



Julius Bär

# INVESTMENT GUIDE

Marktausblick zum Jahresende 2022

Marketingmaterial

Publikationsdatum: 09. September 2022, 9:00 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 Leserinnen und Leser

Unsere Prognosen lassen erwarten, dass der Gegenwind für risikoreichere Anlagen wie Aktien allmählich abnimmt. Bis die Anleger wieder Vertrauen fassen, wird es aber wohl noch einige Zeit dauern. Ein (erneuter) Test der Tiefststände von 2022 ist nicht auszuschliessen; ein solcher Rückgang stünde im Einklang mit ähnlichen Korrekturen in früheren Straffungszyklen. Auch wenn es auf den ersten Blick überraschen mag – wir raten weiterhin dazu, voll investiert zu bleiben, oder mehr noch: jetzt sogar Positionen aufzustoeken. Risiko-averse Anlegerinnen und Anleger können diese Anlagen durch kurzfristige Absicherungen ergänzen.

In dieser Ausgabe unseres Investment Guide konzentrieren wir uns auf die Portfoliokonstruktion und legen dar, warum wir die Finanzmärkte für die nächsten neun bis zwölf Monate insgesamt weiterhin positiv einschätzen. Realanlagen wie Aktien sollten weiterhin ganz oben auf der Liste stehen. Konkurrenz erhalten sie von den Anleihenmärkten: Diese haben an Attraktivität gewonnen und sind für einkommensorientierte Anleger wieder interessant. Und nicht zuletzt haben sich alternative Anlagen in den Marktturbulenzen der letzten Monate als lohnenswerte Ergänzung des Portfolios erwiesen.

Wir sind überzeugt, dass der langfristige Aufwärtstrend der Aktienmärkte weitergeht. Die kommenden Monate bergen vielversprechende Anlagechancen für die nächsten drei bis fünf Jahre. Hier stellen wir Ihnen attraktive thematische Anlagemöglichkeiten für verschiedene Risikoprofile vor.

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
5	Ein kurzer Rückblick
10	Gedanken unseres CIO
16	Das Gesamtbild
22	Die Zukunft ist grün
29	Aktien: Los geht's
33	Jetzt richtig investieren
38	Weitere Informationen
41	Wichtige rechtliche Informationen

An aerial photograph of a city street intersection, featuring a large blue semi-transparent overlay in the center. The overlay contains the title 'Ein kurzer Rückblick' and a paragraph of text. The background shows a multi-lane road with cars, a roundabout, and greenery.

# Ein kurzer Rückblick

Die Zentralbanken machten in den letzten Monaten immer deutlicher, dass sie die Inflation eindämmen wollen, und drehten energisch an der Zinsschraube. Dadurch verstärkte sich der Gegenwind für das Wirtschaftswachstum, worauf die Anlegerinnen und Anleger im Sommer 2022 allmählich weniger Inflationsängste, dafür vermehrte Wachstumsbefürchtungen hegten. Nachdem die Märkte die geldpolitische Straffung teilweise verdaut und sich von ihren Tiefstständen im Juni erholt hatten, sprachen einige von einer Bärenmarktrally, während andere bereits einen neuen Bullenmarkt sahen. Wie die Vergangenheit zeigt, ist es gut möglich, dass die Märkte in Straffungszyklen ihre früheren Tiefstände (mehrmals) testen. Der US-Dollar sticht hervor: Er hat 2022 bislang stetig zugelegt, unabhängig vom allgemeinen Risikoappetit.

# Marktrückblick

Nachdem sowohl die Aktien- als auch die Anleihenmärkte in den ersten Monaten des Jahres unter heftigen Verkaufswellen litten, setzten sie Mitte Juni zu einer Sommerrally an. Hintergrund waren Signale, dass die US-Notenbank ihre Haltung zur Inflation ändern könnte. Bis zum Jahresende dürfte die Wachstums- und Inflationsdynamik die Risikobereitschaft der Anlegergemeinschaft massgeblich beeinflussen. Eine gewisse Volatilität ist zwar zu erwarten, aber der Gegenwind für risikoreichere Anlagen dürfte nachlassen.

## Aktienregionen

	2018	2019	2020	2021	Seit Jahresbeginn	5 Jahre (annualisiert)
Schweiz	-8.03%	29.98%	1.07%	19.51%	-15.62%	5.98%
Eurozone	-10.57%	26.05%	-3.32%	21.54%	-12.28%	4.67%
USA	-5.04%	30.88%	19.70%	25.75%	-17.86%	11.20%
Japan	-15.15%	18.48%	10.23%	12.93%	-3.16%	6.78%
Vereinigtes Königreich	-8.82%	16.37%	-13.93%	15.13%	2.11%	3.54%
China	-19.45%	24.34%	29.49%	-19.30%	-18.99%	-2.33%
Schwellenländer (ohne China)	-12.43%	16.23%	12.55%	7.87%	-16.98%	2.25%

### Gewinner

Nach einer katastrophalen ersten Jahreshälfte gelang den Aktienmärkten eine kräftige Sommerrally. Performancespitzenreiter waren im bisherigen Jahresverlauf weiterhin die Märkte mit starkem Rohstoffbezug, vor allem Grossbritannien. Japanische Aktien profitierten von einer schwachen Währung.

### Verlierer

China bleibt in diesem Jahr das Schlusslicht und weist unseres Erachtens die grössten Unsicherheiten in Bezug auf das Wachstum auf. Die Wirtschaft leidet immer noch unter der Null-Covid-19-Strategie sowie dem Zusammenbruch des Immobiliensektors und dürfte nur um 3% wachsen, während die chinesische Regierung ursprünglich 5.5% anvisiert hatte.



## Aktienstile

	2018	2019	2020	2021	Seit Jahresbeginn	5 Jahre (annualisiert)
Qualität	-5.50%	36.08%	22.20%	23.24%	-22.29%	10.84%
Value	-10.78%	21.75%	-1.16%	18.42%	-11.07%	4.66%
Wachstum	-6.74%	33.68%	33.83%	19.33%	-25.16%	10.43%
Largecaps	-7.75%	27.73%	15.94%	20.04%	-17.87%	8.30%
Smallcaps	-13.86%	26.18%	15.96%	12.09%	-18.58%	5.46%
Zyklische Werte	-9.83%	31.54%	19.30%	25.80%	-19.20%	9.80%
Defensive Werte	-4.94%	21.69%	1.60%	21.70%	-0.70%	8.60%
Hohe Dividenden	-7.56%	23.15%	-0.03%	12.07%	-9.93%	4.74%

### Gewinner

Defensive Aktien waren in diesem Jahr der beste Zufluchtsort – daran änderte auch die Aktienmarkt-rally in den Sommermonaten nichts. Angesichts weiterer Abwärtskorrekturen bei den Gewinnen, von denen die zyklischen Werte am stärksten betroffen sind, bevorzugen wir defensive Werte weiterhin.

### Verlierer

Wachstums- und Qualitätsaktien waren jahrelang die bevorzugten Stile, aber wegen der steigenden Zinsen haben sie sich in diesem Jahr bislang unterdurchschnittlich entwickelt. Da das Aufwärtspotenzial bei den Anleihenrenditen begrenzt ist, warten Wachstumswerte mit taktischen Chancen auf, während die strukturell höhere Inflation für Value-Titel spricht. Daher scheint uns ein Barbell-Ansatz, eine sogenannte Hantelstrategie also, die gleichzeitig auf Value und Wachstum setzt, angemessen.

## Aktiensektoren

	2018	2019	2020	2021	Seit Jahresbeginn	5 Jahre (annualisiert)
Informationstechnologie	-2.60%	47.55%	43.77%	28.21%	-25.74%	17.03%
Grundstoffe	-16.92%	23.35%	19.93%	12.19%	-16.25%	5.47%
Erdöl & Erdgas	-15.84%	11.45%	-31.46%	37.71%	32.72%	7.11%
Industrie	-14.54%	27.77%	11.68%	14.10%	-17.51%	4.98%
Kommunikation	-10.02%	27.39%	22.98%	13.02%	-29.06%	3.34%
Gesundheitswesen	2.52%	23.24%	13.52%	15.52%	-12.16%	8.85%
Finanzwesen	-16.97%	25.51%	-2.84%	24.80%	-15.93%	3.76%
Zyklischer Konsum	-5.51%	26.57%	36.62%	15.67%	-26.32%	9.75%
Nichtzyklischer Konsum	-10.10%	22.80%	7.79%	9.85%	-8.86%	5.13%
Immobilien	-6.36%	22.96%	-4.99%	24.11%	-17.98%	3.40%
Versorger	1.97%	22.53%	4.76%	6.09%	-2.37%	6.27%

### Gewinner

Aktien aus dem Sektor Erdöl und Erdgas stechen aufgrund der höheren Energiepreise seit Jahresbeginn immer noch mit der besten Gesamtpersonalperformance hervor. In den letzten Monaten erzielten jedoch die Sektoren Informationstechnologie, Gesundheitswesen und Versorger die besten Ergebnisse. Wir bleiben in den zwei erstgenannten Sektoren übergewichtet, wobei wir angesichts unserer defensiveren Ausrichtung den Schwerpunkt auf profitable Unternehmen legen.

### Verlierer

Aufgrund des schwächeren Wachstumsabschwungs und der höheren Zinsen weisen wachstums- und zyklisch orientierte Sektoren in diesem Jahr eine starke Underperformance auf. Am schwächsten entwickelte sich – mit geringem Abstand – der Kommunikationssektor, dessen Gewinnwachstum deutlich unter dem Marktniveau liegt, während seine Bewertungen weiterhin anspruchsvoll sind. Wir stufen den Sektor neutral ein.

## Fixed Income

### Entwickelte Märkte

	2018	2019	2020	2021	Seit Jahresbeginn	5 Jahre (annualisiert)
Staatsanleihen	-0.38%	5.59%	9.32%	-6.04%	-16.38%	-2.27%
Inflationsgeschützte US-Staatsanleihen	-4.11%	8.04%	12.03%	3.54%	-18.81%	-0.25%
Hohes Investment-Grade	-3.54%	6.33%	11.89%	-7.17%	-22.10%	-3.58%
Niedriges Investment-Grade	-3.90%	12.52%	11.56%	-4.42%	-18.40%	-1.10%
Hochverzinsliche	-4.06%	12.56%	6.91%	0.36%	-14.63%	0.19%

### Schwellenmärkte

	2018	2019	2020	2021	Seit Jahresbeginn	5 Jahre (annualisiert)
In Hartwährung	-3.02%	12.13%	7.02%	-2.48%	-17.22%	-1.14%
In Lokawährung	-3.40%	9.47%	5.29%	-2.53%	-9.22%	0.18%

### Gewinner

In diesem von Zinserhöhungen geprägten Jahr waren die variabel verzinslichen Produkte besserer Qualität das einzige attraktive Segment. Wie auf der folgenden Seite zu erkennen ist, war dieses Segment auch in den letzten Monaten der Outperformer.

### Verlierer

Qualitativ hochwertige Investment-Grade-Anleihen mit langer Laufzeit erlitten die grössten Einbussen, da die Zentralbanken weltweit die Zinsen so stark strafften wie seit mehr als einer Generation nicht mehr. Der nachlassende Inflationsdruck und das geringere Wachstum könnten aber durchaus attraktive Einstiegspunkte für das Segment bedeuten.

## Rohstoffe

	2018	2019	2020	2021	Seit Jahresbeginn	5 Jahre (annualisiert)
Rohöl (Brent)	-19.55%	22.68%	-21.52%	43.61%	24.06%	12.99%
US-Erdgas	-0.44%	-25.54%	15.99%	49.43%	144.69%	24.58%
Gold	-2.14%	18.87%	24.42%	-5.74%	-6.11%	5.42%
Silber	-9.36%	15.32%	47.38%	-15.61%	-23.94%	0.32%
Platin	-14.80%	22.05%	10.71%	-14.02%	-14.25%	-3.70%
Aluminium	-19.28%	-1.84%	10.61%	34.93%	-15.64%	2.37%
Kupfer	-20.28%	6.31%	25.81%	21.63%	-21.17%	2.70%
Eisenerz	10.76%	28.58%	55.25%	-39.48%	12.28%	5.11%

### Gewinner

Bei den Rohstoffen überschlagen sich die Ereignisse weiterhin. Die Energiekrise in Europa ist nach wie vor das beherrschende Thema. Die Energiepreise in der Region überstiegen die Marke von EUR 1000 pro Megawattstunde so deutlich wie noch nie zuvor. Auch beim US-Erdgas zogen die Preise stärker an als im Rohstoffsegment als Ganzes, was in erster Linie auf einen sehr heissen Sommer zurückzuführen ist, der die Nachfrage steigen liess.

### Verlierer

Nach einem starken Jahresbeginn, ausgelöst durch die Furcht vor einer Angebotsverknappung wegen des Ukraine-Krieges, gerieten die Rohstoffpreise (z. B. Öl) aufgrund der schlechteren Marktstimmung, einer stagnierenden Nachfrage und des steigenden Angebots unter Druck. Die schwache Performance von Silber spiegelt die steigenden Rezessionsrisiken und die Verschlechterung der Marktstimmung wider. Mit der Zeit dürfte sich Silber hauptsächlich im Windschatten von Gold bewegen.

**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 31. August 2022. Die bisherige Performance ist kein verlässlicher Indikator für die künftige Performance. Die Renditen spiegeln alle laufenden Kosten ohne Transaktionsgebühren wider. Alle Anlagen sind mit Risiken behaftet. Anleger erhalten ihre Investition möglicherweise nicht zurück.

# Auswertung unserer Anlageideen

Hier erfahren Sie, wie sich unsere wichtigsten Anlageideen für Mitte 2022 bis zum 31. August 2022 entwickelt haben.

Thema	Anlageidee	Rendite*
Das Gesamtbild	Schweizer Aktien	-4.86%
	Aktien für Kapitalertrag	-5.41%
	Aktien aus dem Gesundheitswesen	-4.90%
	Aktien der Informationstechnologie	-4.76%
Inflation im Fokus	Finanzwerte	-5.77%
	Value-Titel	-1.45%
	Rohstoffaktien	-6.58%
	Makro-Hedgfund-Strategien	-0.54%
Fixed Income	Niedriges Investment-Grade-Segment	-0.76%
	Hochzinsanleihen besserer Qualität	-4.31%
	Variabel verzinsliche Instrumente	+0.41%
	Flexible Fixed-Income-Strategien	-3.68%
Nachhaltiges Investieren	Städte der Zukunft	-6.57%

**Quelle:** Julius Bär Investment Writing; \*8. Juni 2022 bis 31. August 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 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.



# Gedanken unseres CIO

Der Bärenmarkt in der ersten Jahreshälfte 2022 war einer der schlimmsten der jüngeren Geschichte. Er hatte mehrere Gründe: Die Inflation verzeichnete den heftigsten Anstieg seit über 40 Jahren und die Liquidität verknappte sich nach einer Periode aussergewöhnlicher Stimulusmassnahmen in den USA abrupt. Beides schickte die Kurse in den Keller. Gleichzeitig setzte ein Krieg in Europa dem jahrzehntelangen Trend des relativen Friedens, der Globalisierung und der Ausweitung der Versorgungsketten ein jähes Ende. Bei einer solchen Kombination von Faktoren können massive Marktturbulenzen kaum ausbleiben. Trotzdem haben wir unsere Botschaft über das ganze Jahr hinweg bekräftigt: Bleiben Sie investiert. Hier erfahren Sie, warum.

# Verkaufen nein, absichern ja

Warum sollte man investiert bleiben? Bei einem sechsmonatigen Marktrückgang, vor dem es kaum ein Entrinnen gab, könnte es ja früher oder später durchaus gerechtfertigt sein, Liquidität zu bevorzugen. Natürlich hätten wir lieber weniger von der jüngsten Baisse abbekommen. Wir sind jedoch weiterhin überzeugt, dass wir uns noch immer in einer Phase der Marktexpansion befinden, in der es sich lohnt, investiert zu bleiben.

Die Grundlage für unsere Überzeugung, den Kurs zu halten, ist unsere Anlagephilosophie. Sie beruht auf der simplen Prämisse, dass sich der Markt die meiste Zeit in einem Aufwärtstrend befindet. Vor diesem Hintergrund sollte man investiert bleiben und das Portfolio zwar neu ausrichten, indem man dessen Komponenten nötigenfalls anpasst, dabei aber das Engagement in Risikoanlagen nicht drastisch erhöhen oder reduzieren, wenn die Kurse aufgrund der Marktstimmung steigen oder sinken. Eine solche Phase bezeichnen wir innerhalb unseres Anlageansatzes als «Expansion».

## Investiert bleiben ist kein passives Unterfangen.

Im Gegensatz dazu erachten wir eine erhebliche Erhöhung oder Reduktion des Portfoliorisikos in den drei weiteren Phasen oder Regimes, die wir definiert haben, für angemessen. Wir bezeichnen diese Phasen als «externen Schock», «systemische Probleme» und «wirtschaftliche Kontraktion». Näheres dazu erfahren Sie am Ende dieses Kapitels.

Natürlich kann man mit den verschiedensten Methoden versuchen, Marktschwankungen auszunutzen, und einige haben damit sicherlich auch Gewinne erzielt. Aber in einer konsistenten, mehrjährigen Anlagestrategie ist ein aktives Timing des Marktes – zumindest nach unserer Erfahrung – schlichtweg aussichtslos. Markt-Timing gehört in den Bereich des Tradings und nicht des Anlegens (d. h. der Erhaltung und Vermehrung von Kapital),

ist ein extrem schwieriges Unterfangen und erfordert nach einem Ausstieg die ebenso schwierige Entscheidung, zum richtigen Zeitpunkt wieder einzusteigen. Dabei riskiert man, Kurssteigerungen zu verpassen, die für die Sicherung künftiger Renditen entscheidend sein können. Zudem beeinträchtigt das ständige Kaufen und Verkaufen von Vermögenswerten die Ausgewogenheit der Portfoliokonstruktion, die für die Robustheit eines Portfolios und seine langfristige Gesamrendite entscheidend ist.

Auf den ersten Blick könnte man meinen, investiert zu bleiben sei ein passives Unterfangen. Dem ist jedoch nicht so, muss doch ein Portfolio kontinuierlich überwacht, auf seine Ziele hin überprüft und in Bezug auf die Portfoliokonstruktion (u. a. das Engagement in verschiedenen Anlagestilen, Regionen und Sektoren) dem Marktumfeld angepasst werden. Das erste Halbjahr 2022 ist hier geradezu ein Paradebeispiel: Als die Märkte einbrachen, nutzten wir diese Gelegenheit, um unsere Portfolios so zu gestalten, dass sie sich in einem Umfeld mit höherer Inflation behaupten können. Dazu haben wir insbesondere Vermögenswerte gekauft, die stärker von der Inflation und den höheren Rohstoffpreisen profitieren.

Das Wort «Rezession» ist zurzeit in aller Munde. Viele sind der Meinung, die US-Notenbank (Fed) sei fest entschlossen, so lange an der Zinsschraube zu drehen, bis die Inflation auf ihr 2%-Ziel sinkt, was einen schweren Abschwung der US-Wirtschaft bedeuten würde. Der Markt erwartet hingegen eher eine sogenannte «weiche Landung», also lediglich eine Verlangsamung des Wachstums, und ein Ende der Zinserhöhungen in der ersten Jahreshälfte 2023. Wir teilen diese Ansicht und gehen davon aus, dass der Rückgang der Energiepreise und die

Abschwächung der rekordhohen Inflationsraten es der Fed erlauben werden, ihre Zinserhöhungen bereits früher zu beenden.

Daher bleiben wir trotz der ungewissen Aussichten bei unserer Einschätzung, dass wir uns in einem zyklischen und nicht in einem langfristigen Bärenmarkt befinden. Deshalb sollte man jetzt nicht nur investiert bleiben, sondern angesichts der attraktiven Aktienkurse und der teilweise normalisierten Renditeniveaus auch nach neuen Anlagechancen für die nächsten drei bis fünf Jahre Ausschau halten.

## Jetzt neue Chancen für die nächsten drei bis fünf Jahre suchen.

Kurzfristig können wir die starke Markterholung, die am Tiefpunkt Mitte Juni einsetzte, natürlich nicht ignorieren. Mitte August erreichte der Markt erneut ein Hoch, was darauf hindeutet, dass es sich um eine Bärenmarktrally handelte. Wenn nicht unerwartet gute Nachrichten eintreffen, z. B. überraschend niedrige Inflationswerte oder eine plötzliche Waffenruhe in der Ukraine, ist die Wahrscheinlichkeit hoch, dass der Markt erneut auf die Tiefststände vom Juni fällt.

Wer eine weitere Marktkorrektur befürchtet, könnte versucht sein, nun aus dem Markt auszusteigen. Wie bereits erwähnt, kann dies jedoch sowohl die Portfoliokonstruktion als auch die künftigen Renditen beeinträchtigen, da Markt-Timing ein sehr schwieriges Unterfangen ist. Eine mögliche Lösung könnte sein, zumindest einen Teil des Portfolios abzusichern, indem man Short-Positionen auf den Index eingeht, der dem Portfolio entspricht, beispielsweise durch den Einsatz von Terminkontrakten.

Konkret bedeutet dies, Aktien (oder Futures) des Index auszuleihen und zum Marktpreis zu verkaufen – in der Erwartung, dass der Marktpreis sinkt. Tritt dies ein, können die Anlegerinnen und Anleger diese Aktien später zu einem niedrigeren Preis zurückkaufen, um die geliehenen Vermögenswerte zurückzugeben, und damit einen Gewinn erzielen.

Durch den Einsatz von Absicherungsstrategien bleibt die Zusammensetzung des Portfolios unangestastet und man bleibt voll investiert. Ausserdem wird die psychologische Herausforderung des Tradings verringert, da es viel einfacher ist, Gewinne aus einer Short-Position mitzunehmen, als die psychologische Kraft aufzubringen, frisches Geld umzuschichten – vor allem weil der Nachrichtenfluss in der Regel extrem negativ ist, wenn der Markt einen Tiefpunkt erreicht.



# MOVING MARKETS

## Was bewegt heute die Märkte?

Hören Sie sich unseren täglichen Podcast Moving Markets an: Hier erfahren Sie, wie unsere Expertinnen und Experten die aktuellen Entwicklungen an den Finanzmärkten einschätzen und die jüngsten Ereignisse einordnen. Damit sind Sie startklar für den Tag.

[www.juliusbaer.com](http://www.juliusbaer.com)

SPOTIFY



APPLE



GOOGLE



**Julius Bär**  
YOUR WEALTH MANAGER

# Was passiert, wenn der Markt die Expansionsphase verlässt?

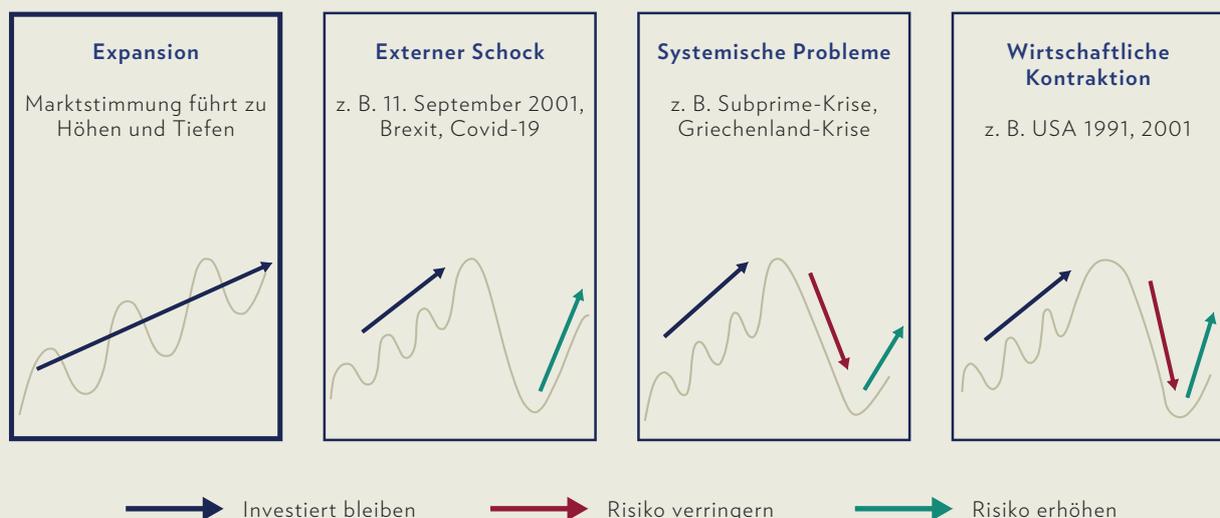
Marktregime sind Kombinationen von länger andauernden Marktbedingungen, die es kontinuierlich zu identifizieren gilt, sodass bei Bedarf die Risikolast in den Portfolios angepasst werden kann. Wir unterscheiden vier Marktregime: «Expansion», «Externer Schock», «Systemische Probleme» und «Wirtschaftliche Kontraktion». Das meist vorherrschende Regime «Expansion» haben wir bereits erläutert. Hier gehen wir näher auf die übrigen drei ein.

## Externer Schock

Von einem externen Schock sprechen wir dann, wenn ein Ereignis ausserhalb des üblichen Marktsystems eintritt, das sich überraschend auf die Vermögenspreise auswirkt. Beispiele sind die Terroranschläge in den USA am 11. September 2001, der Brexit, die Coronapandemie oder der Krieg in der Ukraine. Externe Schocks umfassen im Wesentlichen alles, was mit Politik, Geopolitik und Naturkatastrophen zu tun hat, und sind per Definition unvorhersehbar, sodass sich Anlegerinnen und Anleger

kaum darauf vorbereiten können. Im Allgemeinen reagiert der Markt zunächst übermässig heftig auf solche negativen Nachrichten. Entscheidend ist, solche Übertreibungen auszunutzen, indem man das Risikoprofil des Portfolios nach dem Schock (in der Regel durch Aktienkäufe) erhöht. Gewisse externe Schocks können allerdings länger anhalten oder das Risiko einer Rezession erhöhen. In solchen Fällen ist eine Erhöhung des Portfoliorisikos möglicherweise nicht der richtige Schritt.

## Vier Marktregime bilden das Fundament für unseren Anlageansatz



Quelle: Julius Bär CIO Office

### Systemische Probleme

Von systemischen Problemen sprechen wir dann, wenn finanzielle Ungleichgewichte die Stabilität eines Finanzsystems bedrohen. In der Regel ist dies auf eine übermässige Verschuldung im privaten oder öffentlichen Sektor zurückzuführen, wie das zum Beispiel bei der Subprime-Hypothekenkrise in den USA und der Staatsschuldenkrise in Europa der Fall war. Wenn der Markt mit einem systemischen Problem konfrontiert ist, sollte das Risikoprofil des Portfolios reduziert werden. Bei sich selbst verstärkenden und zerstörerischen systemischen Risiken ist eine angemessene politische Reaktion erforderlich, um die Märkte wieder auf Kurs zu bringen. In einem solchen Fall halten wir es für vertretbar, die Risikobelastung des Portfolios wieder zu normalisieren.

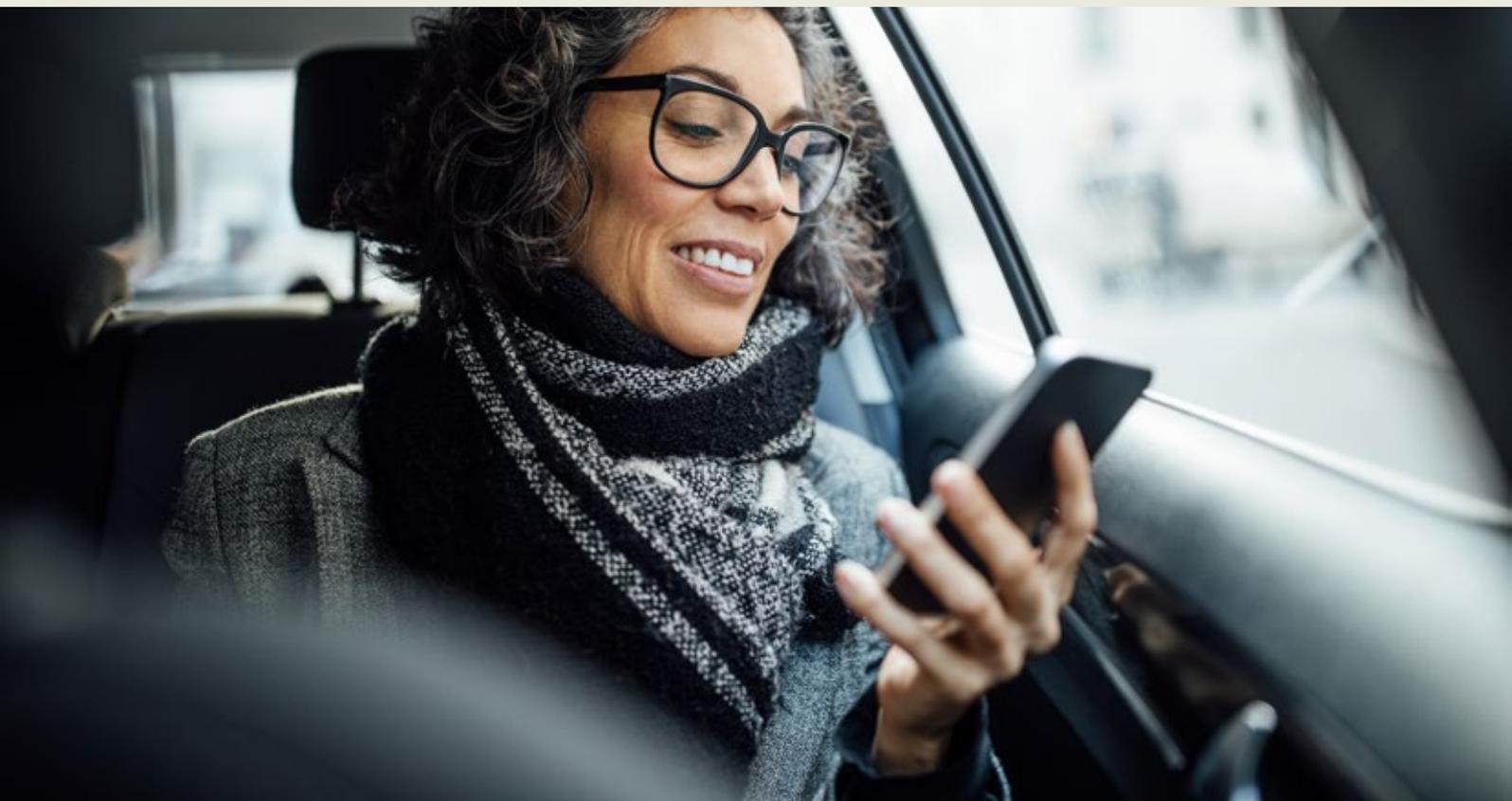
### Wirtschaftliche Kontraktion

Wie der Name schon sagt, handelt es sich hierbei um einen Marktabschwung im Zusammenhang mit einem bevorstehenden erheblichen Wirtschaftsabschwung oder einer Rezession. In den letzten fünfzig Jahren bezog sich dies meist auf die US-Wirtschaft, da diese einen unverhältnismässig grossen Einfluss auf die globale Wirtschaftsaktivität und die Finanzmärkte hat. Die Vorgehensweise für Anlegerinnen

und Anleger ist ähnlich wie in einer Phase systemischer Probleme, doch braucht es hier in der Regel andere politische, finanzielle und wirtschaftliche Signale, um zu erkennen, dass sich das Blatt gewendet hat.

### Abschliessende Bemerkungen

Bei keiner dieser beschriebenen Situationen handelt es sich um Markt-Timing-Taktiken. Wir erheben nicht den Anspruch, über eine treffsichere Methode zu verfügen, um die Talsohle beispielsweise nach einem externen Schock zu finden. Allerdings scheint es uns wichtig zu beurteilen, in welcher Phase wir uns befinden, indem wir eine ganzheitliche Marktanalyse durchführen, die sowohl qualitative Analysen als auch quantitative Signale nutzt, um uns bei der Bestimmung des angemessenen Risikos in den Portfolios zu orientieren.



A couple is seen from behind, embracing in a vast, open field. The woman has blonde hair and is wearing a dark top. The man is wearing a brown, textured jacket and blue jeans. They are looking out over a landscape of rolling hills and mountains under a sky filled with soft, golden clouds, suggesting a sunset or sunrise. The overall mood is peaceful and contemplative.

# Das Gesamtbild

Die Wirtschaft muss die restriktivere Geldpolitik verdauen. Legt man die üblichen konjunkturellen Verzögerungen nach einer Periode der geldpolitischen Straffung zugrunde, dürfte die Wirtschaftsaktivität im derzeitigen, post-pandemischen Zyklus erst im zweiten Halbjahr 2023 die Talsohle erreichen. Aus Anlegersicht ist jedoch wichtig, dass die Finanzmärkte ihre Tiefststände meist schon vor dem konjunkturellen Tiefpunkt durchschreiten.

# Nach Tiefs Ausschau halten, aber aufgeschlossen bleiben

Wir haben unsere Expertinnen und Experten bei Julius Bär gefragt, was sie für die Konjunktur und die Finanzmärkte in den letzten Monaten des Jahres 2022 erwarten.



## Zum Gesamtbild

Angesichts des Konjunkturausblicks dürfte sich das schwierige Umfeld für risikoreichere Anlagen letztlich wieder aufhellen. Bis das Vertrauen wieder hergestellt ist, wird es aber wohl noch einige Zeit dauern. Ein (erneuter) Test der bisherigen Tiefstände im Jahr 2022 würde früheren Straffungszyklen entsprechen und mittel- bis langfristige Einstiegsgelegenheiten eröffnen.

Christian Gattiker, Head of Research

Zu den Wachstumssorgen: Anlagechancen können sich ergeben, bevor die Wirtschaft ein Tief erreicht



Quelle: Julius Bär Investment & Wealth Management Solutions

# Die Weltwirtschaft aus der Vogelperspektive



## Zur Inflationsbekämpfung der Zentralbanken

Die grosse Frage ist, ob die Zentralbanken bei der Inflationsbekämpfung über das Ziel hinausschiessen. Wir gehen davon aus, dass ihre Straffungsmassnahmen im Sommer den Zenit erreicht haben und die Inflation zwar schwankt, aber grösstenteils nicht mehr weiter steigt. Dass der Inflationsdruck nachlässt, liegt an den restriktivsten geldpolitischen Massnahmen der Zentralbanken der letzten 40 Jahre. Inflationsdämpfend wirken auch der Rückgang der Rohstoffpreise, die Entspannung bei den Lieferkettenproblemen und die allgemeine Wachstumsabschwächung. Daher erwarten wir, dass die Straffungsmassnahmen heruntergefahren werden, womit grösstenteils vermieden werden dürfte, dass die Zentralbanken über das Ziel hinausschiessen.

David Kohl, Chief Economist



## Zu den Wachstumssorgen

Die Weltwirtschaft muss die restriktiveren geldpolitischen Massnahmen verdauen. Wir gehen davon aus, dass sich eine Rezession vermeiden lässt. Das US-Wachstum wird durch einen starken Arbeitsmarkt und robuste private Bilanzen gestützt. In Europa tragen höhere Staatsausgaben dazu bei, die Belastungen durch die hohen Energiepreise und das schwache Wachstum der chinesischen Wirtschaft auszugleichen. In China ist der Abschwung am Immobilienmarkt die grösste Sorge.

Sophie Altermatt, Economic Research



## Zu den Rohstoffen

Die Rohstoffmärkte wurden durch den Krieg in der Ukraine in einen Schockzustand versetzt, was die Inflation weltweit angeheizt hat. Die Unternehmen sind aber daran, sich an die neue Lage anzupassen, und die Lieferketten werden entsprechend neu organisiert. Am deutlichsten zeigt sich dies in Europa, wo viele Länder mit einer verringerten Belieferung mit Energieträgern aus Russland konfrontiert sind. Der Höhepunkt dieses Schocks liegt wohl bereits hinter uns, wir erwarten aber bei den Rohstoffen eine anhaltend volatile Entwicklung.

Norbert Rücker, Head of Macro and Next Generation Research

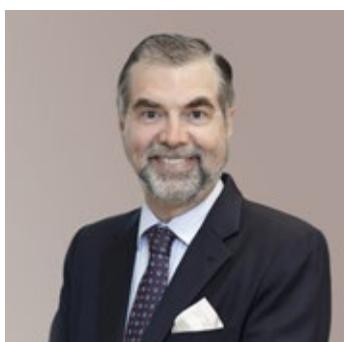
## Unser Anlagefokus



### Zu den Chancen in den Industrieländern

Defensive Titel mit einem Fokus auf Schweizer Aktien, Gesundheitstitel sowie dividendenstarke Aktien sind angesichts des langsameren Wachstums und der zu erwartenden schwachen Gewinnentwicklung attraktiver als zyklische Titel. Das begrenzte Aufwärtspotenzial der Anleihenrenditen schafft bei profitablen Wachstumsaktien eine taktische Chance. Value-Titel gehören aber angesichts der strukturell höheren Inflation weiterhin in jedes Portfolio.

Mathieu Racheter, Head of Equity Strategy



### Zu Schwellenländeraktien

Aufgrund des schwierigen Umfelds für die globale Wirtschaft und des starken US-Dollars schätzen wir die Schwellenländer insgesamt neutral ein, aber das Segment ist uneinheitlich und facettenreich. Wer hier investieren möchte, kann sich auf Südostasien konzentrieren, wo sich die aufgestaute Nachfrage bemerkbar machen dürfte, nachdem die Covid-19-Beschränkungen erst kürzlich aufgehoben wurden. Bei chinesischen Aktien setzen wir auf langfristige Wachstumsthemen, insbesondere die Bereiche Umwelt, Highend-Produktion und Massenkonsum.

Mark Matthews, Head of Research APAC



### Zu den Chancen bei Anleihen während der Konjunkturverlangsamung

Die Vorsicht der Zentralbanken gegenüber der hohen Inflation und die Wachstumssorgen können bei festverzinslichen Anlagen zu einer gewissen Volatilität führen. Als umsichtigeres Engagements bevorzugen wir daher Anleihen in Euro und US-Dollar mit niedrigem Investment-Grade-Rating und mittlerer Duration (3–5 Jahre). Dieses Segment bietet eine Kombination aus attraktiven Erträgen und einer reduzierten Sensitivität gegenüber Kreditrisiken. US-Staatsanleihen sind in Schwächephasen attraktiv.

Dario Messi, Fixed Income Research



### Warum der Zenit der US-Dollar-Hausse schon bald vorüber sein dürfte

Der US-Dollar hat in diesem Jahr eine Rally hingelegt, aber sein Zinsvorteil ist wohl bald grösstenteils eingepreist. Ein gewisses Aufwärtspotenzial gegen Jahresende bleibt aber bestehen, da andere wichtige Währungsblöcke mit Gegenwind zu kämpfen haben. Der Euro beispielsweise leidet unter den hohen Energiepreisen, obwohl die Europäische Zentralbank bei ihrer geldpolitischen Straffung jetzt aggressiver vorgeht. Der Schweizer Franken steht zwar weiterhin unter Aufwertungsdruck, die Schweizerische Nationalbank könnte aber mit erneuten Devisenmarktinterventionen reagieren und damit das Aufwärtspotenzial begrenzen.

David Alexander Meier, Senior Economist



### Zur Frage, warum globale Makrostrategien derzeit attraktiv sind

Im Bereich der alternativen Anlagen konnten sich Makro-Hedgefonds im volatilen Umfeld des laufenden Jahres behaupten, weil sie flexibel Long- und Short-Positionen in Aktien, Anleihen, Rohstoffen und Währungen eingehen können. Die Wachstums- und Inflationserwartungen gehen stark auseinander, und eine Allokation in Makro-Fonds in einem diversifizierten Hedgefund-Portfolio kann somit durchaus sinnvoll sein, bieten sie doch eine Kombination aus Renditepotenzial und Diversifikation, die es bei vielen anderen Anlagearten derzeit nicht gibt.

Adrienne Jaersvall, Head of Fund Specialists



### Zu den Vorteilen der Volatilität

Die erhöhte Volatilität und die höheren Renditen in diesem Jahr bedeuten, dass es ein guter Zeitpunkt ist, einem Portfolio in den kommenden Monaten strukturierte Produkte hinzuzufügen. Wegen der grosszügigen Coupons bieten sich hier Renditesteigerungsprodukte an, aber auch Kapitalschutzprodukte. Wer zunächst nur vorsichtige erste Schritte an den Aktienmärkten wagen will, kann einen gestaffelten Ansatz in Erwägung ziehen, wie ihn beispielsweise Drop-Back-Zertifikate bieten.

Mischa Anand, Head of Investment Advisory, Zurich

Interessiert?



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

# 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](https://juliusbaer.com)

APPLE



SPOTIFY



Die Podcasts sind auf Englisch verfügbar.

**Julius Bär**  
YOUR WEALTH MANAGER

A red fox stands on a snowy ridge in a winter landscape. The fox is looking towards the camera. The background shows snow-covered ground and bare trees under a bright sky.

# Die Zukunft ist grün

Die aktuelle Energiekrise hat zwar per se wenig mit der Energiewende zu tun. Sie hat aber die Umstellung auf neue Energiequellen beschleunigt, da in Europa jetzt ernsthafte Bestrebungen im Gange sind, die Abhängigkeit von russischem Öl und Gas zu verringern. Im Bereich der sauberen Energien sprechen Regierungen und Unternehmen immer mehr über die Bedeutung der Umstellung auf Erneuerbare, und im Bereich der Mobilität dürfte sich der starke Trend vom Verbrennungsmotor zum Elektroauto fortsetzen.

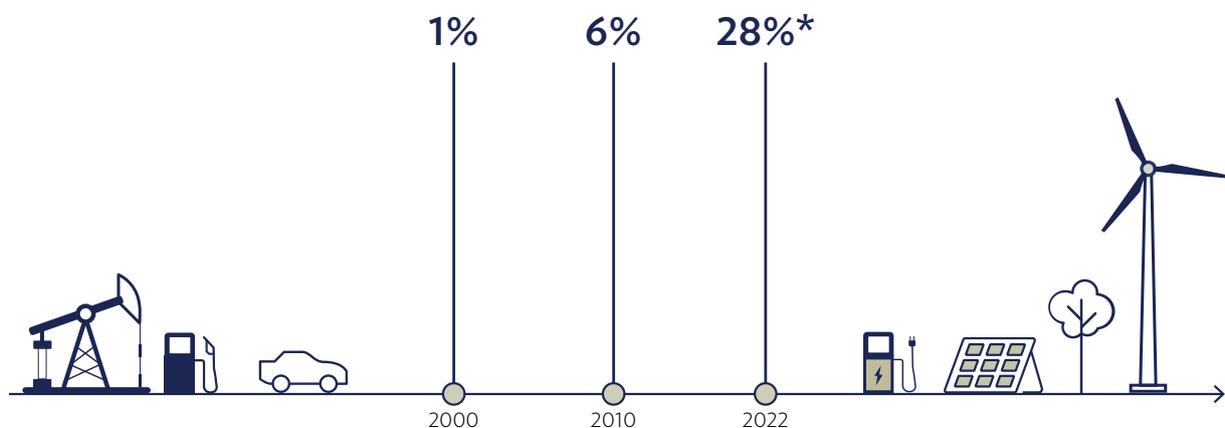
# Die Energiewende ist in vollem Gange

Die Energiekrise beschleunigt die Energiewende. In der Krise haben sich die erneuerbaren Energien als stabiles Rückgrat des Energiemarktes erwiesen. Vor diesem Hintergrund sehen wir Potenzial in den Next-Generation-Themen «Erneuerbare Energien» und «Mobilität der Zukunft».

Die Energiekrise, die durch den Krieg in der Ukraine ausgelöst wurde, hat zwar per se nicht viel mit der Energiewende zu tun. Die Krise hat aber gezeigt, wie unzuverlässig nukleare und fossile Brennstoffe sind, und dass die Erneuerbaren die verlässlichsten und günstigsten Energiequellen darstellen. Die Energiekrise ist also sicherlich nicht die Ursache für die Energiewende, beschleunigt sie aber.

Die Energiewende geht Hand in Hand mit dem Thema Nachhaltigkeit, das inzwischen zu einem alltäglichen Begriff geworden ist. Es hat sich ein steigendes Bewusstsein dafür etabliert, dass wir unserem Planeten Sorge tragen müssen. Für Anlegerinnen und Anleger sind hier aus unserer Sicht zwei spezifische Bereiche des Next-Generation-Themas «Energiewende» besonders interessant: «Erneuerbare Energien» und «Mobilität der Zukunft». Für beide Themen lautet das Rating unseres Next Generation Research «Zuversichtlich».

## Anteil von Solar- und Windenergie an der Stromproduktion in Europa



Quelle: Eurostat, Agora, Windeurope, Solarpower Europe, Julius Bär Next Generation Research

\*Schätzung

### Saubere Energie

Erneuerbare Energien spielen bei der Bekämpfung des Klimawandels eine entscheidende Rolle. Eine Reihe struktureller Faktoren unterstützt das Thema: die wettbewerbsfähigen Preise für Solar- und Windenergie; die Tatsache, dass der Markt ausgereift ist, also inzwischen keine staatliche Unterstützung mehr benötigt, um wachsen zu können; sowie die weltweit von den Regierungen festgelegten Netto-Null-Ziele.

## Die Erneuerbaren spielen bei der Bekämpfung des Klimawandels eine entscheidende Rolle.

Für wachsende Unterstützung sorgen auch die zyklischen Faktoren: Der Inflationsdruck und die Versorgungsengpässe lassen allmählich nach, die Unternehmen können den wegen der höheren Zinsen gestiegenen Finanzierungsdruck dank ihrer Preissetzungsmacht weitergeben, und die Bewertungen haben mit ihrem Sinkflug seit Anfang Jahr inzwischen sehr vernünftige Niveaus erreicht.

Der Ausbau der erneuerbaren Energien ist aber auch mit Herausforderungen konfrontiert. Dazu gehören regulatorische Engpässe und die teilweise mangelnde Bereitschaft, die Infrastrukturen für saubere Energie (wie z. B. Windturbinen) in der Nähe von Wohnraum zu errichten.

### Mobilität der Zukunft

Auch die Mobilität ist im Wandel: Der Trend geht vom Verbrennungsmotor hin zum Elektrofahrzeug. Da das Thema Klimawandel mittlerweile einen festen Platz auf der politischen Agenda eingenommen hat, sind staatliche Anreize zum Umstieg auf Elektroautos ein Faktor, der diesen Übergang unterstützt. Der Haupttreiber für diesen Wandel ist jedoch das wachsende Angebot der Autohersteller, die dank des kontinuierlichen technologischen Fortschritts in der Lage sind, ihre Produkte stets zu verbessern und z. B. Elektroautos mit grösseren Reichweiten anzubieten. Wir sind überzeugt, dass die Zukunft der Mobilität elektrisch ist, und erwarten, dass der Marktanteil von E-Autos bis 2035 auf 80% steigen wird.

«Die Elektromobilität hat ihren Wendepunkt überschritten und trägt dazu bei, die globalen Netto-Null-Ziele zu erreichen. Wir bekräftigen unsere positive Einschätzung des Themas Mobilität der Zukunft.»

**Norbert Rücker**  
**Head of Macro and Next Generation Research**

# Special: Ökologische Herausforderungen

## Schutz der Biodiversität

Biodiversität bezeichnet die biologische Vielfalt der verschiedenen Arten, die auf unserem Planeten leben. Sie umfasst Pflanzen, Bakterien, Tiere und Menschen. Ökosysteme sind Gemeinschaften, in denen lebende Organismen miteinander und mit ihrer Umwelt interagieren. Alle Arten auf der Erde arbeiten zusammen, um zu überleben und ihre Ökosysteme zu erhalten.

Ein Grossteil der Biodiversität der Erde ist jedoch durch das Konsumverhalten der Menschen und andere Aktivitäten, die Ökosysteme beeinflussen oder gar zerstören, gefährdet. Umweltverschmutzung, Klimawandel und Bevölkerungswachstum bedrohen die Biodiversität und haben zu einem erheblichen Anstieg des Artensterbens geführt. Um gefährdete Arten zu schützen und die Biodiversität wiederherzustellen, sind zahlreiche Bemühungen erforderlich, wie z. B. die Produktion von Nahrungsmitteln, die mit geringerem Landverbrauch und weniger Abfallerzeugung verbunden sind.

## Reduktion der Plastikverschmutzung

Plastik ist in unserem Alltag omnipräsent: Wir kaufen Plastik-Milchflaschen im Supermarkt, tragen aus Plastikfasern hergestellte Kleidung, sitzen auf Plastikstühlen und fahren Autos, die Plastikkomponenten enthalten. Ende 2018 rechnete National Geographic vor, dass 8.3 Milliarden Tonnen Plastik produziert, davon aber nur gerade 9% recycelt wurden. Plastik landet also grösstenteils auf Mülldeponien oder in den Weltmeeren – eine enorme Herausforderung, wenn man bedenkt, dass Kunststoff mehr als 400 Jahre braucht, um sich abzubauen.

Ein Lösungsansatz besteht darin, das derzeitige System, in dem Kunststoff hergestellt, verwendet und entsorgt wird, in ein Kreislaufsystem umzuwandeln, in dem der Wert der Materialien erhalten bleibt, sodass sie wiederverwendet werden können. Dies beschränkt sich aber nicht nur auf Kunststoffe – die Kreislaufwirtschaft zielt allgemein darauf ab, einen





linearen Abfallstrom, der auf einer Deponie landet, in einen Kreislauf zu verwandeln, der die Wiederverwendung von Ressourcen ermöglicht.

#### Vermehrte Nachhaltigkeit beim Städtebau

Heute lebt mehr als die Hälfte der Weltbevölkerung in Städten, und bis 2050 werden es voraussichtlich zwei Drittel sein. Das wirft die Frage auf, wie sich Städte besser auf die Zukunft vorbereiten können, z. B. in Bezug auf Mobilität, Wasserversorgung und Lebensmittelverschwendung.

Obwohl viele Städte bereits relativ ressourceneffizient aufgestellt sind, besteht noch viel Verbesserungspotenzial. Städte müssen intelligent und

nachhaltig gestaltet werden. Besonders hervorzuheben ist die Bedeutung der digitalen Infrastruktur, da eine verbesserte Konnektivität das Hauptmerkmal einer intelligenten Stadt sein wird.

#### Fazit

Weltweit sind eine Million Arten vom Aussterben bedroht, 20% des Amazonas-Regenwaldes sind in den letzten 50 Jahren verschwunden, und 2.4 Milliarden Menschen leben von den Meeresressourcen. Dies sind nur drei der vielen zwingenden Gründe, die uns dazu veranlassen sollten, unser Verhalten zu ändern und unserer Umwelt mehr Sorge zu tragen. Da die globale Suche nach Lösungen für unsere Umweltprobleme in vollem Gange ist, bieten Unternehmen, deren Produkte und Dienstleistungen einen wesentlichen Beitrag zu diesen Lösungen leisten, attraktives Wertpotenzial.

## Podcast



Hören Sie sich unseren Podcast zum Earth Day 2022 an: Wie investieren wir am besten in unseren Planeten?



## Interessiert?



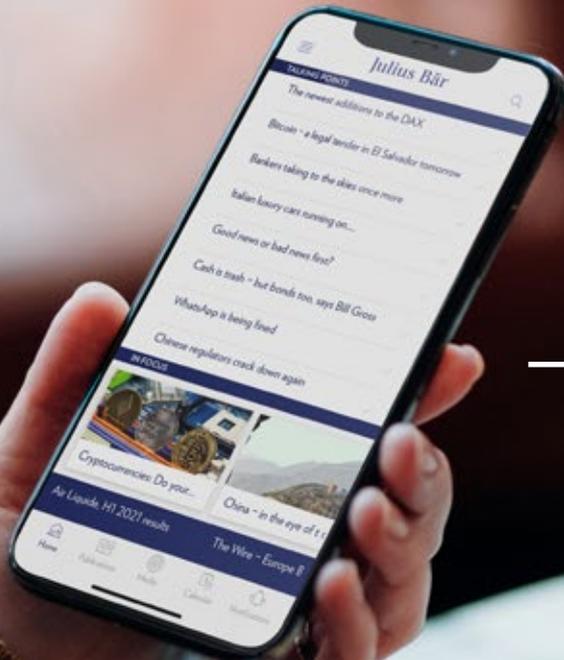
Ihre Ansprechpartnerin oder Ihr Ansprechpartner bei Julius Bär steht Ihnen bei der Suche nach geeigneten Anlageprodukten gerne zur Seite.

# 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](https://juliusbaer.com)



APPLE



GOOGLE



**Julius Bär**  
YOUR WEALTH MANAGER

# Special: Steht in Europa ein kalter, dunkler Winter bevor?

Die Medienberichte, in der nicht in irgendeiner Form auf die Angst vor einem kalten Winter in Europa hingewiesen wurde, waren in letzter Zeit dünn gesät. Wir gehen zwar davon aus, dass Russland den Gas-hahn sporadisch auf- und zudreht und seine Gas-lieferungen als Waffe einsetzen wird, um Panik zu schüren und den politischen Zusammenhalt in Europa zu untergraben, sehen aber für diesen Winter nur ein geringes Risiko eines Versorgungseng-passes in Europa. Das russische Versorgungsrisiko ist kein eindimensionales Szenario, sondern eher ein mehrdimensionaler Stresstest. Eine wirkliche Bedro-hung der Gasversorgung in Europa würde unserer Ansicht nach nur dann eintreten, wenn mehrere Sze-narien zusammenträfen. In einem solchen Fall könn-ten die europäischen Gasspeicher im Frühjahr 2023 einen bedenklich niedrigen Stand erreichen.

Obwohl die russischen Gasströme auf ein Rinnsal geschrumpft sind, entsprechen die europäischen Erdgasspeicher den saisonalen Durchschnittswerten und liegen sogar leicht über dem saisonalen Trend. Dies ist einerseits auf die hohen Einfuhren von

Flüssigerdgas (LNG) und andererseits den Rück-gang der industriellen Nachfrage zurückzuführen. Die letzten Monate waren für den Markt ein ausser-ordentlicher Stresstest, den er zwar nicht unbe-schadet überstanden, aber gut gemeistert hat. Die verschiedenen Vernetzungen auf dem Gasmarkt bieten ein hohes Mass an Widerstandsfähigkeit und Flexibilität, und die Resilienz des Marktes sollte nicht unterschätzt werden.

Die erhöhte Verfügbarkeit von LNG in diesem Jahr sollte Einschränkungen von Gaslieferungen aus Russland grösstenteils ausgleichen. Ausserdem dürf-ten die französischen Kernkraftwerke nach und nach zum Normalbetrieb zurückkehren, was wiederum die Erdgasnachfrage dämpfen würde. Wichtig ist auch, dass der Erdgashandel zwischen Russland und Europa gegenseitige Abhängigkeiten mit sich bringt. Deshalb würde insbesondere eine dauerhafte Dros-selung der Gaslieferungen nach Europa die russi-sche Infrastruktur belasten, da sie bei zu viel Erdgas im System anfällig für Störungen und Zwischenfälle wäre.

«Europas Energieprobleme sind eher eine Preiskrise als eine Versorgungskrise.»

**Norbert Rücker**  
**Head of Macro and Next Generation Research**

A close-up photograph of a person's hands on a car's steering wheel and a smartphone. The person is wearing a white shirt and a grey jacket. The background is the interior of a car, showing the steering wheel and dashboard. A semi-transparent blue rectangle is overlaid on the right side of the image, containing white text.

# Aktien: Los geht's

Defensive Aktien haben 2022 trotz des schwierigen Marktumfeldes relativ gut abgeschnitten und gehören zu den Performancespitzenreitern. Wir halten zwar an der defensiven Ausrichtung unserer Aktienportfolios fest, sind aber der Meinung, dass es sich jetzt lohnt, angeschlagene Titel mit Erholungspotenzial in Betracht zu ziehen. Wir haben unsere Analysten gefragt, welche sechs wesentlichen Eigenschaften diese Papiere auszeichnen.

# Gebeutelte Titel bieten attraktive Chancen

Die Aktienmärkte wurden in diesem Jahr von zahlreichen Ereignissen erschüttert. Einige Titel wurden dabei übermäßig abgestraft und können jetzt ihr Wertpotenzial freisetzen. Attraktive Gelegenheiten sind in vielen Sektoren zu finden, die Titelauswahl bleibt aber das A und O.

Das Jahr 2022 ist von zahlreichen Ereignissen geprägt: In Europa ist ein Krieg ausgebrochen, der nicht nur geopolitische Unwägbarkeiten erzeugt, sondern auch Ängste vor einer drohenden Energieknappheit auslöst; der unaufhaltsame Inflationsanstieg hat die Zentralbanken weltweit zu raschen Zinserhöhungen veranlasst, und die nach wie vor anhaltende Pandemie sorgt immer wieder für Unsicherheit. Vor diesem Hintergrund hatten die Aktienmärkte bislang alles andere als ein einfaches Jahr.

Am besten haben sich in diesem Umfeld defensive Aktien entwickelt, da sie in der Regel von nachlassendem Wirtschaftswachstum und hoher Unsicherheit profitieren. Mit unserer Aktienquote sind wir weiterhin relativ defensiv positioniert. Jetzt ist aber möglicherweise der Zeitpunkt gekommen, einen Teil des Geldes in Titel umzuschichten, die in diesem Jahr zwar unter Druck geraten, gleichzeitig aber auch gut für eine Erholung positioniert sind.

Wir haben unsere Aktienanalysten nach ihren bevorzugten Titeln gefragt. Ihre Auswahl basiert auf den folgenden sechs Kriterien.

## Sechs Kriterien für die Aktienausswahl

Führende Marktstellung

Positive Gewinndynamik

Preissetzungsmacht

Resilienz

Wachstumsaussichten

Attraktive Bewertung



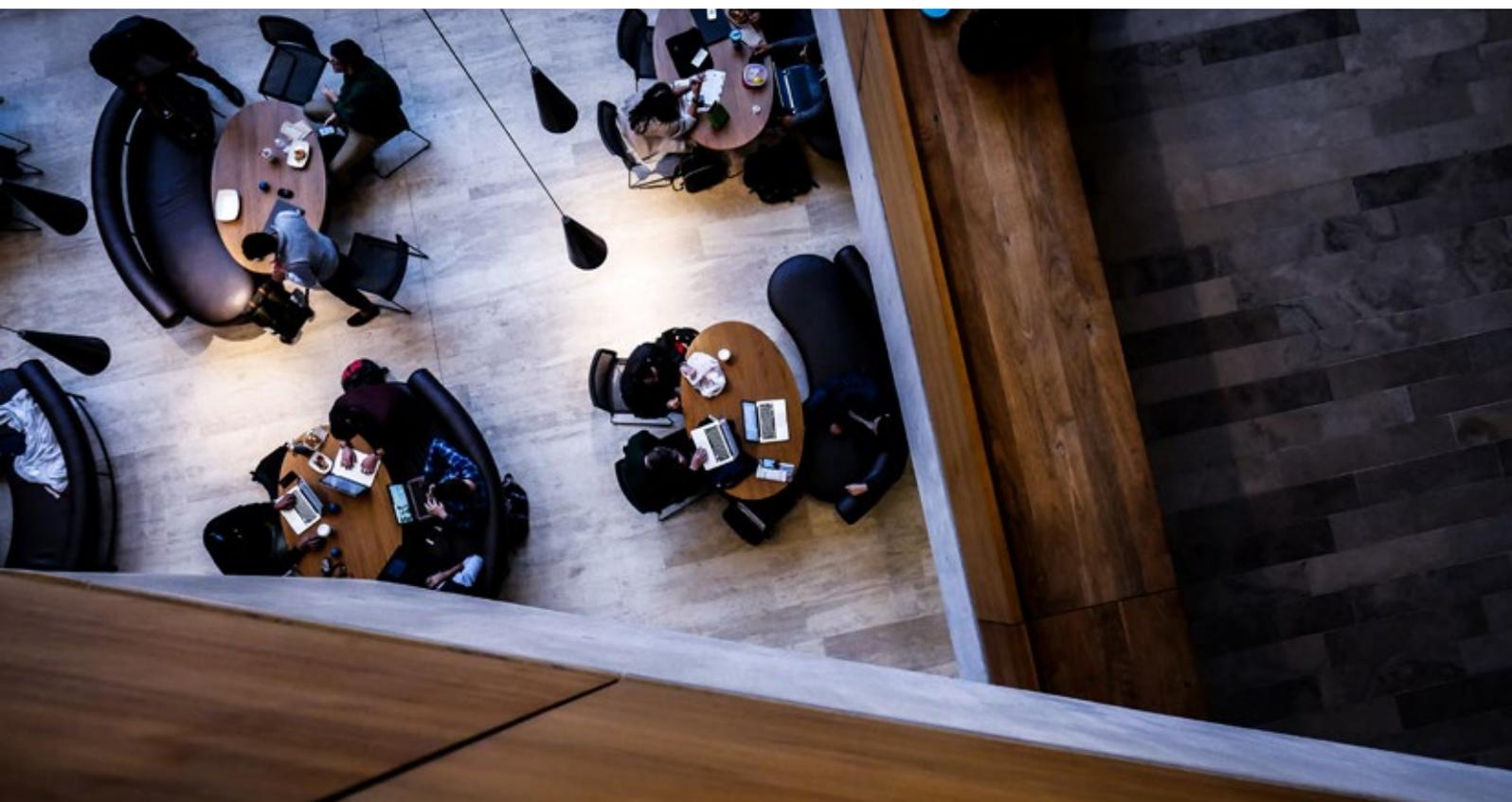
Quelle: Julius Bär Investment & Wealth Management Solutions

- 1. Führende Marktstellung:** Die Marktführer einer Branche zeichnen sich in der Regel dadurch aus, dass sie sowohl für ihre Kunden als auch für ihre Lieferanten sehr wichtig sind. Das kann ihnen zu einer starken Verhandlungsposition und letztlich zu einer hohen Rentabilität durch gute Gewinnmargen verhelfen.
- 2. Preissetzungsmacht:** Wenn Inflation oder Lieferkettenprobleme zu steigenden Faktorkosten führen, können Unternehmen mit starker Preismacht die höheren Preise an die Konsumenten weitergeben und damit ihre Margen vor äusseren Einflüssen weitgehend schützen.
- 3. Wachstumsaussichten:** Es wird allgemein davon ausgegangen, dass sich wachstumsstärkere Unternehmen aufgrund ihres Zukunftspotenzials besser entwickeln als ihre Wettbewerber.
- 4. Positive Gewinndynamik:** Von einer positiven Gewinndynamik spricht man dann, wenn die Gewinne eines Unternehmens stark wachsen und dabei die Schätzungen oft übertreffen. Dies kann zu positiven Korrekturen im Hinblick auf das künftige Potenzial des Unternehmens und letztlich zu höheren Bewertungen führen.
- 5. Resilienz:** Ein Unternehmen mit hoher Widerstandsfähigkeit zeichnet sich in der Regel durch ein innovatives Produktportfolio, überdurchschnittliche Effizienz und Produktivität sowie eine störungsfreie Lieferkette aus. Damit kann es sich in (nahezu) jedem Konjunkturszenario behaupten.
- 6. Attraktive Bewertung:** Wenn die Aktien eines Unternehmens zu attraktiven Bewertungen gehandelt werden – in Bezug auf seine Fundamentaldaten, im Vergleich zu anderen Unternehmen oder zum Gesamtsektor –, gilt dies als guter Einstiegspunkt. Man geht davon aus, dass diese Aktien sich im Laufe der Zeit ihrem wahren Wert nähern und damit über Aufwärtspotenzial sowie ein geringeres Verlustrisiko verfügen.

## Interessiert?



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



# Sechs Segmente des Aktienmarktes unter der Lupe

Wir haben unsere Aktienanalysten gefragt, welche Segmente aus ihrer Sicht 2022 arg, ja möglicherweise sogar übermässig gelitten haben und jetzt über Erholungspotenzial verfügen. Hier sind ihre Antworten.

## Informationstechnologie – Software

Die Anbieter von Unternehmenssoftware gerieten 2022 stark unter Druck, insbesondere einige hoch bewertete Titel, die im laufenden Jahr um bis zu 75% nachgaben. Unsere Analysten sind der Meinung, dass grosse, profitable Firmen weiterhin vom Trend hin zu mehr Digitalisierung und Automatisierung profitieren dürften. Zudem dürften die Anbieter von Sicherheitssoftware von der wachsenden Zahl von Cyberangriffen profitieren. Darüber hinaus sollte eine verstärkte Fusions- und Akquisitionstätigkeit im Software-Segment neue Anlagechancen schaffen.

## Kommunikation – Online-Reisebüros

Online-Reisebüros haben während der Covid-19-Krise gelitten. Ihre Aktienkurse sind zwar nach wie vor niedrig, sie haben aber besser abgeschnitten als der allgemeine US-Index für zyklische Konsumgüter. Einige Unternehmen konnten durch die Straffung ihrer Kostenstrukturen hervorragende Ergebnisse erzielen und dürften nun von der Belebung der Privat- und Geschäftsreiseaktivität profitieren, sofern es nicht erneut zu globalen Lockdowns kommt.

## Gesundheitswesen – Life-Sciences-Tools

Die Fundamentaldaten in diesem Segment bleiben solide, da Pharmaunternehmen, Universitäten und Regierungen ihre Forschungs- und Entwicklungsausgaben weiter erhöhen. Auch sind die strukturellen Treiber nach wie vor intakt und die Bewertungen auf angemessenere Niveaus gesunken – beides spricht für dieses Segment.

## Industrie – Elektrotechnik mit Fokus auf Energiewirtschaft

Dieses Segment wurde zwar 2022 durch Rezessionsängste belastet, doch sind die Unternehmen im Bereich Energiewirtschaft gut positioniert, um von strukturellen Themen wie Energieeffizienz zu profitieren. Sie dürften daher stärker wachsen als der Industriesektor insgesamt. Die Ergebnisse und Trends im ersten und zweiten Quartal 2022 sprechen für robustes Wachstum und stabile Margen, was nicht zuletzt auf die hohe Preissetzungsmacht zurückzuführen ist.

## Zyklischer Konsum – Autos

Die Aktien von Autoherstellern bleiben in zyklischen Abschwungphasen in der Regel zurück. Im aktuellen Zyklus werden sie sich jedoch unseres Erachtens besser behaupten, da sie von niedrigen Pkw-Lagerbeständen, einer bedeutenden Preissetzungsmacht, dem Nachfragestau, starken Bilanzen sowie nachlassenden Lieferkettenproblemen profitieren dürften.

## Finanzwerte – Ratingagenturen/Analysen

Der Finanzsektor wurde im zweiten Quartal 2022 durch die historisch schwache Kapitalmarktaktivität und die gedämpfte Stimmung an den Aktienmärkten belastet. Seit Anfang Juli erholt sich der Markt jedoch wieder, was dem Segment zugutekommen sollte. Ausserdem bleibt der Ausblick für das strukturelle Wachstum des Sektors günstig.

A hand is shown turning a brass doorknob on a blue door. The door features intricate, ornate metalwork in a matching blue color. The background is a dark blue gradient with a subtle pattern of overlapping circles.

# Jetzt richtig investieren

Um vom langfristigen Kapitalzuwachs an den Finanzmärkten optimal zu profitieren, ist die Portfoliokonstruktion entscheidend. Ein gut diversifiziertes Portfolio mit mehreren Performance-treibern, das regelmässig überprüft und bei Bedarf angepasst wird, steigert die längerfristigen Wachstumsperspektiven und reduziert das Verlustrisiko. Wichtig ist dabei, eine klare Anlagestrategie zu definieren und sich daran zu halten. Nach einem ereignisreichen und aussergewöhnlichen ersten Halbjahr ist jetzt der richtige Zeitpunkt, die eigene Strategie zu überdenken, um sich auf die neue Normalität der Finanzmärkte auszurichten. Die kommenden Monate dürften dafür einen attraktiven Einstiegspunkt bieten. Dabei gilt die Prämisse: «Was man kauft, ist wichtiger, als wann man kauft.»

# Das passende Portfolio für die kommenden Monate

Oft liegt der Hauptfokus in unserem Market Outlook auf den einzelnen Ideen, die aus unserer Sicht am attraktivsten sind. Für die Gesamtpformance sind jedoch auch die grundlegende Portfoliostruktur, die Asset Allocation und die Risikotreiber wichtig. In diesem Kapitel präsentiert Julius Bär Investment Advisory seine besten Ideen für den Aufbau eines Portfolios für die kommenden Monate.

Historisch betrachtet sind die negativen globalen Auswirkungen von Schocks, wie wir sie mit der Coronakrise und dem Krieg in der Ukraine erleben, langfristig deutlich weniger stark ausgeprägt, als oft angenommen wird. Eine unmittelbare Rezession ist zwar eine durchaus reale Gefahr für die Weltwirtschaft (wenn auch nicht unser Basisszenario), und die Inflation hat immer wieder durch weitere Anstiege überrascht. Dennoch zeichnen sich nach unserer Einschätzung insgesamt weder wesentliche wirtschaftliche Ungleichgewichte noch schwere Verwerfungen am Arbeitsmarkt ab. Wir bleiben daher

optimistisch und rechnen längerfristig weiterhin mit einer Belebung der Weltwirtschaft.

Die Portfoliokonstruktion ist entscheidend, um vom langfristigen Kapitalzuwachs an den Finanzmärkten optimal zu profitieren. Ein gut diversifiziertes Portfolio mit mehreren Performancetreibern, das regelmässig überprüft wird, steigert nicht nur die längerfristigen Wachstumsperspektiven, sondern reduziert auch das Verlustrisiko. Für die Anlegerinnen und Anleger besteht hier die einfachste Möglichkeit darin, einen professionellen

## Portfoliokonstruktion: ein Balanceakt

---



Die Portfoliokonstruktion ist ein Balanceakt, in dem es gilt, Risikoprofil und Renditeziele der Anleger zu berücksichtigen und die Gewichtungen regelmässig zu überprüfen.

Quelle: Julius Bär Investment & Wealth Management Solutions

Vermögensverwalter mit einem Mandat zu betrauen, also wichtige Anlageentscheide jemandem zu übertragen, der über ein klares Verständnis der Anlageziele, einen ausgereiften Ansatz zur Portfoliokonstruktion, ein diszipliniertes Risikomanagement und das notwendige Know-how verfügt, um Vermögenswerte ganzheitlich zu verwalten und

ein Vermögen mit sicherer Hand durch die mitunter stürmischen globalen Märkte zu führen. In diesem Abschnitt präsentieren wir die Ideen von Julius Bär Investment Advisory, wie ein Portfolio in den kommenden Monaten von Grund auf neu konstruiert werden kann. Wir erklären dies anhand eines ausgewogenen USD-Modellportfolios.

### Julius Bär Investment Advisory – ein illustratives Portfolio

Anlageklasse	Gewichtung	Erläuterung
<b>Liquidität</b>	<b>7.0%</b>	<b>Bei weiterer Volatilität einsetzen</b>
<b>Fixed Income</b>	<b>34.0%</b>	<b>Anleihen bieten wieder Rendite; die Anlageklasse eignet sich als Portfoliostabilisator</b>
Investment-Grade-Anleihen	15.0%	Kernelement; die gewählte Duration bestimmt das Risikoniveau
Hochzinsanleihen	5.5%	Ausgewählte Anlagen zur Optimierung des Risiko-/Ertragsprofils
Schwellenländeranleihen	5.5%	Zur Diversifizierung des Portfolios beibehalten
Nachrangige europäische Bankanleihen	4.0%	Ausgewählte Anlagen zur Optimierung des Risiko-/Ertragsprofils, bevorzugte Möglichkeit, um in Finanzwerte zu investieren (vorteilhafter als Aktien)
Uneingeschränkte Strategien	4.0%	Opportunistisches, oft benchmarkunabhängiges Engagement, um von allen Performancefaktoren im Anleihenbereich zu profitieren, d. h. Schuldnerbonität, Duration und Währungen
<b>Aktien</b>	<b>50.0%</b>	<b>Bevorzugte Anlageklasse – reale Anlagen mit Kapitalgewinnpotenzial</b>
Global	5.5%	Engagements mit Fokus auf Qualitätstitel, über Konjunkturzyklen hinweg beibehalten
USA	6.5%	Kernposition; strukturelles Engagement in unseren bevorzugten Themen und Sektoren
Europa und Schweiz	5.5%	Schweizer Aktien aufgrund von hoher Qualität und attraktiven Bewertungen, ausgewähltes Engagement in Europa
Schwellenländer	2.0%	Zur Diversifizierung beibehalten; Indien, China (selektiv) und Südostasien bevorzugen
Informationstechnologie	5.0%	Die digitale Revolution geht weiter; der Sektor bleibt trotz der jüngsten Rückschläge attraktiv
Gesundheitswesen	5.0%	Der Sektor bleibt ein langfristiger Outperformer; Pharmaunternehmen, Managed-Care-Unternehmen sowie Life-Science-Tools und -Dienstleistungen bevorzugen
Cybersicherheit und Energiewende	5.5%	Beides sind strukturelle Themen; Digitaler Umbruch und Energiewende haben 2022 zu Unrecht nachgegeben
Taktische Gelegenheiten	12.0%	Aus Gründen der Diversifizierung beibehalten – Investitionen über Sektoren und Themen hinweg; aktuelles Engagement in der Haustierbranche, defensiven Konsumgütern, Finanzwerten, Erdöl und Erdgas sowie Industrierwerten
Next Generation	3.0%	Kernbestand und langfristige Anlageidee – in globale Megatrends investieren
<b>Andere</b>	<b>9.0%</b>	<b>Zu Diversifizierungszwecken, zur Stabilisierung des Portfolios und zur Steigerung der Performance</b>
Alternative Anlagen		Hedgefonds, Private Equity/Private Debt, digitale Vermögenswerte*

**Quelle:** Julius Bär Investment Advisory, Musterportfolio per 25. August 2022

Die Gewichtungen beziehen sich auf ausgewogene USD-Portfolios, sind dynamisch und auf Anlageklassenebene gerundet.

\*Anlagen in digitalen Vermögenswerten sind einem erhöhten Betrugs- und Verlustrisiko sowie Preisschwankungen ausgesetzt.

# Acht Gedanken zum aktuellen Anlageumfeld

Unser Head of Investment Advisory Diego Würzler erklärt, warum jetzt der richtige Zeitpunkt zum Investieren ist, und präsentiert anhand eines ausgewogenen USD-Musterportfolios Anlagelösungen, die Investoren nun in Betracht ziehen können.

## 1. Warum ist jetzt der richtige Zeitpunkt zum Investieren?

Jede Marktkorrektur bietet die Gelegenheit, die eigenen Anlageziele zu überdenken und sich taktisch neu zu positionieren. Auch wenn die aktuelle Nachrichtenlage die schlechte Stimmung weiter trübt und eine Rezession zu einem weiteren Rückgang der Vermögenspreise führen könnte, so ist das wirtschaftliche Umfeld insgesamt dennoch stabil geblieben und die jüngste Berichtssaison hat die Erwartungen übertroffen – insbesondere in den USA. Weil Markt-Timing aus unserer Sicht nicht funktioniert, sehen wir die aktuelle Korrektur als attraktiven Einstiegspunkt für diejenigen, die noch nicht voll investiert sind.

## 2. Was haben Anleihen zu bieten?

Auf den Anleihenmärkten haben wir im laufenden Jahr bislang eine eher ungewöhnliche Entwicklung gesehen; Unternehmens- und Staatsanleihen sind gleichzeitig stark unter Druck geraten. Jetzt bieten sie aber erfreulicherweise auch endlich wieder Renditen. Daraus ergeben sich dank der weiterhin positiven Trends bei den Kreditratings und der nur leicht gestiegenen Ausfallquoten attraktive Einstiegsmöglichkeiten. Unsere Research-Analysten bevorzugen aufgrund der attraktiven Bewertungen hochverzinsliche Qualitätsanleihen und stark nachrangige Schuldtitel europäischer Banken. Als Ergänzung bieten sich kurz- bis mittelfristige Investment-Grade-Anleihen zur Beimischung an, um die Gesamtvolatilität des Portfolios zu verringern. Sofern die Renditen wider Erwarten weiter ansteigen sollten, können zudem US-Staatsanleihen interessant werden. Aus Diversifizierungsgründen sollte ausserdem auch ein gewisses Engagement in Schwellenländeranleihen im Portfolio nicht fehlen, und zwar sowohl in harter als auch in lokaler

Währung. Und schliesslich könnte speziell für diejenigen, die sich Sorgen über weitere plötzliche Renditesprünge machen, ein Engagement in benchmarkunabhängigen Strategien ratsam sein: Strategien, die über Wertpotenzial verfügen, weil sie die wichtigsten Performancetreiber der Anlageklasse nutzen – Schuldnerbonität, Duration und Währungen.

## 3. Worauf schauen wir bei Aktien, unserer bevorzugten Anlageklasse?

In einem Umfeld, das von einer strukturell höheren Inflation geprägt ist, bevorzugen wir generell Aktien gegenüber Anleihen. Wir sehen den technologischen und medizinischen Fortschritt als treibende Kräfte der aktuellen langfristigen Aktienhaussse. Daher sollten diese beiden Sektoren in den Portfolios stark gewichtet werden. Bei der taktischen Aktienallokation tendieren wir weiterhin zu Wachstumstiteln. Dabei legen wir den Fokus aber nicht auf zyklische Werte, sondern auf Titel, die bewiesen haben, dass sie auch in einem schwierigen Umfeld profitabel sind, wie zum Beispiel die grossen US-Technologiewerte. Die zurzeit niedrigeren Bewertungen bieten unserer Ansicht nach eine gute Einstiegsmöglichkeit.

## 4. Welche Bedeutung haben Schwellenländeraktien im aktuellen Umfeld?

Unsere Research-Analysten schätzen Schwellenländeraktien zurzeit insgesamt eher neutral ein, in einem diversifizierten Portfolio sollten sie aber dennoch vertreten sein. Und da das Segment recht heterogen ist, bieten gewisse Regionen oder Segmente durchaus attraktives Wertpotenzial. Unsere Analysten heben hier vor allem Südostasien und Teile des gigantischen chinesischen Marktes hervor.

Für einen spezifischen Markt empfehlen unsere Analysten eine Übergewichtung: Indien. Sie sind der Ansicht, dass sich die deutliche Outperformance des indischen Marktes in US-Dollar fortsetzen wird, was im Wesentlichen auf eine gesteigerte wirtschaftliche Effizienz und ein sehr solides Gewinnwachstum zurückzuführen ist.

#### 5. Welche langfristigen strukturellen Themen sind interessant?

Thematische Anlagen wurden in den letzten Monaten arg gebeutelt: Einige Themen – darunter auch solche mit langfristigem Potenzial – sind 2022 um 25% oder mehr gefallen. Wir sind aber überzeugt, dass die strukturellen Themen, die wir im Rahmen unserer Next-Generation-Analyse beobachten, unser Leben in den kommenden Jahrzehnten massgeblich beeinflussen werden. Daher halten wir eine Anlage in diesen Themen schlichtweg für unverzichtbar. Insbesondere erachten wir die Energiewende, vor allem die Bereiche «Mobilität der Zukunft» und «Erneuerbare Energien», sowie das Thema «Cybersicherheit» im aktuellen Umfeld als attraktiv. Wichtig ist hier ein selektiver Ansatz.

#### 6. Haustiere – eine besondere taktische Anlagechance?

Wir meinen ja, denn das Thema «Haustiere» hat starken Rückenwind und profitiert gleich von drei wichtigen Faktoren: 1) einer alternden Bevölkerung, die mehr Zeit mit Haustieren verbringen kann; 2) der steigenden Nachfrage nach Haustieren, die durch die Pandemie zusätzlich beschleunigt wurde; und 3) dem wachsenden Trend, dass Haustiere in Schwellenländern, vor allem in China, als Statussymbole gelten.

<sup>1</sup> Anlagen in digitalen Vermögenswerten sind einem erhöhten Betrugs- und Verlustrisiko sowie Preisschwankungen ausgesetzt.

#### 7. Wo stehen wir bei digitalen Vermögenswerten?

Neben anderen risikoreicheren Anlagen ist auch digitalen Vermögenswerten<sup>1</sup> im Sommer eine starke Erholung gelungen. Obwohl sie noch in den Kinderschuhen stecken, glauben wir, dass sie unsere Zukunft prägen werden, da die ihnen zugrunde liegende Technologie die nächste technologische Revolution vorantreibt. Die weitere Entwicklung wird sicher nicht geradlinig verlaufen, man sollte sich auf eine holprige Fahrt einstellen. Digitale Vermögenswerte können aber schlichtweg nicht ignoriert werden. Für risikofreudigere Anlegerinnen und Anleger lohnt es sich deshalb, einen kleinen Teil des Portfolios über diversifizierte Lösungen in digitale Vermögenswerte zu investieren

#### 8. Worauf sollte man beim Investieren achten?

Vor den heftigen Kurseinbrüchen, die wir in den ersten Monaten des Jahres gesehen haben, gab es kein Entrinnen. Gerade in solchen Zeiten ist es aber wichtig, eine klare, präzise Anlagestrategie zu definieren und dabei zu bleiben. Wer schon von den Vorteilen eines Vermögensverwaltungsmandats profitiert, ist ohnehin bereits gut aufgestellt; wer seine Anlagen aktiv selbst verwaltet, kann jetzt seine Strategie überdenken. Die kommenden Monate dürften einen attraktiven Einstiegspunkt bieten, um sich auf die neue Normalität der Finanzmärkte auszurichten. Dabei gilt die Prämisse: «Was man kauft, ist wichtiger, als wann man kauft.»

## Interessiert?



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





# Weitere Informationen

Nachfolgend finden Sie Angaben zu den Benchmarks und Indizes, die im Kapitel «Ein kurzer Rückblick» verwendet werden.

## MARKTRÜCKBLICK

### Aktienregionen

Region	Index	Region	Index
<b>Schwellenländer (ohne China)</b>	MSCI Emerging Markets ex. China Net TR USD	<b>USA</b>	MSCI USA Net TR USD
<b>Schweiz</b>	MSCI Switzerland NR CHF	<b>Japan</b>	MSCI Japan NR JPY
<b>Eurozone</b>	MSCI Europe Net TR EUR	<b>UK</b>	MSCI United Kingdom NR GBP
<b>China</b>	MSCI China Net TR USD		

NR: Nettorendite, TR: Gesamtrendite

### Aktienstile

Stil	Index	Stil	Index
<b>Qualität</b>	MSCI World Quality Net TR USD	<b>Zyklische Werte</b>	MSCI World Cyclical Sectors TR USD
<b>Value</b>	MSCI World Value Net TR USD	<b>Defensive Werte</b>	MSCI World Defensive Sectors TR USD
<b>Wachstum</b>	MSCI World Growth Net TR USD	<b>Smallcaps</b>	MSCI World Small Cap Net TR USD
<b>Hohe Dividenden</b>	MSCI World High Dividend Yield Net TR	<b>Largecaps</b>	MSCI World Large Cap Net TR USD

TR: Gesamtrendite

### Aktiensektoren

Sektor	Index	Sektor	Index
<b>Informationstechnologie</b>	MSCI World Information Technology Net TR USD	<b>Finanzwesen</b>	MSCI World Financials Net TR USD
<b>Grundstoffe</b>	MSCI World Materials Net TR USD	<b>Zyklischer Konsum</b>	MSCI World Consumer Discretionary Net TR USD
<b>Erdöl &amp; Erdgas</b>	MSCI World Energy Net TR USD	<b>Nichtzyklischer Konsum</b>	MSCI World Consumer Staples Net TR USD
<b>Industrie</b>	MSCI World Industrials Net TR USD	<b>Immobilien</b>	MSCI World Real Estate Net TR USD
<b>Kommunikation</b>	MSCI World Communication Services Net TR USD	<b>Versorger</b>	MSCI World Utilities Net TR USD
<b>Gesundheitswesen</b>	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
Schweizer Aktien	MSCI Switzerland	Makro-Hedgfund-Strategien	HFRI Fund of Funds Composite
Aktien für Kapitalertrag	MSCI ACWI NR USD	Niedriges Investment-Grade-Segment	ICE BofA 1-10Y US Corp TR
Aktien aus dem Gesundheitswesen	MSCI ACWI Health Care NR USD	Hochzinsanleihen besserer Qualität	ICE BofA Global HY Constrained TR
Aktien der Informationstechnologie	MSCI ACWI Information Technology NR USD	Variabel verzinsliche Instrumente	US SOFR Secured Overnight Financing Rate Compounded
Finanzwerte	MSCI ACWI Financials	Flexible Fixed-Income-Strategien	Bbg Multiverse TR Unhdgd USD
Value-Titel	MSCI ACWI with DM Part 50% Hedged to EUR	Städte der Zukunft	JB Next Generation Future Cities Index
Rohstoffaktien	MSCI Canada NR		

Note: NR: Nettorendite, TR: Gesamtrendite, Unhdgd = nicht abgesichert, Hdgd = abgesichert, ACWI = All Country World Index



## Impressum

Dieses Dokument stellt Marketingmaterial dar und ist nicht das Resultat einer unabhängigen Finanz-/Anlageanalyse. Es 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. Diese Dokumentreihe wird regelmässig veröffentlicht. Informationen über Finanzinstrumente und Emittenten werden in unregelmässigen Abständen bzw. in Reaktion auf wichtige Ereignisse aktualisiert.

## Autorinnen und Autoren

Michael Rist, Head Investment Content & Campaigns, [michael.rist@juliusbaer.com](mailto:michael.rist@juliusbaer.com)<sup>1</sup>

Roman Canziani, Head Investment Writing, [roman.canziani@juliusbaer.com](mailto:roman.canziani@juliusbaer.com)<sup>1</sup>

Bernadette Anderko, Investment Writing, [bernadette.anderko@juliusbaer.com](mailto:bernadette.anderko@juliusbaer.com)<sup>1</sup>

Lucija Caculovic, Investment Writing, [lucija.caculovic@juliusbaer.com](mailto:lucija.caculovic@juliusbaer.com)<sup>1</sup>

Helen Freer, Investment Writing, [helen.freer@juliusbaer.com](mailto:helen.freer@juliusbaer.com)<sup>1</sup>

Olivier Maris, Investment Writing, [olivier.maris@juliusbaer.com](mailto:olivier.maris@juliusbaer.com)<sup>1</sup>

Jacques Michael Rauber, Investment Writing, [mike.rauber@juliusbaer.com](mailto:mike.rauber@juliusbaer.com)<sup>1</sup>

<sup>1</sup> 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](http://www.juliusbaer.com/de/rechtliches/methodologies-and-glossary)

Morningstar: [www.global.morningstar.com/equitydisclosures](http://www.global.morningstar.com/equitydisclosures)

## Julius Bär Produkt-Risikoring

### Offenlegungen und Historie der Empfehlungen

[www.juliusbaer.com/disclosures](http://www.juliusbaer.com/disclosures)

<https://derivatives.juliusbaer.com>

## 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 Produkten 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 Gesetzen, 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/](http://www.juliusbaer.com/de/rechtliches/deutschland/)

### Spezifische Risiken

Prospekt, Basisinformationsblatt und weitere relevante Dokumente erhalten Sie unentgeltlich von der Bank Julius Baer & Co. Ltd., Bahnhofstrasse 36, CH-8001 Zürich. Ausserdem finden Sie das Basisinformationsblatt unter [www.juliusbaer.com/de/rechtliches/produktinformation](http://www.juliusbaer.com/de/rechtliches/produktinformation). **Contingent Convertible Bonds (CoCo-Bonds):** Im Europäischen Wirtschaftsraum (EWR) und im Vereinigten Königreich sind Bezugnahmen auf Pflichtwandelanleihen (Contingent Convertible Bonds, CoCo-Bonds) nur für professionelle Kunden bestimmt. **Strukturierte Produkte (z. B. Baskets, Zertifikate):** Dies sind komplexe Finanzprodukte und beinhalten daher ein erhöhtes Risiko. Sie sind nur für Anleger bestimmt, welche alle zugrundeliegenden Risiken verstehen und tragen können. Aus diesem Grund dürfen strukturierte Produkte nur an erfahrene Anleger verkauft werden und bedürfen zusätzlicher Aufklärung betreffend produktspezifische Risiken. Der Wert der Produkte ist nicht nur abhängig von der Entwicklung des Basiswertes, sondern auch von der Kreditwürdigkeit des Emittenten, die sich während der Laufzeit des Produkts verändern kann. Im Falle der Zahlungsunfähigkeit oder des Konkurses des Emittenten können Anleger das gesamte investierte Kapital verlieren. **Fonds:** Die Performancewerte können ohne die bei Ausgabe und Rücknahme von Anteilen anfallenden Kommissionen und Kosten berechnet werden. **Morningstar:** © 2022 Morningstar, Inc. Alle Rechte vorbehalten. Die hierin enthaltenen Informationen: (1) sind Eigentum von Morningstar und/oder seinen Content Providern; (2) dürfen nicht vervielfältigt oder verbreitet werden; und (3) werden ohne Gewähr für die Richtigkeit, Vollständigkeit oder Aktualität bereitgestellt. Weder Morningstar noch seine Content Provider sind für Schäden oder Verluste verantwortlich, die aus der Nutzung dieser Informationen entstehen. Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist keine Garantie für zukünftige Ergebnisse. Ausführlichere Informationen über das Morningstar-Rating, einschliesslich der Methodik, finden Sie unter: [https://s21.q4cdn.com/198919461/files/doc\\_downloads/othe\\_disclosure\\_materials/MorningstarRatingforFunds.pdf](https://s21.q4cdn.com/198919461/files/doc_downloads/othe_disclosure_materials/MorningstarRatingforFunds.pdf)

### Interessenkonflikte

Julius Bär ist zur Offenlegung wichtiger Informationen über seine Interessen sowie über potenzielle Interessenkonflikte verpflichtet. Um zu vermeiden, dass Interessenkonflikte die Interessen der Kunden beeinträchtigen, hat Julius Bär eine Richtlinie und Verfahren zur Identifikation und Handhabung solcher Konflikte aufgestellt. Dazu gehören auch organisatorische und administrative Massnahmen zum Schutz der Kundeninteressen. Die Regelungen von Julius Bär umfassen unter anderem adäquate Vergütungsrichtlinien (für an der Produktion dieses Dokuments beteiligte Personen), die sich weitgehend auf qualitative Kriterien stützen (z. B. die allgemeine Qualität und Genauigkeit der Analyse) und quantitative Elemente (wie die Gesamtperformance von Julius Bär) nur in sehr geringem Umfang berücksichtigen. Soweit nach

anwendbarem Recht zulässig, partizipieren Rechtseinheiten von Julius Bär unter Umständen an anderen Finanztransaktionen des Emittenten der hierin erwähnten Wertschriften oder investieren in solche, erbringen für solche Emittenten Dienstleistungen oder bahnen Geschäfte an, halten Positionen in Wertschriften dieser Emittenten oder diesbezüglichen Optionen oder handeln damit oder haben andere erhebliche finanzielle Interessen im Hinblick auf die Emittenten der hierin erwähnten Wertschriften bzw. waren in der Vergangenheit dahingehend involviert. Weitere Informationen über unsere Beteiligung an den in diesem Dokument vorgestellten Anlagen finden Sie in den vorstehenden unternehmensspezifischen Offenlegungen.

### 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:** Diese Publikation ist nur für den vorgesehenen Empfänger bestimmt.

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

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

(Middle East) Ltd. verfügt über eine rechtmässige Lizenz der DFSA und unterliegt ihrer Aufsicht.

**Guernsey:** Diese Publikation wird von der Bank Julius Baer & Co. Ltd., 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.

**Israel:** Diese Publikation wird von Julius Baer Financial Services (Israel) Ltd. (JBFS) abgegeben, die durch die Israel Securities Authority für die Erbringung von Dienstleistungen in den Bereichen Investment Marketing und Portfoliomanagement lizenziert ist. Nach israelischem Gesetz bedeutet «Investment Marketing» die Beratung von Kunden im Zusammenhang mit den Vorteilen einer Anlage sowie dem Kauf, Verkauf oder Halten von Wertpapieren oder Finanzinstrumenten, sofern der Anbieter dieser Beratung mit dem Wertpapier oder Finanzinstrument assoziiert ist. Aufgrund der Verbindung von JBFS zur Bank Julius Baer & Co. AG, Zürich, gilt JBFS als mit bestimmten Wertpapieren und Finanzinstrumenten assoziiert, die mit den von JBFS angebotenen Dienstleistungen in Verbindung stehen können. Daher sind alle Verwendungen des Begriffs «Anlageberatung» oder Variationen dieses Begriffs in dieser Publikation als «Investment Marketing» im vorstehend genannten Sinne zu verstehen.

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

**Luxemburg:** Diese Publikation 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. Diese Publikation wurde nicht von der CSSF zugelassen oder überprüft und es wird nicht beabsichtigt, sie 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 diese Publikation 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.

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

**Singapur:** Diese Publikation wird von der Bank Julius Bär & Co. AG, Niederlassung Singapur, verteilt und steht nur akkreditierten oder institutionellen Investoren zur Verfügung. Diese Publikation stellt kein «Marketingmaterial» im Sinne der Artikel 275 bzw. 305 des Securities and Futures Act, Cap. 289 von Singapur (SFA) dar. Diese Publikation wurde nicht von der Monetary Authority of Singapore (MAS) überprüft und wird nicht von ihr zugelassen. Für alle Fragen im Zusammenhang mit der vorliegenden Publikation wenden Sie sich bitte an einen Vertreter von Bank Julius Bär & Co. AG, Niederlassung Singapur. Bank Julius Bär & Co. AG (UEN - T07FC7005G) hat ihren Sitz in der Schweiz mit beschränkter Haftung.

**Spanien:** 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 diese Publikation an ihre Kunden ab.

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

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

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

**Vereinigtes Königreich:** Julius Baer International Limited, die durch die Aufsichtsbehörde Financial Conduct Authority (FCA) zugelassen und reguliert wird, verteilt diese Publikation an ihre bestehenden und potenziellen Kunden. In der Kommunikation im Vereinigten Königreich wird diese Publikation als sogenannte Financial Promotion betrachtet, die von Julius Baer International Limited für die Abgabe im Vereinigten Königreich zugelassen wurde. Möglicherweise werden einige der in dieser Publikation genannten 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.

Julius Bär

*Founding Signatory of:*



UNEP  
FINANCE  
INITIATIVE

PRINCIPLES FOR  
RESPONSIBLE  
BANKING

*Signatory of:*



PR | Principles for  
Responsible  
Investment

## 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](http://www.juliusbaer.com)

Die Julius Bär Gruppe ist weltweit an rund 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.

09/2022 Publ.-Nr. PU00971DE  
© JULIUS BÄR GRUPPE, 2022