraktive Dividendenrenditen bieten. Nachdem Value-Titel in den letzten fünf Jahren hinter dem breiten Aktienmarkt zurückgeblieben waren, konnten sie sich in den ersten Monaten 2022 bemerkenswert gut behaupten und eine Outperformance erzielen. Das liegt daran, dass sich die Aktien solcher Unternehmen bei hoher Inflation und steigenden Zinssätzen für gewöhnlich gut entwickeln.

Während der letzten Hochinflationsphase (1975 bis 1985) stand das Value-Segment mit einer jährlichen Outperformance von 2% gegenüber dem Markt (basierend auf dem MSCI USA Index) sowie von 9% gegenüber dem Inflationsindex (US CPI) an der Spitze. Wir betrachten Value-Titel deshalb als wesentlichen Bestandteil unserer aktuellen «Barbell»-Strategie, bei der wir einen ausgewogenen Mix zwischen Wachstums- und Value-Titeln anstreben.

4 ROHSTOFFBEZOGENE MÄRKTE UND UNTERNEHMEN
Rohstoffe haben sich seit Anfang 2022 auf breiter Front besser entwickelt als andere Anlageklassen. Das war zunächst der Erholung der Weltwirtschaft in den letzten zwei Jahren und in der jüngsten Vergangenheit nun auch dem Krieg in der Ukraine geschuldet. Beides hat Rohstoffen generell Auftrieb gegeben und die Entwicklung der aktuell hohen Inflationsraten massgeblich bestimmt.

Inzwischen haben die Rohstoffpreise seit ihren extremen Höchstständen zum Teil korrigiert, was unter anderem daran lag, dass die Metallpreise schwer unter der Null-Covid-19-Politik Chinas leiden. Vor diesem Hintergrund erwarten wir für das Gesamtsegment eine weitere Konsolidierung. Die hohen Rohstoffpreise waren für Rohstoffunternehmen – von denen einige im laufenden Jahr eine Top-Performance erzielt haben – sowie für rohstoffabhängige Märkte wie Kanada dennoch positiv. Diese Märkte sind stark geprägt von Unternehmen, die «harte» Vermögenswerte wie Öl und Industriemetalle produzieren oder mit diesen handeln.

5 GOLD – NUR EINE ABSICHERUNG
Gold ist seit Hunderten, wenn nicht Tausenden von Jahren ein Wertaufbewahrungsmittel. Sein Ruf als Inflationsschutz hat sich jedoch insgesamt erst Anfang der 1980er-Jahre entwickelt. Damals war aber das wirtschaftliche Umfeld anders als heute, nicht zuletzt wegen des Zusammenbruchs des Bretton-Woods-Systems, der schwerwiegenden Folgen der Ölkrise von 1979 und der geldpolitischen Kurswechsel, die die Politik auf dem falschen Fuss erwischte.

Heute ist der Zusammenhang zwischen Gold und Inflation nicht mehr so direkt, vor allem nicht, solange den längerfristigen Inflationserwartungen weiter Grenzen gesetzt sind. Gold eignet sich eher in Zeiten schwerer Rezessionen oder zunehmender systemischer Risiken an den Finanzmärkten als Absicherung. Somit ist letztlich die Nachfrage nach sicheren Anlagen entscheidend für die Entwicklung der Goldpreise. Daher lässt sich sagen, dass das aktuelle Inflationsumfeld zwar eine massive Marktunsicherheit erzeugt, die Nachfrage nach sicheren Anlagen jedoch wieder zurückgehen dürfte, solange die Inflation nicht ausser Kontrolle gerät und die USA nicht in eine Rezession abgleiten.

6 **MAKRO-HEDGEFUND-STRATEGIEN**
Die aktuell durch die geldpolitische Unsicherheit bedingte starke Marktdynamik in Verbindung mit dem geopolitischen Risiko gilt von jeher als gutes Umfeld für Makro-Hedgefonds. Diese investieren auf der Grundlage makroökonomischer Top-down-Betrachtungen. Dank des breitgefächerten Angebots an Finanzinstrumenten, das ihnen zur Verfügung steht (Aktien, festverzinsliche Anlagen, Devisen, Rohstoffe) und ihres flexiblen Anlageansatzes kommen sie mit volatileren, von makroökonomischen Entwicklungen geprägten Märkten gut zurecht. Globale Makro-Hedgefund-Strategien haben sich in der Inflationsphase Ende der 1970er-Jahre etabliert. Solche Hedgefonds sind aus unserer Sicht gut aufgestellt, um die inflationsbedingten Marktturbulenzen zu bewältigen, und könnten daher als Bestandteil eines diversifizierten Portfolios betrachtet werden. Dabei ist allerdings die Auswahl der Fonds entscheidend, da die Renditeunterschiede zwischen einzelnen Hedgefonds in der Regel grösser sind als bei traditionelleren Strategien.

INTERESSIERT?



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

BEYOND MARKETS PODCAST



Hören Sie sich unseren Podcast zum Thema «Widerstandsfähige Unternehmen» an.



FIXED INCOME

«The times they are a-changin'», sang Bob Dylan. Die Zeiten ändern sich – das gilt derzeit ganz besonders für festverzinsliche Anlagen.

Nach einer jahrelangen Renditeflaute sind die Zinserwartungen und die Anleihenrenditen angesichts der höheren Inflation gestiegen. Wer in festverzinsliche Wertpapiere investiert, hat damit nun eine viel bessere Ausgangslage.

Höhere Zinsen, höhere Risikoprämien und überschaubare Ausfallquoten bei den Unternehmen sorgen dafür, dass jetzt attraktive Renditen erzielen kann, wer nur schon ein moderates Kreditrisiko eingeht. Eine aktive Strategie ist dabei aber weiterhin gefragt.

ES GIBT WIEDER RENDITE

Der starke Inflationsanstieg hat die Zentralbanken auf den Plan gerufen: Sie haben mit einer raschen Straffung der Geldpolitik reagiert. Was bedeuten die höheren Zinsen für die Anleihenmärkte und die Portfolios?

Die globalen Anleihenmärkte haben in diesem Jahr in einem «perfekten Sturm» deutlich korrigiert. Der Bloomberg Global Aggregate Bond Index ist seit seinem Höchststand im letzten Jahr gemessen an der Gesamrendite um mehr als 13% gefallen. Noch ausgeprägter war der Rückgang beim Bloomberg Global Government Bond Index, der um 15% nachgab, also stärker als der Bloomberg Global High Yield Index (12%).¹

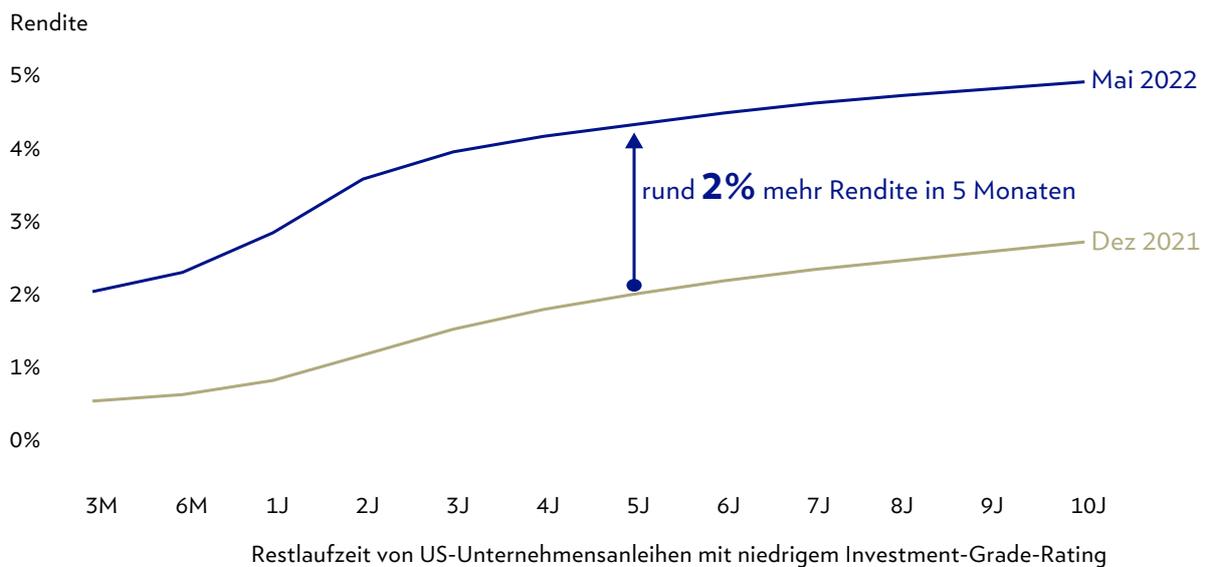
Der kräftige Anstieg der Energie- und in der Folge auch der Konsumentenpreise erfuhr durch den Ukraine-Krieg eine Beschleunigung und hat die Inflation auf Mehrjahreshochs klettern lassen. Darauf

reagierten alle Zentralbanken ausser der Bank of Japan mit einer geldpolitischen Straffung, auf deren Tempo die Marktteilnehmer nach einem Jahrzehnt extrem niedriger Zinssätze und quantitativer Lockerung nicht vorbereitet waren. Diese fast komplette geldpolitische Kehrtwende liess die Anleihenpreise einbrechen, da sich die Finanzmärkte von der Ära des «Gratisgeldes» verabschieden mussten.

Nach dem deutlichen Renditeanstieg bieten die Anleihenmärkte nun wieder attraktivere Gelegenheiten. Zwar könnten im Sommer die Anleihenrenditen noch weiter steigen und die Anleihenurse weiter sinken, aber das Schlimmste haben wir

¹ Indexdaten per Ende Mai 2022

ANLEIHEN BIETEN WIEDER RENDITE



Quelle: Bloomberg Finance L.P., Julius Bär Investment & Wealth Management Solutions
 M = Monate; J = Jahre. Die bisherige Performance und Performance-Prognosen sind keine verlässlichen Indikatoren für die zukünftige Performance. Die Rendite kann aufgrund von Währungsschwankungen steigen oder sinken.

angesichts der fortgeschrittenen Zinsnormalisierung wohl bereits hinter uns. Auch die Bewertungen in den riskanteren Segmenten erscheinen attraktiv und die Risikoaufschläge liegen inzwischen über den langfristigen Durchschnittswerten. Darüber hinaus wird sich die Inflation nach Einschätzung unserer Research-Analysten im Laufe der Zeit abschwächen, wenn die Lieferengpässe schwinden und die früheren strukturell disinflationären Kräfte zumindest bis zu einem gewissen Grad wieder zum Tragen kommen. Im Jahr 2023 dürfte die Inflation dann sogar deutlich zurückgehen und wieder die langfristigen Durchschnittswerte erreichen.

DREI ANSÄTZE, UM DAS AKTUELLE UMFELD DER ANLEIHENMÄRKTE ZU MEISTERN

1. Wir bevorzugen weiterhin kurz- bis mittelfristige Unternehmensanleihen aus dem sogenannten Crossover-Segment (also Titel von Emittenten mit Rating BB oder BBB), da die Anleihenrenditen noch immer unter einem gewissen Aufwärtsdruck stehen. Ein Portfolio mit kürzerer durchschnittlicher Duration reagiert weniger sensibel auf steigende Zinssätze als eines mit längerer Duration.
2. Flexibilität bleibt das Gebot der Stunde, vor allem im aktuellen Umfeld, das nicht nur von höheren Zinsen, sondern auch von mehr Volatilität geprägt ist. Wer flexibel positioniert ist,

kann schnell reagieren und positive Renditen generieren. Darüber hinaus dürfte eine weitere Abschwächung bei US-Staatsanleihen Gelegenheiten bieten, die Duration etwas zu erhöhen und die Portfolios abzusichern.

3. Selektivität ist nach wie vor entscheidend. Um Kapitalverluste zu vermeiden, sollte man sich deshalb nicht von höheren Renditen blenden lassen, sondern die Anlagen sorgfältig auswählen. Diversifikation bleibt dabei natürlich ein wichtiger Aspekt.

WO BIETEN SICH CHANCEN?

Höhere Zinsen, höhere Risikoprämien und überschaubare Ausfallquoten bei den Unternehmen sorgen dafür, dass jetzt attraktive Renditen erzielen kann, wer nur schon ein moderates Kreditrisiko eingeht. Wir bevorzugen USD-Unternehmensanleihen mit niedrigem Investment-Grade-Rating. Konkret können Anleger bei USD-Investment-Grade-Anleihen zurzeit mit relativ kurzen Restlaufzeiten von drei bis fünf Jahren bereits eine nominale Rendite von fast 4% erzielen. Darüber hinaus sind höher bewertete, liquidere Anleihen innerhalb des globalen Hochzinssegments unseres Erachtens attraktiv.

«Wir gehen weiterhin davon aus, dass die Inflation zurückgeht und die US-Notenbank ihren Straffungsprozess Ende Jahr drosselt. Dies dürfte den Anleihenmarkt etwas stützen.»

Markus Allenspach
Head of Fixed Income Research

In Euro bevorzugen wir Titel im niedrigen Investment-Grade-Segment, die in Anbetracht des risikoreicheren makroökonomischen Umfelds derzeit attraktive Renditen bieten. Da die Banken in Europa gut kapitalisiert sind, favorisieren wir ausserdem nachrangige Anleihen europäischer Banken. Diese stehen in der Kapitalstruktur weiter unten, haben also bei Zahlungsschwierigkeiten niedrigere Priorität und bieten deshalb eine höhere Rendite. Diese ist im laufenden Jahr entsprechend den allgemeinen Markttrends deutlich gestiegen und vergleichbar mit anderen Segmenten, die sensibel auf das Kreditrisiko reagieren, wie etwa Hochzins- und Schwellenländeranleihen.

Vor dem Hintergrund des allgemeinen Zinsanstiegs in den letzten Monaten – insbesondere bei kurzen Laufzeiten – können für Anleihenportfolios ausserdem Strategien in Betracht gezogen werden, die auf vorrangigen Darlehen aufbauen. Diese stehen in der Kapitalstruktur von Unternehmen ganz oben

und sind durch das Firmenvermögen besichert. Ihre Emittenten haben allerdings häufig schwache Bonitätskennzahlen. Die Verzinsung ist variabel, die Duration verhältnismässig kurz und das Zinsrisiko folglich gering. Vorrangige Darlehen können deshalb als Komponente der Gesamtallokation in Anleihen effektiv zur Generierung von Einkommen und zum Kapitalerhalt beitragen.

Auch diversifizierte Hedgefund-Strategien, die bei einer insgesamt geringen Korrelation mit den traditionellen Märkten attraktive Renditen anstreben, sind als Diversifikationselement in einem Portfolio eine Option. Anlegerinnen und Anleger sollten sich allerdings bewusst sein, dass Hedgefonds zwar in der Regel ein geringes Kredit- und Durationsrisiko aufweisen, dafür aber mit anderen, spezifischen Risiken behaftet sind. Dazu gehören das mit dem Einsatz von Derivaten und Hebeln verbundene erhöhte Risikopotenzial sowie das Liquiditätsrisiko aufgrund der weniger liquiden Fondskonditionen.

«Durch den Zinsanstieg werden Kapitalschutzlösungen derzeit zu attraktiven Bedingungen angeboten. Das gilt besonders in USD, aber vermehrt auch in anderen Währungen, da weitere Zentralbanken die Zinsen anheben.»

Marc Blunier
Head of Investment Promotion & Solutions





INTERESSIERT?



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

BEYOND MARKETS PODCAST



Steigende Zinsen: Wo bieten sich Chancen im festverzinslichen Bereich? Hören Sie sich den Podcast an.



INVESTMENT INSIGHTS APP

Die Märkte sind ständig in Bewegung.
Wer investiert, ebenso.

Bleiben Sie dran: mit unseren
preisgekrönten globalen Finanzanalysen
und brandaktuellen News.

juliusbaer.com



APPLE



GOOGLE



Julius Bär
YOUR WEALTH MANAGER

NACHHALTIGES INVESTIEREN

Nachhaltiges Investieren strebt neben finanziellen Gewinnen auch eine positive soziale oder ökologische Wirkung an. Etwas überspitzt könnte man sagen, dass es dabei darum geht, die Chancen der Zukunft wahrzunehmen. Das längerfristige Denken ist nach dem Einbruch der Finanzmärkte in diesem Jahr noch wichtiger geworden. Wir gehen auf drei strukturelle, sich beschleunigende Trends ein und zeigen auf, welche Gelegenheiten Impact Investing über noch nicht börsenkotierte Firmen bietet.



DIE CHANCEN DER ZUKUNFT JETZT ERGREIFEN

Nachhaltiges Investieren ist thematisches Investieren, was seinerseits eine Form des taktischen Investierens darstellt. Wie so oft, wurden auch 2022 langsame strukturelle Veränderungen von der Rastlosigkeit und der kurzfristigen Ausrichtung der Märkte überlagert. Nur wer gut vorbereitet ist, kann Chancen nutzen – und das gilt ganz besonders bei schwachen Märkten. Im Folgenden präsentieren wir einige solcher Gelegenheiten in Nachhaltigkeitsthemen.

DREI WICHTIGE TRENDS

Unser Next Generation Research berücksichtigt bei der Auswahl von Unternehmen seit Langem den Aspekt des strukturellen Wandels. Der Trend zu einer nachhaltigeren Wirtschaft – einer Wirtschaft also, die bestimmte Standards in Bezug auf Umwelt, Soziales und Governance (ESG) erfüllt – ist zweifelsohne struktureller Natur. Bei Next-Generation-Anlagen geht es nicht nur darum, das «nächste Microsoft» auszumachen, sondern auch um eine thematische Anlagephilosophie, die von wegweisendem Research und dem Mut getragen ist, langfristige Anlagethemen auch dann weiterzuverfolgen, wenn kurzfristige Marktentwicklungen unser

Vertrauen in eine getroffene Anlageentscheidung auf die Probe stellen.

Nachhaltiges Investieren hat in den letzten Jahren dank regulatorischer Veränderungen, der zunehmenden öffentlichen Debatte und des Umstands, dass Anlegerinnen und Anleger ihre Nachhaltigkeitspräferenzen in ihren Portfolios umsetzen wollen, an Bedeutung gewonnen. Dass die Finanzmärkte in den letzten Monaten stark unter Druck geraten sind, hat bei unseren Next-Generation-Anlagethemen mit ESG-Bezug attraktive Einstiegspunkte für langfristig orientierte Anlagehorizonte geschaffen. In diesem Kapitel befassen wir uns mit drei Trends, die



wir positiv einschätzen und die für uns angesichts der momentanen Entwicklung des Anlageumfeldes im Vordergrund stehen.

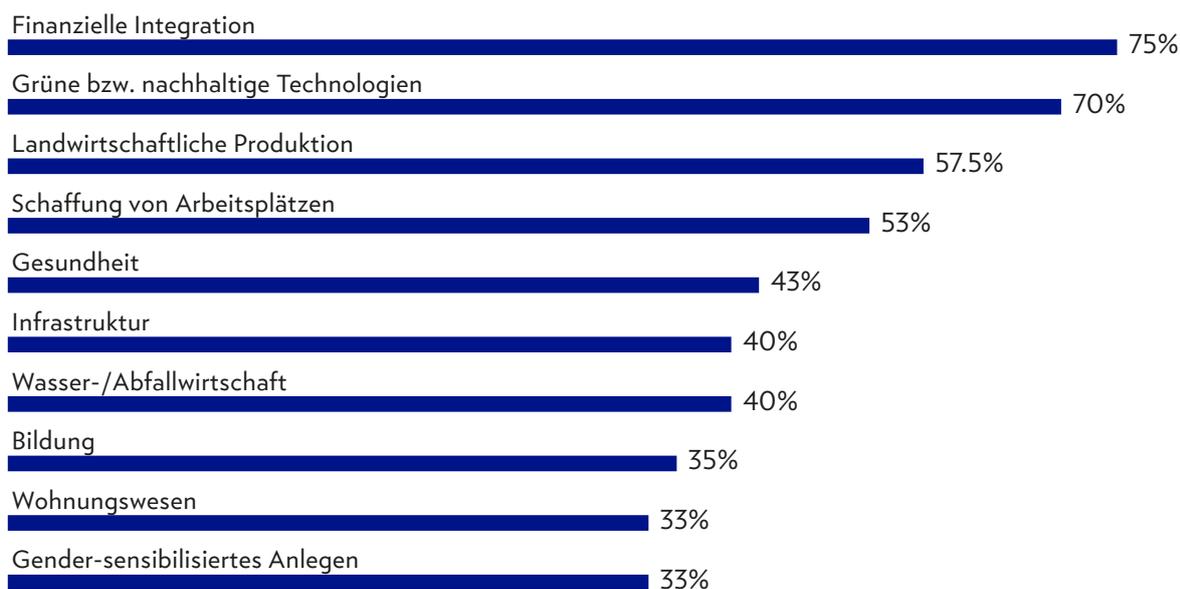
- **Kreislaufwirtschaft:** Die Abfallmengen werden Schätzungen zufolge bis Mitte des Jahrhunderts weltweit um 75% ansteigen. Es ist höchste Zeit, dieses Problem anzugehen. Die Kreislaufwirtschaft ist aus unserer Sicht ein gutes Beispiel für strukturelles Wachstum. Zwar zeichnet sie sich nicht durch die gleichen hohen Wachstumsraten aus wie andere Themen; sie ist erheblich defensiver, was im aktuellen Marktumfeld ein Pluspunkt ist, und genießt zudem starke regulatorische Unterstützung.
- **Erneuerbare Energien:** Die Umstellung auf erneuerbare Energiequellen ist im Kampf gegen die Luftverschmutzung und den Klimawandel von zentraler Bedeutung. Ihr preislicher Wettbewerbsvorteil gegenüber Kohle und Gas beschleunigt in Verbindung mit der Entschlossenheit Europas, seine Abhängigkeit von russischem Öl und Gas zu verringern, die Energiewende. Dadurch werden die Innovations- und Investitionstätigkeit sowie die politischen Entscheidungsprozesse weiter vorangetrieben.

SONNENSTUBE KALIFORNIEN – HORT DER ERNEUERBAREN ENERGIE



Der US-Bundesstaat Kalifornien ist mit einem Bruttoinlandsprodukt von USD 3.4 Billionen (2021) die fünftgrößte Volkswirtschaft der Erde. Er liegt damit vor Indien und unmittelbar hinter Deutschland. Am 30. April 2022 wurde der Strombedarf Kaliforniens mehrere Minuten lang zu über 99% mit erneuerbarer Energie gedeckt, was an sich schon ein Rekord ist. Zudem stammten etwa zwei Drittel des verbrauchten Stroms von 18'000 Megawatt aus Solarenergie. Über eine Million Hausdächer im Bundesstaat sind mit Solarzellen bestückt. Das übrige Drittel der an diesem Tag verbrauchten erneuerbaren Energie wurde in erster Linie durch Windkraft und Geothermie erzeugt.

DIE VON IMPACT-INVESTOREN BEVORZUGTEN THEMEN



Quelle: International Finance Corporation, Julius Bär Investment & Wealth Management Solutions

- **Mobilität der Zukunft:** Wer daran zweifelt, dass die Lösungen für die Mobilität der Zukunft auf Strom basieren werden, sollte bedenken, dass schon heute eines von vier verkauften Neufahrzeugen in Europa und eines von fünf in China einen Elektromotor hat. Die Umstellung weg von benzin- und dieselgetriebenen hin zu Elektrofahrzeugen ist nicht mehr aufzuhalten. Nutziesser dieser Entwicklung dürften die Pioniere unter den Autoherstellern sein, aber auch die Anbieter der entsprechenden Technologien sowie von Batteriemetallen und Mobilitätsdiensten.

WAGNIS- UND WACHSTUMSKAPITAL: WO MAN MIT RENDITE ETWAS BEWIRKEN KANN

Wer sich eingehender mit den Chancen des nachhaltigen Investierens befassen will, sollte sich den vielversprechenden Bereich Impact Investing über die Privatmärkte genauer anschauen. Impact Investing, also Geldanlagen, mit denen nicht nur eine marktübliche finanzielle Rendite erwirtschaftet, sondern auch eine messbare soziale und/oder ökologische Wirkung erzielt werden soll, ist einer der wachstumsstärksten Anlagetrends an den Privatmärkten. Das verwaltete Vermögen beläuft sich Marktschätzungen zufolge zurzeit auf USD 500 Milliarden.

Das Private-Markets-Team von Julius Bär konzentriert sich auf Wagnis- und Wachstumskapital, wenn es darum geht, nicht nur Renditen zu generieren, sondern auch etwas zu bewirken. Das hat vor allem zwei Gründe. Zum einen kann der Umstieg auf eine CO₂-arme Wirtschaft gelingen, wenn Technologien der Zukunft wie synthetisch hergestelltes Fleisch, Carbon-Capture-Technologien und Präzisionslandwirtschaft gezielt dann finanziert werden, wenn das Geld am dringendsten benötigt wird. Nach Angaben der Vereinten Nationen werden 50% aller Emissionseinsparungen zwischen jetzt und 2050 durch heute noch nicht kommerzialisierte Technologien erreicht werden. Wagnis- und Wachstumskapital sorgen für die finanzielle Unterstützung, die Unternehmen benötigen, um dies zu realisieren.

Zum anderen finanzieren Wagniskapitalunternehmen Technologiefirmen in den Bereichen Finanzwesen, Bildung und Agrarwirtschaft («Fintech», «Edtech» und «Agtech»). Diese brechen alte Branchen auf und können durch innovative Dienstleistungen dazu beitragen, dass die ärmste Milliarde der Weltbevölkerung der Armut entkommen kann. Vor allem Fintech kommt in den Schwellenländern eine zentrale Rolle zu, denn sie ermöglicht neue Ansätze für die Bonitätsprüfung und die Bereitstellung von Finanzierungen an Unternehmen und Einzelpersonen, die ansonsten keinen Zugang zu Geldmitteln

WAGNIS- UND WACHSTUMSKAPITAL



Wagnis- und Wachstumskapital sind Private-Equity-Investitionen, also Anlagen in noch nicht börsenkotierte Firmen. Im Kontext von Impact Investing fließt Wagnis-/Wachstumskapital in der Regel in technologiegeprägte Unternehmen, die Lösungen entwickeln, von denen die Gesellschaft oder die Umwelt profitieren.

Von Wagniskapital profitieren weniger ausgereifte Unternehmen, also Start-ups oder Firmen in einer frühen Entwicklungsphase. In vielen Fällen wird Wagniskapital für Investitionen in neue Technologien oder neue Produkte bereitgestellt, die noch nicht fest etabliert sind oder noch keine laufenden Erträge generieren.

Mit Wachstumskapital werden Unternehmen unterstützt, die verhältnismässig ausgereift sind und Geld benötigen, um zu expandieren, umzustrukturieren oder neue Märkte zu erschliessen. Unternehmen, die Wachstumskapital erhalten, können für gewöhnlich zwar Erträge und Betriebsgewinne generieren, nicht jedoch ausreichende flüssige Mittel zur Finanzierung grosser Expansionsmassnahmen, Übernahmen oder anderer Investitionen.

hätten. Viele dieser Wagniskapitalfirmen fördern Unternehmen, die einen Beitrag zum sogenannten digitalen «Leapfrogging» leisten, was bedeutet, dass einzelne Stufen der in den Industrieländern erfolgten Entwicklung digital komplett übersprungen werden, beispielsweise Mobiltelefonie ohne vorherigen Aufbau einer Festnetzinfrastruktur. Die gleiche Entwicklung vollzieht sich gerade beim mobilen Banking und beim digitalen Zahlungsverkehr, wodurch auf Kreditkarten, Schecks und physische Bankfilialen vollständig verzichtet werden kann.

Viele Themen und Anlageansätze bieten Gelegenheiten im Bereich Impact Investing. Einer der vielversprechendsten Bereiche ist nach Überzeugung unseres Private-Markets-Teams Wagnis- und Wachstumskapital, und zwar sowohl in den Industrie- als auch in den Entwicklungsländern. Es richtet sich an risikofähige Anlegerinnen und Anleger, die eine echte Wirkung erzielen und dabei gleichzeitig attraktive Renditen erwirtschaften wollen.

INTERESSIERT?



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



WEITERE INFORMATIONEN

WEITERE INFORMATIONEN

Nachfolgend finden Sie Angaben zu den Benchmarks und Indizes, die im Übersichtsteil dieses Investment Guide 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	UK	MSCI United Kingdom NR GBP
China	MSCI China Net TR USD		

NR: Nettorendite, TR: Gesamtrendite

AKTIEN – STILE

STIL	INDEX	STIL	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	Smallcaps	MSCI World Small Cap Net TR USD
Hohe Dividenden	MSCI World High Dividend Yield Net TR	Largecaps	MSCI World Large Cap Net TR USD

TR: Gesamtrendite

AKTIEN – SEKTOREN

SEKTOR	INDEX	SEKTOR	INDEX
Informationstechnologie	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: Gesamtrendite

FIXED INCOME

SEGMENT	INDEX	SEGMENT	INDEX
DM-Staatsanleihen	Bloomberg Barclays Global Agg Treasuries TR Value Unhedged USD	DM-Hochzins	Bloomberg Barclays Global High Yield TR Value Unhedged USD
Inflationsgeschützte Staatsanleihen	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 niedriges IG-Rating	Bloomberg Barclays Global Agg Baa TR Value Unhedged USD		

DM: entwickelte Märkte, EM: Schwellenländer, IG: Investment Grade, TR: Gesamtrendite

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: Frontmonat-Futures-Kontrakt

AUSWERTUNG UNSERER ANLAGEIDEEN

THEMA	BENCHMARK-INDEX	THEMA	BENCHMARK-INDEX
Aktien aus dem Gesundheitswesen	MSCI ACWI/Health Care NR USD	Flexible Fixed-Income-Strategien	Bbg Multiverse TR Unhdgd USD
IT-Aktien	MSCI ACWI/Information Technology NR	Alternative Fixed-Income-Strategien	Bbg Multiverse TR Hdgd USD
Finanzwerte	MSCI ACWI/Financials NR	Schwellenländeranleihen in Hartwährung, Asien	JPM CEMBI Broad Diversified TR USD
US-Aktien	MSCI North America NR USD	Die Gewinner der Zukunft	MSCI ACWI Growth NR USD
Schweizer Aktien	SPI Extra TR	Energiewende – Aktien	MSCI ACWI NR USD
Italienische Aktien	MSCI Italy NR EUR	Cloudcomputing und künstliche Intelligenz	JB Next Generation Cloud Computing and AI Index
Indische Aktien	MSCI India NR USD		

NR: Nettorendite, TR: Gesamtrendite, Hdgd = Hedging; Unhdgd = kein Hedging, ACWI = All-Country World Index

WICHTIGE RECHTLICHE INFORMATIONEN

IMPRESSUM

Dieses Dokument 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. Es wurde von der Bank Julius Bär & Co. AG, Zürich, erstellt, die von der Eidgenössischen Finanzmarktaufsicht (FINMA) zugelassen ist und reguliert wird.

Autoren

Michael Rist, Head Investment Content & Campaigns, michael.rist@juliusbaer.com¹

Roman Canziani, Head Investment Writing, roman.canziani@juliusbaer.com¹

Bernadette Anderko, Investment Writing, bernadette.anderko@juliusbaer.com¹

Lucija Caculovic, Investment Writing, lucija.caculovic@juliusbaer.com¹

Helen Freer, Investment Writing, helen.freer@juliusbaer.com¹

Olivier Maris, Investment Writing, olivier.maris@juliusbaer.com¹

Jacques Michael Rauber, Investment Writing, mike.rauber@juliusbaer.com¹

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

METHODOLOGIEN UND GLOSSAR

Julius Bär: www.juliusbaer.com/de/rechtliches/methodologies-and-glossary

WICHTIGE RECHTLICHE INFORMATIONEN

Die in diesem Dokument enthaltenen Informationen und Meinungen wurden zum Zeitpunkt der Redaktion dieses Dokuments erstellt und können sich ohne Ankündigung ändern. Dieses Dokument dient ausschliesslich Informationszwecken und stellt keine Beratung, Offerte oder Aufforderung der Julius Bär oder im Auftrag von Julius Bär dar, Wertpapiere, auf Wertpapieren basierende Derivate oder andere Produkte zu kaufen oder zu verkaufen oder sich in irgendeiner Rechtsordnung an einer bestimmten Handelsstrategie zu beteiligen. 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 Dokumente veröffentlicht oder können in der Zukunft Dokumente veröffentlichen, die mit dem vorliegenden Dokument nicht übereinstimmen und zu abweichenden Ergebnissen von den hierin enthaltenen Informationen kommen. Julius Bär ist nicht verpflichtet, den Empfängern dieses Dokuments solche abweichenden Veröffentlichungen zukommen zu lassen. Obwohl die in diesem Dokument 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 diesem Dokument möglicherweise nicht alle wesentlichen Angaben zu den Finanzinstrumenten oder deren Emittenten. Julius Bär lehnt jegliche Haftung für Verluste infolge der Verwendung dieses Dokuments 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 UND NACHHALTIGKEIT

Eignung: Anlagen in den in diesem Dokument erwähnten Dienstleistungen und/oder Produkte 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. 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 diesem Dokument 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. 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 dieses Dokument nicht isoliert, also ohne Bezug auf diesen Research-Bericht gelesen werden, der auf Anfrage erhältlich ist.

Nachhaltigkeit: Je nach Domizil oder Firmensitz des Empfängers entspricht dieses Dokument möglicherweise nicht den geltenden oder vorgeschlagenen Grundsätzen, Gesetzen, Regeln oder Vorschriften in Bezug auf die Umwelt-,

Sozial- und Governance-Kriterien (ESG). Weitere Einzelheiten zu den ESG-Daten, der ESG-Methodik und dem bestehenden rechtlichen/regulatorischen Rahmen sowie zu den möglichen Auswirkungen auf die finanzielle Rendite und in Frage kommende Anlagen finden Sie im ESG-Disclaimer: <https://www.juliusbaer.com/esg-disclaimer-de>

ALLGEMEINE RISIKEN

Der Preis und der Wert von Anlagen in den in diesem Dokument 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 diesem Dokument 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. Dieses Dokument kann Zahlen enthalten, die sich auf eine Simulation der bisherigen Performance beziehen. Die bisherige Performance, Simulationen und Performance-Prognosen sind keine verlässlichen Indikatoren für die zukünftige Performance. 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/de/rechtliches/deutschland/

INFORMATIONEN VON DRITTPARTEIEN

Dieses Dokument kann Informationen von Drittparteien enthalten, unter anderem Ratings von Standard & Poor's, Moody's, Fitch und anderen ähnlichen Ratingagenturen, Analysen von Research-Anbietern wie MSCI ESG Research LLC oder deren Tochtergesellschaften sowie Daten von Indexanbietern wie Bloomberg (wie unten definiert). 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. «Bloomberg» bezieht sich auf «Bloomberg®» und von Bloomberg bereitgestellte Indizes, die Dienstleistungsmarken von Bloomberg Finance L.P. und deren Tochtergesellschaften sind, wie Bloomberg Index Services Limited (BISL), sowie auf Indexverwalter. Bloomberg ist nicht mit Julius Bär verbunden. 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 haften nicht für unmittelbare und mittelbare Schäden, beiläufig entstandene Schäden, verschärften Schadensersatz mit Strafcharakter, kompensatorischen Schadensersatz, Schadensersatz für besondere Schäden oder 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. Drittanbieter von Inhalten bieten keine Genehmigung, Unterstützung, Prüfung oder Empfehlung der in diesem Dokument genannten Dienstleistungen oder Produkte an. Insbesondere handelt es sich bei Kredit- und/oder Research-Ratings um Meinungsäusserungen und nicht um 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 DIESES DOKUMENTS

Dieses Dokument und alle darin enthaltenen Marktdaten dürfen nur mit ausdrücklicher Genehmigung von Julius Bär oder der Quelle der entsprechenden Marktdaten an Dritte weitergegeben werden. Dieses Dokument ist nicht für Personen aus Rechtsordnungen bestimmt, die solche Dokumente (aufgrund der Staatsangehörigkeit der Person, ihres Wohnsitzes oder anderer Gegebenheiten) untersagen.

Externe Vermögensverwalter/externe Finanzberater (EAM/EFA): Wird dieses Dokument einem EAM/EFA zur Verfügung gestellt, verbietet Julius Bär ausdrücklich die Weitergabe oder jede andere Art der Bereitstellung an Kunden und/oder Dritte. Das Dokument ist von rein abstrakter und allgemeiner Natur und ist weder für Kundenportfolios im Allgemeinen noch für Kunden mit Wohnsitz im Europäischen Wirtschaftsraum im Besonderen bestimmt oder an diese gerichtet. Mit dem Empfang eines Dokuments bestätigt der EAM/EFA, dass er gegebenenfalls seine eigenen unabhängigen Analysen und Investitionsentscheidungen vornehmen beziehungsweise treffen wird.

Brasilien: Die in diesem Dokument erwähnten Produkte dürfen in Brasilien nicht angeboten oder verkauft werden. Dementsprechend wurden und werden die in diesem Dokument erwähnten Produkte nicht bei der brasilianischen Wertpapierkommission registriert.

Chile: Dieses Dokument 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 dieses Dokument ab. Sollten Sie Fragen zu diesem Dokument haben, wenden Sie sich bitte an Ihren Kundenberater.

Dubai Internationales Finanzzentrum: Dieses Dokument 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 Verständnis der Finanzmärkte, -produkte oder -transaktionen und der damit verbundenen Risiken verfügen. Die erwähnten Produkte oder Dienstleistungen stehen ausschliesslich professionellen Kunden zur Verfügung, welche der Definition der Wohlverhaltensregeln (Conduct of Business Module) der Dubai Financial Services Authority (DFSA) nachkommen. Julius Baer (Middle East) Ltd. ist von der DFSA rechtmässig lizenziert und wird von ihr reguliert.

Guernsey: Dieses Dokument wird von der Bank Julius Baer & Co. Ltd., Guernsey Branch, 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 (Hong Kong SAR): Dieses Dokument wird in Hongkong von und im Namen der Bank Julius Bär & Co. AG, Niederlassung Hongkong, 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 Julius Bär & Co. AG, Niederlassung Hongkong, 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 dieses Dokuments wurde weder von der Securities and Futures Commission noch von einer anderen Aufsichtsbehörde geprüft. Alle Hinweise auf Hongkong in diesem Dokument beziehen sich auf Hong Kong SAR. Bei Fragen zu diesem Dokument wenden Sie sich bitte an Ihren Kundenberater in Hongkong. Bank Julius Bär & Co. AG hat ihren Sitz in der Schweiz mit beschränkter Haftung.

Indien: Dieses Dokument 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. Dieses Dokument 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. Dieses Dokument ist in keiner Weise als Offerte, Aufforderung oder Empfehlung von JBWA oder einer anderen Rechtseinheit von Julius Bär weltweit auszulegen.

Israel: Dieses Dokument 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 Bär & 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 diesem Dokument als «Investment Marketing» im vorstehend genannten Sinne zu verstehen.

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 dieses Dokument an fachkundige und akkreditierte Investoren ab («expert and accredited investor clients»). Dieses Dokument darf nicht an Retailkunden abgegeben werden und darf diesen nicht als Entscheidungsgrundlage dienen. Die CBB übernimmt keinerlei Verantwortung für die Richtigkeit der in diesem Dokument enthaltenen Aussagen und Informationen und haftet gegenüber keiner Person für Schäden oder Verluste, die durch das Vertrauen auf diese Aussagen und Informationen entstehen können.

Luxemburg: Dieses Dokument wird von Bank Julius Baer Europe S.A. abgegeben, einer Bank 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. Dieses Dokument wurde nicht von der CSSF zugelassen oder überprüft und es wird nicht beabsichtigt, es bei der CSSF einzureichen.

Monaco: Dieses Dokument wird von der Bank Julius Baer (Monaco) S.A.M. an ihre Kunden abgegeben, einer von der Autorité de Contrôle Prudentiel et de Résolution (ACPR), 4 place de Budapest, 75436 Paris, Frankreich, zugelassenen und regulierten Bank, die bezüglich der Durchführung ihrer Finanzaktivitäten auch der Kontrolle durch die Commission de Contrôle des Activités Financières (CCAF), 4 rue des Iris, 98000 Monaco, untersteht. Die Bank Julius Baer (Monaco) S.A.M. ist im Handelsregister von Monaco (Répertoire du Commerce et de l'Industrie, RCI) unter der Nummer 96S03173 eingetragen.

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

Republik Irland: Bank Julius Baer Europe S.A., Niederlassung Irland, ist eine Niederlassung der Bank Julius Baer Europe S.A. mit Niederlassungssitz in 2 Hume St, South-East Inner City, Dublin, D02 FT82, Irland. Sie ist im Handelsregister Dublin unter der Registrierungsnummer 909020 eingetragen, 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), New Wapping Street, North Wall Quay, Dublin 1, D01 F7X3, Irland. Bank Julius Baer Europe S.A. ist eine Bank 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 dieses Dokument an ihre Kunden ab. Möglicherweise werden einige der in diesem Dokument genannten Dienstleistungen für Kunden der Bank Julius Baer Europe S.A., Niederlassung Irland, durch Einheiten der Julius Bär Gruppe 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 Nr. 177-FZ «Über die Versicherung der Einlagen von Privatpersonen bei Banken der Russischen Föderation» gedeckt.

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

Singapur: Dieses Dokument wird von der Bank Julius Bär & Co. AG, Niederlassung Singapur, verteilt und steht nur akkreditierten oder institutionellen Investoren zur Verfügung. Dieses Dokument stellt kein «Marketingmaterial» im Sinne der Artikel 275 bzw. 305 des Securities and Futures Act, Cap. 289 von Singapur (SFA) dar. Dieses Dokument wurde nicht von der Monetary Authority of Singapore (MAS) überprüft und wird nicht von ihr zugelassen. Dokumente oder Materialien in Bezug auf den Kauf oder Verkauf oder die Einladung zur Zeichnung oder zum Kauf von Wertpapieren oder Anlagefonds (d. h. kollektive Kapitalanlagen) dürfen in Singapur nicht verteilt oder verbreitet werden, auch dürften

solche Wertpapiere oder Anlagefonds weder direkt noch indirekt angeboten, verkauft oder zum Gegenstand einer Einladung zur Zeichnung oder zum Kauf gemacht werden, es sei denn, die Empfänger sind (i) institutionelle Investoren gemäss Artikel 274 bzw. 304, Cap. 289, (ii) relevante Personen (dazu zählen akkreditierte Investoren) oder sonstige Personen gemäss Artikel 275(1A) bzw. 305(2) SFA, wobei die Bedingungen des Artikels 275 bzw. 305 SFA erfüllt sein müssen, oder (iii) anderweitig gemäss und in Übereinstimmung mit den Bedingungen aller sonst anwendbaren Vorschriften des SFA. Vor allem dürfen Anteile von Anlagefonds, die nicht von der MAS zugelassen oder anerkannt sind, der Retailkundschaft nicht angeboten werden. Sämtliches schriftliches Material, das an vorstehend genannte Personen im Zusammenhang mit dem Angebot abgegeben wird, ist kein Verkaufsprospekt im Sinne des SFA. Dementsprechend besteht keine gesetzliche Haftung, wie sie die SFA in Bezug auf den Inhalt von Prospekten vorgibt. Die Investoren sollten sorgfältig prüfen, ob das Investment für sie geeignet ist. Für alle Fragen im Zusammenhang mit dem vorliegenden Dokument 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: Bank Julius Baer Europe S.A., Sucursal en España, ist eine Niederlassung der Bank Julius Baer Europe S.A. mit Sitz in Paseo de la Castellana 7, 2. Stock, E-28046 Madrid. Sie 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 spanischen Zentralbank (Banco de España), c/ Alcalá, 48, E-28014 Madrid, unter der Registrierungsnummer 1574. Bank Julius Baer Europe S.A., Sucursal en España ist zudem berechtigt, Wertpapierdienstleistungen zu erbringen, und unterliegt diesbezüglich der Aufsicht der Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV), c/Edison, 4, E-28006 Madrid. 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., Sucursal en España gibt dieses Dokument an ihre Kunden ab.

Südafrika: Dieses Dokument wird von Julius Baer South Africa (Pty) Ltd. abgegeben, die von der Financial Sector Conduct Authority als autorisierter Finanzdienstleister (FSP-Nr. 49273) zugelassen ist. Julius Bär ist in Südafrika ausserdem als Vertretung einer ausländischen Bank lizenziert.

Uruguay: Falls dieses Dokument 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 dieses Dokument 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): Dieses Dokument 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 dieses Dokument an ihre bestehenden und potenziellen Kunden. In der Kommunikation im Vereinigten Königreich wird dieses Dokument als sogenannte Financial Promotion betrachtet, die von Julius Baer International Limited für die Abgabe im Vereinigten Königreich zugelassen wurde. Möglicherweise werden einige der in diesem Dokument genannten Dienstleistungen 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 DAS VORLIEGENDE DOKUMENT NOCH KOPIEN DAVON DÜRFEN IN DIE USA VERSANDT, DORTHIN MITGENOMMEN ODER VERTEILT ODER AN US-PERSONEN ABGEGEBEN WERDEN.

NOTIZEN

NOTIZEN

NOTIZEN

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

Die Julius Bär Gruppe ist weltweit an mehr als 60 Standorten präsent, darunter Zürich (Hauptsitz), Dubai, Dublin, Frankfurt, Genf, Hongkong, London, Lugano, Luxemburg, Madrid, Mexiko-Stadt, Monaco, Mumbai, Santiago de Chile, São Paulo, Schanghai, Singapur und Tel Aviv.

06/2022 Publ.-Nr. PU00971DE
© JULIUS BÄR GRUPPE, 2022

Founding Signatory of:



PRINCIPLES FOR
RESPONSIBLE
BANKING

Signatory of:

