



## ANLAGEBERICHT 3. Quartal 2024

### Editorial

Ein grosser Aufschrei ging durch die Medien, als die Börsen Anfang August abrupt tauchten. Es gab kaum eine Nachrichtensendung oder ein Online-Portal, das nicht darüber berichtet hätte. Besonders stark erwischte es die japanische Börse, die an einem Tag um 12% abstürzte. Wie immer in solchen Situationen folgen die «logischen» Erklärungen von allerlei sogenannten Experten, warum das passiert ist.

Bei Lichte betrachtet war das Ereignis von Anfang August ein völlig Normales. Es ist die Volatilität, die an den Aktienbörsen immer wieder zu Tage tritt und systeminhärent ist. Der August-Taucher reiht sich ein in eine lange Geschichte von Rückschlägen, wie sie an den Börsen immer wieder vorkommen. Erfahrene Anleger wissen das und sitzen solche Phasen aus. Sie wissen, dass es eine Frage der Zeit sein wird, bis sich die Börsen wieder erholen. So geschehen auch dieses Mal. In den USA erreichten die Indizes schon kurze Zeit später wieder neue Rekordstände.

In diesem Sinn wünsche ich Ihnen, liebe Anlegerinnen und Anleger, eine ruhige und sichere Hand beim Anlegen. Lassen Sie sich von kurzfristigen Rückschlägen nicht beirren. Auch dann nicht, wenn die Medien in aufgebrachteter Stimmung der Tagesaktualität die dunkelsten Szenarien an die Wand malen.



**Roger Bundi, CFA**  
Leiter Portfolio Management

[roger.bundi@anderes-finanzberatung.ch](mailto:roger.bundi@anderes-finanzberatung.ch)

# Anlagebericht 3. Quartal 2024

## Fazit nach Anlagekategorien

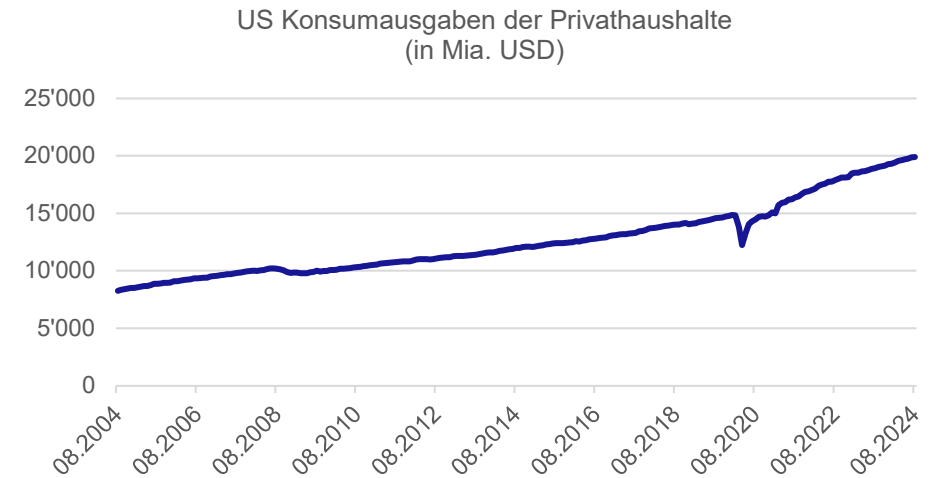
Geldmarkt:	Der Geldmarkt wird nach den SNB-Zinssenkungen zunehmend unattraktiv. Wir halten nur noch wenig Liquidität.
Obligationen:	Neutral gewichten. Mittlere Duration. Wir gehen nicht davon aus, dass die Zinsen wieder negativ werden. Allerdings sind die Zinsen in der Schweiz wieder so tief, dass die Anlageerträge kaum reichen, um die Inflation auszugleichen. Um eine solide Aktienquote wird man in Zukunft deshalb nicht herkommen. Fremdwährungsobligationen meiden wir, das Währungsrisiko ist zu gross.
Aktien:	Leicht übergewichten. Das vierte Quartal ist häufig saisonal stark. Die Börsen sind dank der Zinssenkungen der Notenbanken gut gegen unten abgestützt. Der August-Taucher hat gezeigt, dass die Anleger zugreifen, wenn die Aktienkurse günstig erscheinen. Die Konjunktur läuft mit Ausnahme einiger Branchen normal, eine erhöhte Rezessionsgefahr lässt sich insgesamt aus den gegenwärtigen Daten nicht ableiten. Als interessant erachten wir den Pharma- und Medtechsektor, der von den Zinssenkungen profitieren könnte.
Währungen:	Der Schweizer Franken bleibt stark. In der langen Frist dürfte der Franken sowohl gegen Euro wie US-Dollar aufwerten.
Edelmetalle:	Der Goldpreis hat seinen Höhenflug fortgesetzt. Der Trend zeigt klar nach oben. Wir bleiben investiert.
Immobilien:	Mit den Zinssenkungen durch die SNB hellen sich die Perspektiven für Immobilien auf. Wir gehen davon aus, dass diese Anlageklasse solide Renditen generieren wird.
Alternativanlagen:	Viele Alternativanlagen haben aufgrund von Liquiditätsabflüssen gelitten. Die Zinssenkungen könnten die Anlageklasse in Zukunft wieder attraktiver erscheinen lassen.

## Finanzmärkte: Rück- und Ausblick

**Weltwirtschaft:** **Soft Landing auf Kurs**

Das internationale Konjunkturbild ist zurzeit wenig einheitlich. Während die USA immer noch ein robustes BIP-Wachstum aufweisen, bekunden andere Länder Mühe, überhaupt noch zu wachsen. So befindet sich zum Beispiel Deutschland in einer leichten Rezession. Auch in China verlief das Wachstum zuletzt enttäuschend. Die chinesische Regierung sah sich im September gezwungen, ein Konjunkturprogramm zu starten.

Am wichtigsten für die Kapitalmärkte sind aber immer noch die USA als grösste Volkswirtschaft der Welt. Schaut man sich die Zahlen etwas genauer an, so hat sich die Konjunktur zwar abgeschwächt, befindet sich aber immer noch auf Kurs. Die wichtigste Komponente des US-Wirtschaftswachstums sind die Konsumausgaben der Privathaushalte.

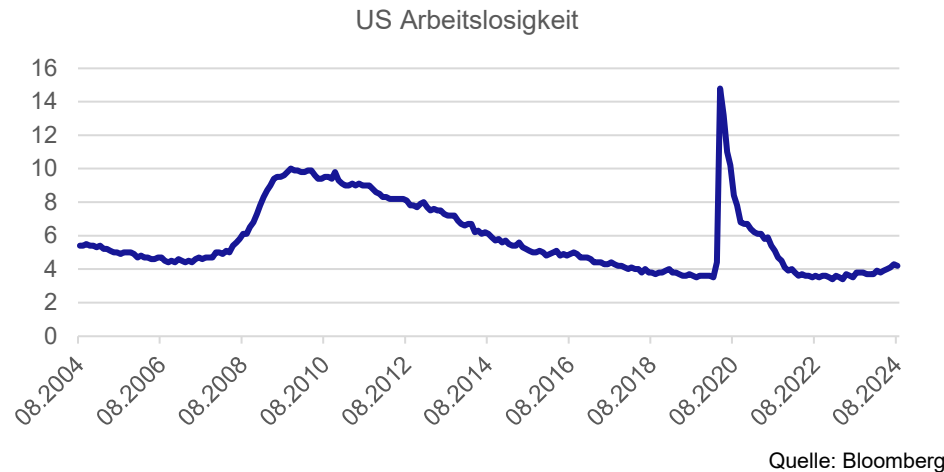


Quelle: Bloomberg

## Anlagebericht 3. Quartal 2024

Die Konsumausgaben sind während und nach der Corona-Zeit überdurchschnittlich stark gewachsen, angefeuert durch diverse Fiskalprogramme. Es war absehbar, dass dieses hohe Wachstum nicht weitergehen wird. Entsprechend ist davon auszugehen, dass sich das Konsumwachstum normalisiert. Langfristig haben die Konsumausgaben aber immer relativ konstant zugenommen. Wir gehen davon aus, dass das auch in Zukunft der Fall sein wird.

In der kurzen Frist sind für die Konsumfreude die Beschäftigungsaussichten relevant. Diese haben sich jüngst zwar etwas eingetrübt, befinden sich aber immer noch auf hohem Niveau. Es gibt immer noch rund 8 Mio. offene Stellen in den USA, was im historischen Vergleich sehr viele sind. Dennoch hat die Arbeitslosigkeit etwas zugenommen.



Die jüngste Zunahme kam etwas überraschend. Dennoch bieten die Zahlen kaum Grund für Alarmismus. Mit 4.2% Arbeitslosigkeit herrscht in den USA praktisch Vollbeschäftigung. Natürlich gilt es, die weitere Entwicklung im Auge zu behalten. Eine rasch steigende Arbeitslosigkeit galt in der Vergangenheit immer als zuverlässiger Rezessionsindikator.

Insgesamt entwickeln sich die Konjunkturdaten in die gewünschte Richtung. Die Abschwächung hat es der amerikanischen Notenbank (Fed) erlaubt, die erste Zinssenkung seit 2020 vorzunehmen. Weitere Zinsschritte werden mit grosser Wahrscheinlichkeit folgen. Die Inflation kühlt sich weltweit ab. Das sind insgesamt gute Nachrichten für die Finanzmärkte.

Wir haben unsere Aktienquote etwas erhöht und sind nun leicht übergewichtet. Den politischen Risiken, den US-Wahlen im November und der Situation in Nahost, gilt es Rechnung zu tragen. Allerdings sollte man solchen Ereignissen nicht allzu grosses Gewicht beimessen. Politische Börsen haben kurze Beine, relevanter für die Geldanlage sind Investitionszyklen und strukturelle Trends in den einzelnen Branchen.

### Obligationenmärkte:

### Zinssenkungen

Nachdem die Schweizerische Nationalbank (SNB) und die Europäische Zentralbank (EZB) mit ihren Zinssenkungen in der ersten Jahreshälfte die Zinswende eingeläutet hatten, ist die amerikanische Notenbank (Fed) im September nachgezogen und hat ihrerseits die Leitzinsen um 50 Basispunkte gesenkt. Das Ausmass der Zinssenkung hat die Marktteilnehmer etwas überrascht, da man eher von einer Senkung um 25 Basispunkte ausgegangen war.

Weniger überraschend war dann der Zinsschritt der SNB Ende September, welche ihrerseits den Leitzins in der Schweiz um 25 Basispunkte auf 1.0% senkte. Es war dies bereits der dritte Zinsschritt in diesem Jahr. Interessant ist, dass in der Schweiz auch die langfristigen Zinsen gesunken sind. Die Zinskurve bleibt damit invers, d.h. die langfristigen Zinsen sind tiefer als die kurzfristigen.



## Anlagebericht 3. Quartal 2024

Besser gelaufen sind Titel mit hoher Qualität und bewährten Geschäftsmodellen. Wir haben von Jahresbeginn an auf dieses Segment gesetzt. Einige dieser Titel aus der Liga «Schweizer Top-Qualität» haben in diesem Jahr um 30% und mehr zugelegt. Entsprechend gross ist die Schere zwischen Gewinnern und Verlierern.

Zurzeit halten wir an einer eher defensiven Ausrichtung unserer Aktienportfolios fest. Wir sind leicht übergewichtet und fühlen uns in Qualitätstiteln weiterhin wohl. Die bevorstehenden Zinssenkungen bieten den Aktienmärkten eine gute Unterstützung. Wir glauben, dass sich mit Aktien auch in Zukunft angemessene Renditen erzielen lassen, während es für andere Anlageklassen, insbesondere Obligationen, wieder schwieriger wird.

### Devisenmärkte:

### starker Franken

Der Schweizer Franken folgte seinem Ruf als sicherer Hafen und legte im dritten Quartal zu. Besonders ausgeprägt war die Frankenstärke anfangs August, als sich Nervosität an den Aktienmärkten breit machte. Euro und US-Dollar gaben nach und notierten zum Quartalsende nahe an ihren 5-Jahrestiefs. Etwas besser lief es beim britischen Pfund, welches nur leicht nachgab.

Die fiskalischen Ungleichgewichte in den USA und in der Eurozone werden deren Währungen weiter belasten. Es ist zurzeit nicht zu sehen, wie die hohe Staatsverschuldung und die hohen Budgetdefizite in diesen Ländern abgetragen werden könnten. Auch im amerikanischen Wahlkampf ist zu diesem Thema nicht viel zu hören. Im Gegenteil – die Politiker gehen immer noch davon aus, dass sie weitere Schulden machen können, sei es durch Steuersenkungen oder teuren Konjunktur- bzw. Sozialprogrammen.

US Dollar zum Schweizer Franken

über 5 Jahre



Für uns als Frankenanleger bedeutet dies, dass man der Heimwährung ein grosses Gewicht geben sollte. Bei Aktienanlagen lässt sich ein gewisser Fremdwährungsanteil rechtfertigen, da die Unternehmen, in welche man investiert ist, ihre Umsätze zumeist global verdienen und Fremdwährungsrisiken zum Teil absichern. Bei Obligationen macht es aus unserer Sicht keinen Sinn, in Fremdwährungen investiert zu sein.

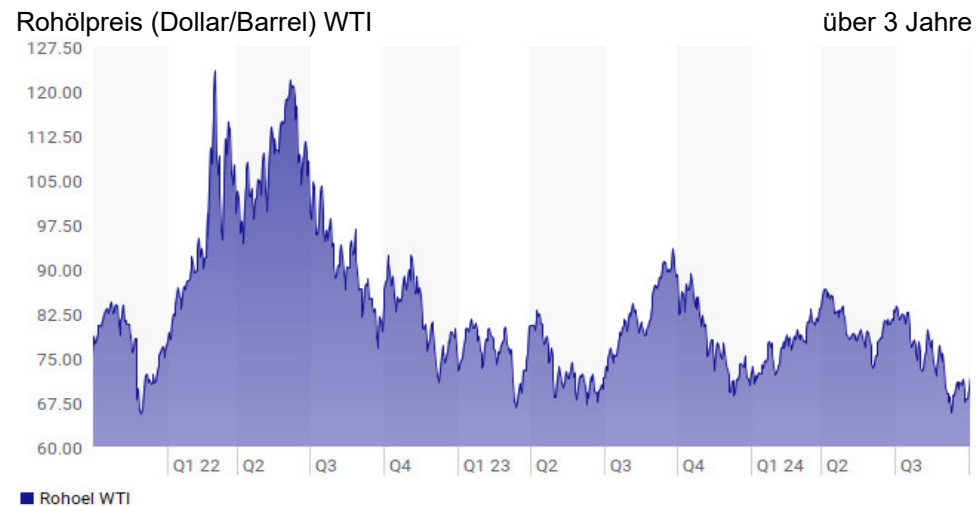
## Anlagebericht 3. Quartal 2024

### Edelmetalle & Rohstoffe:

### Gold im Höhenrausch

Das Gold bleibt weiter stark und hat auch im dritten Quartal neue Rekordstände erreicht. In unserem letzten Bericht hatten wir auf die starke Nachfrage der Zentralbanken verwiesen, während die Privatanleger immer noch eher zurückhaltend sind, bzw. zum Teil ihre Bestände abbauen. Diese Treiber sind gleichgeblieben. Im Moment spricht vieles dafür, dass sich der starke Trend beim gelben Metall fortsetzen wird.

Etwas anders sieht es beim Rohöl aus. Die konjunkturellen Schwächen in Europa und in China haben dem schwarzen Gold zugesetzt. Auch ist die befürchtete aktive Hurrikan-Saison in den USA nicht so schlimm ausgefallen wie befürchtet. Die Ölversorgung in Nordamerika war kaum beeinträchtigt. Auch die Inflation wird durch die sinkenden Ölpreise weiter gedämpft.



Quelle: SIX iD / Telekurs

## Anlagebericht 3. Quartal 2024

### Performance ausgewählter Anlagefonds

1. Januar bis 30. September 2024, jeweils in Fondswährung (Gesamtrendite)

#### Obligationen

iShares Swiss Domestic Government 3-7 (CHF)	+ 1.50%
iShares Core CHF Corporate Bond ETF	+ 2.98%
PIMCO Global Investment Grade Credit (CHF)	+ 2.52%
Solitaire Fund – AAM Short Term Bond Fund (CHF)	+ 4.38%
Flossbach von Storch – Bond Opportunities (CHF)	+ 1.73%
Arcano European Income Fund – ESG Selection (CHF)	+ 4.03%
Partners Group Private Loans Fund (CHF) *	+ 2.70%

#### Alternative Anlagen

Enabling Qapital Microfinance Fund (CHF)	+ 1.51%
The Partners Fund – Private Equity (CHF) *	+ 2.36%
Schroders Capital – Global Private Equity (CHF) *	+ 5.48%
Hamilton Lane – Global Private Assets Fund (CHF) *	+ 1.96%

\* Preis per 31.08.2024

#### Aktien

iShares Core SPI (CHF)	+10.62%
OLZ Equities Switzerland ESG (CHF)	+ 9.66%
Tweedy Browne Value Fund (CHF)	+ 7.28%
Quantex Global Value Fund (CHF)	+ 9.19%
2Xideas Global Mid Cap Library Fund (CHF)	+ 5.81%
Deep Research Fund	+ 9.18%
iShares Core MSCI Pacific ex Japan (USD)	+14.56%

#### Edelmetalle

ZKB Gold ETF (CHF)	+ 27.55%
Quantex Strategic Precious Metals Fund (CHF)	+ 27.06%

#### Immobilien

Patrimonium Wohnimmobilien Schweiz (CHF)	+ 7.02%
Fundamenta Real Estate AG (CHF)	- 1.86%

Quelle: Bloomberg



**Anderes Finanzberatung AG**  
Stammeraustasse 9  
8501 Frauenfeld

Tel. +41 52 723 48 48  
[info@anderes-finanzberatung.ch](mailto:info@anderes-finanzberatung.ch)