

## Marktbericht für das 3. Quartal 2023

### Das Wichtigste in der Übersicht

- ❖ Rückblick 3. Quartal 2023
- ❖ Ausblick Jahresende
- ❖ Entwicklung Vermögensverwaltungsmandate

### Rückblick 3. Quartal 2023

Im dritten Quartal 2023 ist einiges passiert an den Börsen, auf der Welt und in der Wirtschaft. Wir nehmen als erstes Bezug auf das Geschehen im dritten Viertel dieses Jahres.

In den letzten September-Tagen hat sich eine **Beendigung des geldpolitischen Straffungszyklus'** angedeutet. Die US-Notenbank hat beschlossen, den Leitzins nicht weiter zu erhöhen und auch die SNB und die Bank of England haben keine weitere Zinserhöhung kommuniziert. Die EZB und die schwedische Nationalbank haben die Leitzinsen zwar noch einmal angehoben, aber klar signalisiert, dass jetzt eine Pause folgt. Die Beendigung des Straffungszyklus' bedeutet, dass die Wirtschaft nun Zeit hat, sich an die neuen Rahmenbedingungen zu gewöhnen und die **Auswirkungen** wohl in den nächsten Monaten spürbar werden. Noch spricht man von einem «optimalen Zustand», in welchem die Zinsen zwar hoch sind, sich die Wirtschaft aber nicht zu stark abkühlt und die Inflation doch zurückgeht.

Die geldpolitische Devise lautet aber nach wie vor «**higher for longer**», was so viel bedeuten soll, als dass die Zinsen für längere Zeit auf diesem höheren Niveau verharren werden. Die Zinskurven reagierten unmittelbar auf diese lang erwartete «Pause» und die **Renditen der US-Staatsanleihen** kletterte auf den höchsten Wert seit 2007. Jedoch liegt die kurzfristige US-Treasury-Note nach wie vor über der langfristigen, was bedeutet, dass die Zinskurve in den USA invers bleibt. Derweilen lassen sich auf den Arbeitsmärkten weitere **Abkühlungstendenzen** erkennen, welche auch bitter nötig sind. Die allgemeinhin tiefe Arbeitslosigkeit, die herrschende Vollbeschäftigung und Lohnerhöhungen aufgrund der hohen Inflation tragen nicht zu einer wirtschaftlichen Abkühlung bei, welche die Nationalbanken aber erreichen möchten.

Ob auf diesen geldpolitische Straffungszyklus nun ein sogenanntes «**Soft Landing**» folgt, ist schwer zu sagen. Die Marktexperten tendieren immer mehr dazu, dass eine Rezession unwahrscheinlich sein soll. Wir sind uns da noch nicht so sicher und irgendwelchen anderen «Vorhersagen» stehen wir sehr kritisch gegenüber. Es bleibt einmal mehr nur, sich strategisch gut aufzustellen und für Stürme bereit zu bleiben.

### Marktdaten

Aktienmärkte		2023
SPI	14'368	+2.31%
Euro Stoxx 50 €	4'399	+7.53%
S&P 500 \$	4'450	+12.13%
Dow Jones \$	34'407	+1.39%
MSCI World \$	2'966	+9.70%
Volatilität VIX	17.52	-23.49%

Obligationenmärkte		
SBI AAA-BBB	130.53	+2.41%

Rohstoffe		
Gold \$	1'848	+0.48%
Öl Brent \$	96.87	+15.93%

Immobilienmärkte		
SXI RE Funds TR	2'372	+0.53%
SXI RE Shares TR	3'042	+2.41%

Wechselkurse		
EUR/CHF	0.9672	-2.03%
USD/CHF	0.9149	-2.23%
Bitcoin \$	26'905	+61.51%

### Vermögensverwaltung Brevalia (nach allen Kosten)

in %	2022	2023
SVA Tief	-13.47	+4.88
SVA Mittel	-14.78	+7.01
SVA Hoch	-14.77	+6.58
CH Werte	-17.98	+1.70
CH Reputation	-31.98	-8.21

### Portfoliofonds Schweizer Banken

in %	2022	2023
Tief 1	-16.01	+1.54
Mittel 1	-13.21	+3.48
Mittel 2	-16.87	+2.78
Hoch 1	-18.61	+4.26
Hoch 2	-17.93	+4.20

Daten per 29.09.2023

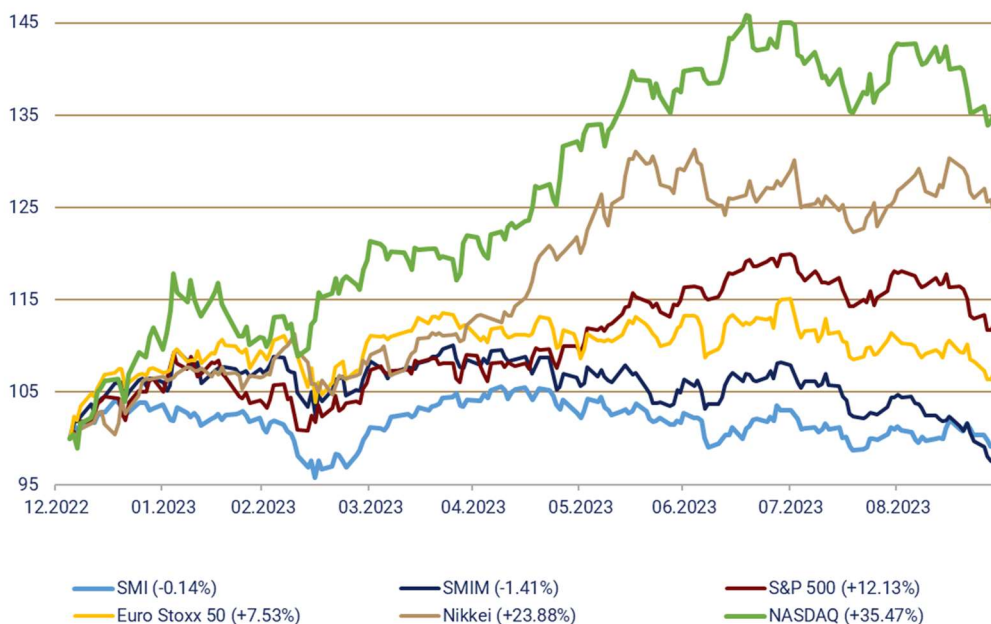
Die Information zu den Anbietern der Portfoliofonds wurde für diese Aufstellung anonymisiert. Es handelt sich um öffentlich zugängliche Daten. Auf Wunsch legen wir Ihnen die Anbieter offen.

Apropos Vorhersage: «Für das Jahr 2023 erwarten wir ein noch turbulentes erstes Halbjahr, bevor allgemein erwartet wird, dass sich die Inflationsraten deutlich reduzieren werden und damit auch eine Erholung der Börsen und der Wirtschaft einhergehend wird.» - so lautete unsere Einschätzung auf der Basis von verschiedenen Expertenmeinungen, wenn es darum ging, die Entwicklung im 2023 zu prognostizieren.

Diese Einschätzung zeigt einmal mehr, dass sich die Entwicklung an den Börsen **nicht prognostizieren lässt**. Seit Anfang Juli ging es nämlich mehrheitlich bergab an den Börsen. Die untenstehende Grafik zeigt, dass die **Schweizer Indices SMI und SMIM** per Ende September gar im Minus notierten, was die jährliche Performance anbelangt. Die Unvorhersehbarkeit der Börsenentwicklungen befreit nicht davon, **Risiken zu erkennen** und darauf zu reagieren, aber sie spricht dafür, sich **strategisch langfristig auszurichten**.

Wer Ende 2022 aus einem breit diversifizierten, weltweit investierten Portfolio ausgestiegen ist, erst im Juli wieder investiert und damit auf die Prognosen gehört hat, hat seither vermutlich Verluste erlitten. Wer stattdessen investiert und der Strategie treu geblieben ist, kann sich über eine positive Rendite freuen.

Aktienmarktentwicklung 2023



Investiert zu bleiben und nicht versuchen, den Markt richtig zu timen, ist auch etwas, was JP Morgan in einem tollen Rechenbeispiel zeigt.

Wert eines 10'000-Investments in den S&P 500 (Jan 2003-Dec 2022)



Ein langfristiges, strategisch gut ausgerichtetes Portfolio ist emotionell betrachtet nicht immer einfach, aber vielfach eben die beste Anlagestrategie.

## Ausblick Jahresende

Wir haben ein turbulentes 2022 hinter uns und auch im 2023 beschäftigen uns die geldpolitischen Themen weiterhin stark, was die Börsen in ein **langanhaltendes Hin und Her** umwandelten. Die Historie zeigt, dass nach einer rasanten Zinserhöhungsphase und einer darauffolgenden Pause wirtschaftliche Turbulenzen folgen, die letzten Endes die Notenbanken wieder zu Zinssenkungen zwingen. Dieser Prozess ist aber auch vielfach von mehreren Jahren geprägt und es ist noch nicht einmal sicher, ob wir uns denn nun wirklich schon in der «Pause» befinden. Sie merken, die **Unsicherheit ist nach wie vor gross** und langfristig betrachtet, lässt sich im Moment noch nicht viel sagen. Zudem sind wir nach wie vor der Überzeugung, dass Prognosen so oder so wenig nützen und oft auch nur eine ungenaue Schätzung einer noch ungenaueren Entwicklung sind.

Fakt ist, dass das vierte Quartal historisch betrachtet oft als **«gutes» Börsenquartal** gilt und daher erwarten wir, dass sich in den letzten drei Monaten dieses Jahres noch ein Teil der Rendite wieder zurückerobert lässt.

## Entwicklung Vermögensverwaltung

In den breit aufgestellten Vermögensverwaltungsmandaten mussten wir im dritten Quartal etwas Federn lassen. **Mit +6.58% (Hoch), +7.01% (Mittel) und +4.88% (Tief)** sind wir aber nach wie vor zufrieden und auch im Vergleich mit dem Markt kann sich die Performance sehen lassen.

Wir haben was die **Asset Allokation** anbelangt **zwei wesentliche Änderungen** in der Titelselektion vorgenommen. Unser Investment in den NASDAQ wurde bisher über ein in USD notiertes Produkt abgedeckt. Dieses haben wir durch ein in **Schweizer Franken abgesichertes Produkt** ersetzt, da wir langfristig der Überzeugung sind, dass der USD im Verhältnis zum Schweizer Franken die schwache Währung bleibt. Dieser Wechsel hat also das Währungsrisiko in den Portfolios weiter reduziert. Zudem haben wir, was das Investment in den Schweizer Immobilienmarkt angeht, ebenfalls eine Ersatzinvestition getätigt. Ein Performancevergleich hat ergeben, dass wir neu in einen besser rendierenden Fonds investiert sein werden, der denselben Markt abdeckt, den wir bisher im Portfolio replizieren wollten.

Bei beiden Entscheidungen handelt es sich um **langfristige, strategische Entscheidungen** und damit nicht um kurzfristige, taktische Impulse.

Das **Schweizer Werte Mandat** hat im dritten Quartal fast alle Gewinne verloren, was einmal mehr unterstreicht, wie schlecht der Aktienmarkt Schweiz in den Monaten Juli-September performt hat. Mit **+1.70%** notiert das Schweizer Werte Mandat aber nach wie vor im Plus. Das Sorgenkind im Portfolio bleibt **Idorsia**. Unser Portfolio Manager Stephan Gut erhofft sich eine Übernahme der Firma, doch die Zukunft bleibt auch hier ungewiss.

Leider bleibt auch das Portfolio **«Schweizer Reputation»** hinter den Erwartungen und steht bei einer Performance von **-8.21%** seit Jahresbeginn. Sowohl der Vergleichsindex SMIM also auch der SMI haben, wie bereits weiter oben erwähnt, in den letzten Tagen und Wochen ebenfalls stark an Wert verloren und notieren seit Jahresbeginn **im Minus**. Da das Portfolio Schweizer Reputation generell eine Anlagestrategie ist, die sich **volatiler** zeigt als die breiten Aktienindices sind wir von dieser Entwicklung nicht überrascht. Es bleibt auch hier die **Aussicht auf eine Jahresendrally**, welche dem Portfolio die Chance geben könnte, in schwarze Zahlen zu kommen.

Das **Systematic Gamma Zertifikat**, in welches einige unserer Kunden investiert sind, steht per Ende September bei einem Kurs von **USD 1'159** und setzt damit seinen **Erholungskurs** fort.

