

## Marktbericht für das 3. Quartal 2022

### Das Wichtigste in der Übersicht

- ❖ Rückblick 3. Quartal
- ❖ Entwicklung Vermögensverwaltung
- ❖ Fokusthema: Gestaffelter (Wieder-)Einstieg

### Rückblick 3. Quartal 2022

Der Start in das dritte Quartal 2022 gelang nicht schlecht. Nach den herben Rücksetzern im Juni brachte der Juli Hoffnung. Aussagen von Fed Chef Powell nach denen eine Abkühlung der Wirtschaft ersichtlich ist führten zu einer regelrechten Rally im Juli. Die Märkte hofften, dass bei der Verschärfung der Geldpolitik der Zenit überschritten war und eine Lockerung im vierten Quartal bevorstehen könnte. Die Aktienindizes avancierten, Gold, Silber und Bitcoin gewannen an Wert, der Dollar schwächte sich ab, die langfristigen Zinsen sanken, alle Zeichen standen auf Hoffnung. Doch das oberste Ziel der Nationalbanken ist und bleibt die Bekämpfung der Inflation. Um dies zu gewährleisten, muss die Nachfrage schrumpfen, was über die verschlechterten Finanzierungsbedingungen indirekt über die Zinspolitik gesteuert werden kann. Da die Inflation hartnäckig hochbleibt, blieb die Kehrtwende des Fed aus, weitere Zinserhöhungen folgten und so mussten auch die Börsen weiter leiden.

«Higher for longer» lautete das Kommuniké der Notenbanker. Die Zinsen sollen also weiter steigen und auch für länger dort bleiben. Es folgte also eine kalte Dusche, die es in sich hatte. Im dritten Quartal 2022 verloren die Schweizer Grossunternehmen (SMI) gut 5% an Wert, doch wen es noch härter traf, waren die mittleren Unternehmen (SMIM), die mit einem weiteren Verlust von 10% zu kämpfen hatten. Europa (-3.77%) und die USA (-5.88%) litten ebenfalls unter dem tiefroten September und wurden abermals in die tiefe gezogen. Einzig die japanische Börse (+0.01%) hielt sich einigermaßen gut. Trotz der Erwartungsrally im Juli fällt das dritte Quartal demnach grösstenteils negativ aus. Der September ist allgemein bekannt als der schlechteste Börsenmonat im Jahr. Durchschnittlich verlieren die Börsen in diesem Monat an Wert. Mit all den Komplikationen, die 2022 für uns bereit hält ist der September dieses Jahr keine Ausnahme.

Aber nicht nur die US-amerikanische Notenbank erhöht die Zinsen. Im September beschloss auch die EZB eine historische Zinserhöhung von 0.75 Prozentpunkten. Da die Inflation die 10%-Marke überschritten hat, hat die EZB keine andere Wahl als die Zinsen schnell und stark zu erhöhen. Die SNB beendete im September ebenfalls die Ära der Negativzinsen und erhöhte den Leitzins auf 0.50%.

### Marktdaten

Aktienmärkte		2022
SPI	13'166	-19.93%
Euro Stoxx 50 €	3'318	-22.80%
S&P 500 \$	3'585	-24.77%
Dow Jones \$	28'725	-19.71%
MSCI World \$	2'378	-26.40%
Volatilität VIX	31.62	+90.48%

Obligationenmärkte		
SBI AAA-BBB	127.83	-14.25%

Rohstoffe		
Gold \$	1'659	-9.26%
Öl Brent \$	93.4	+18.74%

Immobilienmärkte		
SXI RE Funds TR	2'283	-15.83%
SXI RE Shares TR	2'782	-13.03%

Wechselkurse		
EUR/CHF	0.9673	-3.26%
USD/CHF	0.9868	+4.54%
Bitcoin \$	19'451	-59.25%

### Vermögensverwaltung Brevalia (nach allen Kosten)

in %	2021	2022
SVA Tief	5.64	-16.09
SVA Mittel	9.58	-17.82
SVA Hoch	11.99	-17.53
CH Werte	18.44	-24.69
CH Reputation	31.57	-40.11

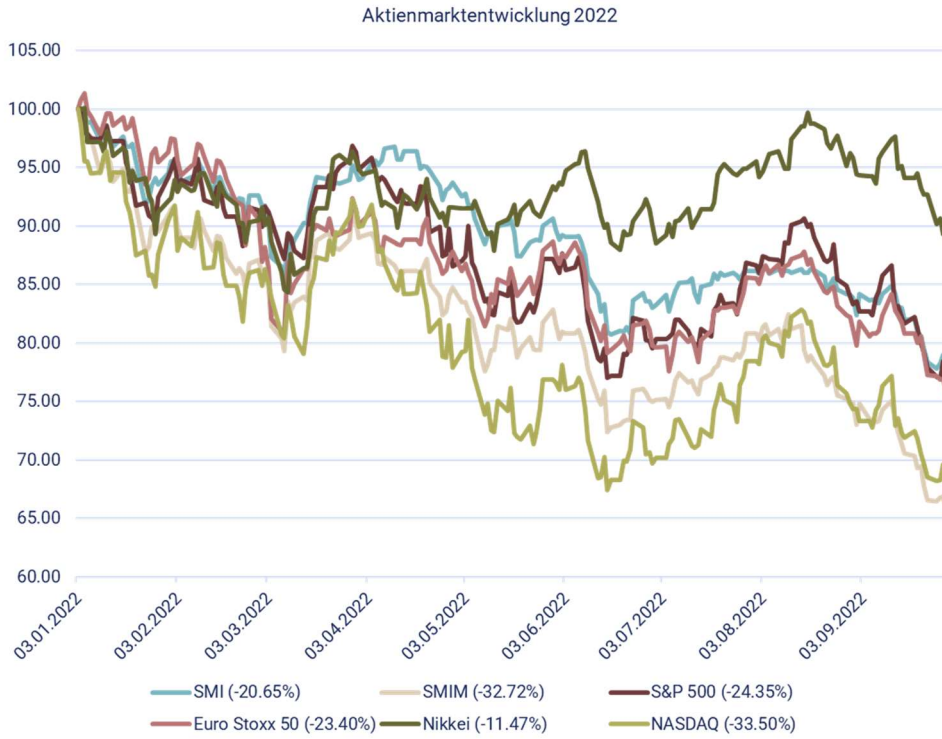
### Portfoliofonds Schweizer Banken

in %	2021	2022
Tief 1	4.48	-18.02
Mittel 1	6.50	-14.87
Mittel 2	7.75	-19.63
Hoch 1	12.70	-20.12
Hoch 2	11.84	-21.43

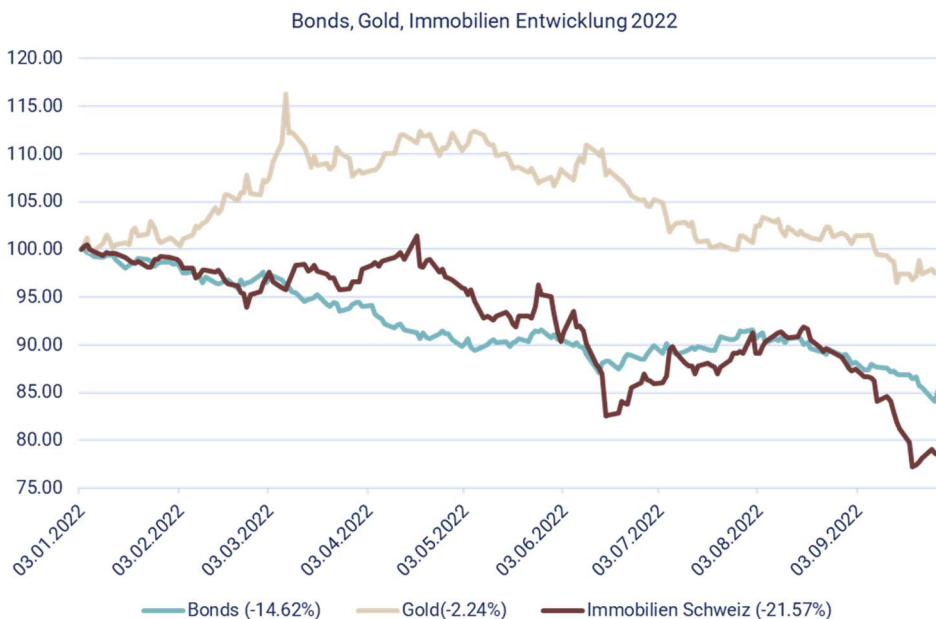
Daten per 30.09.2022

Die Information zu den Anbietern der Portfoliofonds wurde für diese Aufstellung anonymisiert. Es handelt sich um öffentlich zugängliche Daten. Auf Wunsch legen wir Ihnen die Anbieter offen.

Nicht nur die Ära der Negativzinsen endet. Auch eine Zeit der bedingungslos expansiven Geldpolitik findet nun ein Ende. Für die Märkte bedeutet die gerade stattfindende Kehrtwende in der Geldpolitik erheblichen Stress. Das zeigt auch die folgende Grafik der Aktienmarktentwicklung 2022.



Wie bereits in unserem letzten Marktbericht erwähnt, trifft es aber nicht nur die Aktien-, sondern auch die Obligationenmärkte. Die Bondmärkte erlebten im 2022 einen der grössten Crashes ihrer Geschichte. Zudem bietet auch Gold nicht den erwarteten Inflationsschutz. Wer zu Beginn des Jahres 2022 in Gold investiert hat, ist per 30.09.2022 mit 2% im Minus. Im Vergleich zu den Aktien- und Obligationenmärkten ist das nicht viel. Doch vom Gold sind wir uns historisch eine gewisse Krisenrobustheit gewohnt. Leider funktioniert diese Mechanik aufgrund der steigenden Zinsen dieses Jahr nicht. Zu guter Letzt verlieren auch die börsengehandelten Immobilienfonds an Wert. In der Schweiz bedeutet das am Immobilienmarkt derzeit einen Verlust von 21.57%.



Besonders an dieser Entwicklung sind vor allem die Obligationen. Diese Anlageklasse wird in den Portfolios dieser Welt oft als «sichere», weniger schwankende Anlage integriert, um die stärker schwankenden Aktien abzufangen. Aufgrund der massiv gestiegenen Zinsen crashten die Obligationenmärkte dieses Jahr, was in dieser Anlageklasse eine wirkliche Seltenheit ist. Wer zu Beginn des Jahres 2022 in Obligationen mit guter Anlagequalität (Investment Grade) investiert hat, hat bis Ende September 2022 einen Verlust von 20% eingefahren. Historisch betrachtet ist das der stärkste Kursrückgang seit mindestens 1990. Die steigenden Zinsen wirken sich besonders stark auf Obligationen mit langer Laufzeit und damit hohen Zinsänderungsrisiken aus. Die US-Staatsanleihen mit 20-jähriger Laufzeit haben seit dem Sommer 2020 mehr als 40% an Wert verloren. Für eine Anlageklasse, die im Allgemeinen als «sicher» gilt, sind das erhebliche Rückschläge. Der beste Freund eines langfristigen Anlegers ist der Diversifikationseffekt. Doch dieser Freund lässt uns 2022 im Stich, weil einfach zu viele Anlageklassen gleichzeitig von den Turbulenzen am Markt betroffen sind.

Neben den Wertpapieren geht die Entwicklung an den Devisenmärkten oft etwas vergessen. Die erheblichen Zinserhöhungen in den USA führten in den letzten Monaten zu einer massiven Aufwertung des US-Dollars. Das zeigt auch die folgende Grafik des Dollar Index.



Wer in Dollar investiert ist, freut sich, wer nicht investiert ist, kümmert es nicht – oder? Diese Annahme ist leider falsch. Die massive Aufwertung des US-Dollars wird uns in nächster Zeit aus einer weltwirtschaftlichen Sicht noch stark beschäftigen. Wenn Länder oder Unternehmen in USD verschuldet sind, müssen sich diese mit Unmengen von Dollars eindecken, um die Nachschusspflichten Ihrer Kreditgeber zu erfüllen. Journalisten beschreiben den erstarkten US-Dollar wie eine schwingende Abrissbirne in der Weltwirtschaft. Die USA hingegen feiern, denn das vergünstigt die Importe und dämpft die Inflation.

Der drastische Liquiditätsentzug beginnt zu wirken doch die Auswirkungen auf die Unternehmen ist noch nicht so klar spürbar wie erwartet. Während die Notenbanken mit der Zinspolitik versuchen, die Nachfrage zu dämpfen, sind die Gewinn- und Wachstumserwartungen an die Unternehmen nach wie vor hoch. Sollte es wirklich zu einer Rezession kommen sogar zu hoch. Dass die Analysten in ihren Einschätzungen eher hinterherhinken, ist keine Überraschung und doch scheint das Bild nach wie vor zu optimistisch. Experten erwarten jedoch, dass im vierten Quartal der Prozess der Gewinnrevisionen an Fahrt aufnimmt. Bereits erste grosse Unternehmen warnen vor abnehmenden Geschäftsgängen und deuten auf erste Gewinnwarnungen, die bald folgend könnten. Das heisst wiederum, dass der Winter nicht kommt, er ist bereits da.

## Entwicklung Vermögensverwaltung

Das dritte Quartal meinte es zu Beginn gut mit uns, doch dann folgte die Wende. **Mit -17.53% (Hoch), -17.82% (Mittel) und -16.09% (Tief)** mussten wir per 30. September weitere Rückschläge verzeichnen. Wir halten aber nach wie vor an unseren Strategien fest und haben keine Änderungen in

der Allokation vorgenommen. Im **Rebalancing** Mitte September wurden primär Immobilien- und Obligationenpositionen nachgekauft und Gewinnmitnahmen im Bereich der japanischen Aktien realisiert.

Das **Schweizer Werte Mandat** hat ebenfalls stark unter den Entwicklungen gelitten. Aufgrund der erneuten Kursrückgänge hat das Mandat noch einmal stark an Wert eingebüsst und schloss **24.69% im Minus**. Wie erwartet korrigierte die **Anlagestrategie Schweizer Reputation** mit **-40.11%** am deutlichsten. Die reputationsbasierte Strategie hat damit den erfreulichen Gewinn von 31.57% im 2021 absorbiert und notiert seit der Lancierung leider im Minus. Die reputationsgewichtete Strategie verlor überdurchschnittlich viel an Wert hat aber auch das Potenzial, in guten Jahren den Markt deutlich zu schlagen.

## Fokusthema: Gestaffelter (Wieder-)Einstieg

Die herben Rückschläge an der Börse tun zwar weh, sind aber auch eine Chance. Wer im Januar 2022 dem Rat der Brevalia gefolgt ist und Gewinnmitnahmen realisiert hat oder aus anderen Quellen ein Cash-Polster besitzt, sollte sich in nächster Zeit eine Wiedereinstiegs-Strategie zurechtlegen.

Bei Brevalia planen wir den (Wieder-)Einstieg an den Börsen in der Regel in gestaffelter Form. Dabei ist es wichtig, eine klare Strategie zu verfolgen und frei von Emotionen zu handeln. Eine rationale Planung gewährleistet, dass zum Zeitpunkt X auch wirklich investiert wird und der Investitionszeitpunkt nicht unnötig herausgeschoben wird. Wer plant über einen längeren Zeitraum sein Vermögen zu investieren, sollte dies auch tun und nicht zu lange auf den «idealen» Zeitpunkt warten. Denn dieser wird nicht kommen. Diverse Studien beweisen und auch die Praxis zeigt, dass Zeitpunkt eine geringere Rolle spielt, wenn die Investitionen gestaffelt über einen längeren Zeitraum erfolgen. Durch den gestaffelten Einstieg reduziert sich das Risiko und die Flexibilität wird erhöht.

Wenn Sie sich überlegen, an die Börse zurückzukehren und sich fragen, wann der Zeitpunkt gekommen ist, stehen wir Ihnen mit einer sauberen und individuell für Sie passenden Strategie gerne zur Seite.

