

Information für deutsche Vermittler und deren Kundinnen und Kunden



CONVEST 21

Das Finanzkonzept aus der Schweiz.

Jahresbericht per 31.12.2019

Grüezi

Sehr geehrte Anlegerin

Sehr geehrter Anleger

Im vergangenen November ist es an der Spitze der EZB zu einer Wachablösung gekommen. Die achtjährige Amtszeit von Mario Draghi lief aus. An seine Stelle trat Christine Lagarde, die ehemalige Chefin des Internationalen Währungsfonds (IWF).

Draghis Verdienste für die EZB und die Währungsunion sind unbestreitbar. Unvergessen bleibt seine Ambition, alles daran zu setzen, den Euro zu retten («whatever it takes»). Zudem leitete er eine extreme Tiefzinsphase ein, um damit die Konjunktur der Eurozone anzukurbeln. Unter seiner Ägide ist der Schlüsselzinssatz der EZB unter null Prozent gesenkt worden. Zweifellos ist dem Alten Kontinent damit ein grösserer konjunktureller Einbruch erspart geblieben.

Aber Draghis Politik einer stets expansiveren Geldpolitik wurde zunehmend hinterfragt. Zwar gelang es ihm, mit der Wiederaufnahme der Wertschriftenkäufe im November die Geldpolitik noch weiter zu lockern, allerdings stimmten damals rund ein Drittel der Notenbankmitglieder gegen diese Massnahme. Die Gegenstimmen kamen primär aus den nordeuropäischen Ländern, allen voran aus Deutschland.

Nicht nur der deutsche Vertreter im EZB-Rat, sondern auch viele andere Ökonomen fragen sich, ob eine abermalige Lockerung der Geldpolitik für die Konjunktur überhaupt noch etwas bringe. Andererseits werden die negativen Auswirkungen der Tiefzinspolitik immer deutlicher. Das Bankensystem, das Rückgrat einer modernen Volkswirtschaft, hat Mühe sich zu stabilisieren. Die Geschäftsbanken beklagen sich über Negativzinsen und generell über sehr tiefe Zinsmargen. Das System der Rentenfinanzierung, welches zu einem grossen Teil auf dem Zinseszinsseffekt beruht, kommt an seine Grenzen. Der Sparer bekommt für seine Bankeinlagen keine Zinsen mehr, und Schuldner mit hoher Bonität bekommen das Geld gratis. Fehlallokationen des Kapitals sind die Folge, und es kommt zu Blasenbildungen bei einzelnen Vermögenswerten wie zum Beispiel Anleihen oder Immobilien. Schliesslich führt das Negativzinsregime zu wachsender Einkommens- und Vermögensungleichheit.

Andererseits wird immer deutlicher, dass eine noch expansivere Geldpolitik der Konjunktur kaum noch Impulse geben kann. Trotz der immer tieferen Zinsen ist die Wirtschaft der Eurozone im Jahre 2019 kaum gewachsen. Dass sich die Aussichten nun etwas verbessern, ist in erster Linie der Aufhellung des globalen Konjunkturfelds zu verdanken und weniger der Geldpolitik der EZB.

Mit den im September angekündigten und erlassenen Massnahmen hat der damalige Präsident Mario Draghi die expansive Politik der EZB wohl für einige Zeit zementiert. Trotzdem muss Christine Lagarde einen Weg finden, die Geldpolitik gelegentlich zu normalisieren. Unser kapitalistisches Wirtschaftssystem beruht schliesslich auf positiven, nicht auf negativen Zinsen.

Ihre bank zweiplus ag, Zürich

FINANZMARKTENTWICKLUNG 2019/2020

Rück- und Ausblick

Rückblick

Die ausserordentlich expansive Geldpolitik der wichtigsten Notenbanken verhalf den Aktien zu historisch hohen Kursgewinnen. Der MSCI Weltaktienindex stieg um 25%. Der Aufschwung war breit abgestützt. Zahlreiche nationale Aktienbarometer stiegen auf neue Jahreshöchstwerte respektive sogar auf neue historische Rekordwerte. Wie üblich gab der amerikanische Leitindex S&P 500 die allgemeine Richtung vor. Er eilte im Jahresverlauf von Rekord zu Rekord.

Die ausgezeichnete Entwicklung der Aktienmärkte erstaunt. Nach den hohen Kursverlusten im letzten Quartal 2018 hatten die meisten Beobachter den Börsen aufgrund der einsetzenden Schwäche der Weltwirtschaft ein schwieriges Jahr vorausgesagt. Dazu kam der andauernde Handelskrieg zwischen den USA und China.. Die Börsen zeigten sich im Jahresverlauf sehr widerstandsfähig. Weltwirtschaft und Unternehmensgewinne entwickelten sich besser als erwartet.

Die Dividendenwerte, aber auch die Anleihen, profitierten von der weltweit sehr lockeren Geldpolitik. Die US-Notenbank (Fed) leitete zu Beginn des Jahres eine Richtungsänderung ein und senkte die Leitzinsen ab der Jahresmitte dreimal. Die Europäische Zentralbank (EZB) setzte ebenfalls auf tiefere Zinsen und auf ein neues Wertschriftenkaufprogramm. Die Kapitalmarktzinsen rund um den Globus fielen nochmals deutlich. In Deutschland sank die Rendite der 10-jährigen Staatsanleihe in den negativen Bereich. Die Zinsen für Schweizer Regierungsanleihen liegen bereits seit 2015 - mit wenigen Ausnahmen - unter null Prozent.

CONVEST 21-Strategien^{1, 2}

Wertentwicklung jeweils vom 1.1 bis 31.12.19

	2015	2016	2017	2018	2019
Strategie F	7,29 %	1,78 %	7,79 %	-11,08 %	28,36 %
Strategie W	1,20 %	0,29 %	-2,20 %	-6,93 %	16,32 %
Strategie S	2,15 %	2,21 %	1,35 %	-7,16 %	13,08 %
Strategie Z	-2,00 %	-0,50 %	-2,82 %	-2,63 %	0,06 %

Quelle: Falcon Private Bank Ltd.

Indizes²

Wertentwicklung jeweils vom 1.1 bis 31.12.19

	2015	2016	2017	2018	2019
MSCI World	8,30 %	8,50 %	5,38 %	-5,98 %	27,68 %
Dow Jones Industrial	8,87 %	16,85 %	9,73 %	-0,93 %	24,77 %
Nasdaq Composite	17,74 %	10,75 %	12,51 %	0,90 %	37,91 %
Nikkei 225	20,37 %	7,43 %	8,25 %	-5,80 %	22,30 %
FTSE 100	0,11 %	-1,23 %	3,44 %	-13,41 %	18,97 %
DAX 30	9,56 %	6,87 %	12,51 %	-18,26 %	25,48 %
CAC 40	8,53 %	4,86 %	9,26 %	-10,95 %	26,37 %
SMI	9,27 %	-6,15 %	4,62 %	-6,65 %	30,73 %

Quelle: Bloomberg

Nicht nur die Staatsanleihen erzielten gute Wertentwicklungen. Die gute Performance der Aktienmärkte sowie die Jagd der Anleger nach Rendite führten im hochverzinslichen Bereich ebenfalls zu ausgezeichneten Resultaten. Papiere aus Schwellenmärkten entwickelten sich ebenfalls überdurchschnittlich gut.

Im Währungsbereich blieb es vergleichsweise ruhig. Zwischen den grossen Währungspaaren ergaben sich keine grösseren Verschiebungen. Eine Ausnahme bildete das britische Pfund. Dank der guten Performance in den letzten Monaten des Jahres verfestigte es sich im Jahresvergleich deutlich. Die britische Währung steht gegenüber dem Euro nun wieder etwa auf dem gleichen Stand wie vor dem Brexit-Referendum im Juni 2016.

Die Wertentwicklung unserer Anlagestrategien ist sehr erfreulich und reflektiert das gute Umfeld für Finanzanlagen im Jahre 2019. Je höher der Aktienanteil in der Strategie, desto besser war in der Regel die Performance.

Die Weltwirtschaft dürfte sich 2020 etwas erholen, nachdem sie sich im Jahresverlauf 2019 stetig abgeschwächt hat. Zusammen mit den tiefen Zinsen und der niedrigen Inflation sollte das Börsenumfeld konstruktiv bleiben. Nach den starken Kursavancen der letzten Monate ist jedoch eine Konsolidierungsphase nicht ausgeschlossen. Zudem bleiben die politischen und wirtschaftlichen Risiken erhöht.

Risikohinweis: Das Produkt enthält Risiken (Informationen hierzu erhalten Sie von Ihrem Vermittler).

1 **Hinweis:** Die Wertentwicklungsangaben basieren auf dem Nettoanlagewert bei Wiederanlage der Erträge und berücksichtigen alle auf Fondsebene anfallenden Kosten (z. B. Verwaltungsvergütung). Weitere Kosten können auf Anlegerebene anfallen (z. B. Vermögensverwaltungskosten, Depotkosten und andere Entgelte). Angaben zu der Entwicklung in der Vergangenheit sind kein zuverlässiger Indikator für künftige Wertentwicklungen.

2 Die Wertentwicklungen der CONVEST 21-Strategien und der wichtigsten Vergleichsindizes sind in der Referenzwährung Euro ausgewiesen (Quelle: Bloomberg).

FINANZMARKTENTWICKLUNG 2019/2020

Rück- und Ausblick

Aufschwung auf breiter Front...

Nach dem enttäuschenden Vorjahr entwickelten sich die Aktienanlagen 2019 ausgezeichnet. Wie üblich gab der amerikanische S&P 500 Index die Richtung vor. Die Talfahrt der Börsen im vierten Quartal 2018 endete am 26. Dezember. Danach ging es hauptsächlich aufwärts. Wie üblich erfolgte der grösste Teil der Kursgewinne in den ersten Monaten des Anstiegs. Bis Ende April 2019 legten die US-Titel bereits 18% (!) zu. Im Mai folgte eine Korrektur von rund 10%, bevor die Kurse ab Juni erneut stiegen. Eine zweite grössere Konsolidierung gab es im August und im September. Danach setzte der S&P 500 Index zu einem Schlusspurt an. Im ganzen Jahr 2019 avancierte dieser Index um 29%. Noch besser entwickelte sich der technologielastige Nasdaq-Index, welcher um 35% zulegte.

Welch ein Unterschied zum vierten Quartal 2018, in welchem der S&P 500 Index haarscharf an einem Bärenmarkt vorbeischrammte. Ein Bärenmarkt ist definiert als ein Kurseinbruch von mehr als 20%. Die Börsen in Japan und in Europa entwickelten sich 2019 ebenfalls ausgezeichnet. Der pan-europäische Stoxx Europe 600 Index avancierte um 23%. Die Leitindizes in Deutschland (DAX, +25%), in Frankreich (CAC40, +28%) und in der Schweiz (SMI, 25%) schlossen 2019 nahe ihrer Jahreshöchstwerten ab. Der japanische Nikkei 225 Index schliesslich stieg um 18%.

...mit einigen Ausnahmen

Die britischen Aktien (FTSE 100, +12%) litten unter der Befürchtung eines unregelmässigen Brexits und entwickelte sich deutlich unterdurchschnittlich. Dieser Index blieb auch klar unter seinem absoluten Höchststand vom Mai 2016 (vor der Brexit-Abstimmung). Politische Unruhen lähmten die Börse von Hongkong (+9%). Die Schwellenmärkte enttäuschten ebenfalls etwas. Der MSCI Emerging Markets Index stieg um 15%. Besonders die lateinamerikanischen und die asiatischen Börsen litten unter dem Handelszwist zwischen den USA und China. Der chinesische Binnen-Aktienmarkt, gemessen am CSI 300 Index, erzielte dennoch ein Plus von 36%.

Überraschende Trendwende dank...

Die ausgezeichnete Performance der Aktien überraschte, denn nicht wenige Beobachter deuteten die hohen Kursverluste der letzten Monate des Jahres 2018 als Vorboten einer Rezession mit abermals tieferen Kursen. Dazu kam die drohende Eskalation im Handelsstreit zwischen den USA und China, welche die Weltwirtschaft schwer belasten würde. Die Erwartung weiterer Zinserhöhungen, wie sie das Fed noch Ende 2018 in Aussicht gestellt hatte, trug ebenfalls nicht zur Verbesserung der Anlegerstimmung bei.

... dem Kurswechsel der US-Notenbank und...

Doch das Fed vollzog anfangs 2019 eine überraschende Kehrtwende in seiner Geldpolitik. Wohl auch auf Druck des amerikanischen Präsidenten Donald Trump stimmte es die Marktteilnehmer auf sinkende Zinsen ein. Die Geldbehörden würden alles in ihrer Macht tun, um eine Abschwächung der Konjunktur oder gar eine Rezession zu verhindern. Weitere Zinsanhebungen im 2019 waren damit vom Tisch. Die Aktienmärkte lieben tiefere Zinsen, und die Stimmung der Investoren verbesserte sich rasch. Die hohen Kursverluste des S&P 500 Index in den letzten Monaten 2018 wurden rasch wettgemacht. In der Tat senkte das Fed die Leitzinsen in der zweiten Jahreshälfte dreimal um je einen Viertelprozentpunkt.

...besser als erwarteten Konjunkturdaten

Zudem erwiesen sich die Befürchtungen einer globalen Rezession als übertrieben. Die Weltwirtschaft schwächte sich zwar weiter ab und wuchs 2019 mit der niedrigsten Rate seit der Finanzkrise vor 10 Jahren. Dank der relativ stabilen Entwicklung der US-amerikanischen und der chinesischen Wirtschaft blieb die globale Rezessionsgefahr jedoch recht gering. Am Jahresende 2019 macht es nun den Anschein, als ob die Konjunkturabschwächung den Boden erreicht haben könnte. Der Abschluss eines Teilabkommens im Handelsstreit (Phase 1 Abkommen) zwischen den USA und China hat zweifellos zur Stimmungsverbesserung beigetragen.

Die Unternehmensgewinne zeigten sich 2019 angesichts der zahlreichen wirtschaftlichen und politischen Unsicherheiten überraschend stabil. Zwar gingen die Profite der im S&P 500 vertretenen Gesellschaften in den abgelaufenen 12 Monaten leicht zurück, doch dies war nicht überraschend. Die Unternehmenssteuerreform im Vorjahr hatte dazu geführt, dass die Gewinne 2018 stark angestiegen waren, eine Normalisierung im darauffolgenden Jahr konnte deshalb nicht überraschen.

Schliesslich kann auch die Marktpsychologie einen Teil des starken Kursaufschwungs 2019 erklären. Die Börsen entwickeln sich in der Regel am besten, wenn niemand mit höheren Kursen rechnet bzw. wenn die Mehrheit der Beobachter sogar negativ für die Märkte eingestellt ist, die Unsicherheiten also sehr hoch sind. Man sagt dann, die Aktienmärkte steigen gegen die sogenannte «Wall of Worry» (Wand der Ängste). Ein solches Umfeld war anfangs 2019 zweifellos vorhanden.

FINANZMARKTENTWICKLUNG 2019/2020

Rück- und Ausblick

«Gold-Löckchen»-Szenario für Anleihen

Aber auch die festverzinslichen Anlagen entwickelten sich 2019 gut. Dies, obwohl die Zinsen bereits sehr tief waren und damit der Spielraum für noch tiefere Zinsen im 2019 begrenzt schien. Die Anleihen profitierten einerseits vom günstigen monetären Umfeld und der Erwartung von US Zinssenkungen, andererseits aber auch von der anhaltenden Abschwächung der Weltwirtschaft und dem geringen Inflationsdruck. Die Rendite der 10-jährigen US-Staatsanleihe (Treasury) ermässigte sich von 2.68% zu Jahresbeginn auf 1.92% Ende 2019. Zwischenzeitlich fiel sie auf unter 1.5%, den tiefsten Stand seit über drei Jahren. Die Verzinsung der 10-jährige deutsche Bundesanleihe (Bund) fiel im April in den negativen Bereich und beendete 2019 auf einem Niveau von -0.19%. Dies entsprach einem Rückgang im Jahresvergleich von 0.43%. Die tieferen Zinsen schlugen sich in höheren Anleihenkursen nieder.

Der gestiegene Risikoappetit der Anleger widerspiegelte sich in der überdurchschnittlichen Entwicklung der Staatsanleihen einiger peripherer europäischer Länder wie Italien, Spanien oder Griechenland. Bezeichnend ist, dass die griechischen Anleihen, welche noch zu Jahresbeginn ausserordentlich hohe Renditen aufwiesen, die besten Kursentwicklungen verzeichneten. Die Rendite 10-jähriger griechischer Staatsanleihen ermässigte sich 2019 um fast vier Prozentpunkte. Die Jagd der Anleger nach Rendite führte ebenfalls zu ausgezeichneten Kursentwicklungen der hochverzinslichen Anleihen und der Schwellenmarktpapiere.

Ausblick

Nach den ausgezeichneten Wertentwicklungen der Börsen in den vergangenen Monaten erscheint das Potential für nachhaltig höhere Aktienkurse vorerst beschränkt. Die Märkte sind kurzfristig überkauft. US-Aktien, die den Takt an den Weltbörsen vorgeben, sind nicht mehr billig. In der Tat haben die starken Kursanstiege von 2019 sowie die leicht gesunkenen Unternehmensgewinne die Dividendenwerte fundamental verteuert. Trotz des Abschlusses des ersten Teils eines Handelsabkommens zwischen den USA und China ist kaum davon auszugehen, dass sich die Handelsbeziehungen zwischen den beiden weltweit grössten Volkswirtschaften bald vollkommen normalisieren. Zudem könnten auch andere Länder wie Deutschland ins Kreuzfeuer der Kritik aus Washington geraten. Für Volatilität an den Börsen dürfte gesorgt sein.

Die im November 2020 stattfindenden US-Präsidentenwahlen könnten die Börsen beeinflussen. Dies wäre vor allem dann der Fall, wenn sich aus dem demokratischen Lager ein eher links gerichteter Kandidat durchsetzt und gegen Präsident Trump antritt. Einzelne grössere Sektoren wie beispielsweise die für die Schweiz wichtige Pharmabranche könnten unter Druck kommen, da die Demokraten grundsätzlich eine unterschiedliche Gesundheitspolitik als die Republikaner verfolgen. Die Demokraten möchten aber auch die Techno-

logiebranche stärker regulieren, was im Endeffekt zur Aufspaltung der Industriegiganten Amazon, Google, Microsoft, Facebook oder Apple führen könnte. Es gibt aber auch Industrien, die im Falle eines Wahlsieges der Demokraten profitieren können, wie zum Beispiel die Umweltindustrie.

Nationale Wahlen beeinflussen das globale Börsengeschehen in der Regel kaum. Die USA bildet hier allerdings eine Ausnahme. 55% des MSCI Weltaktienindex bestehen aus US-Aktien, und die Rendite der US-Staatsanleihen ist der Massstab für das weltweite Zinsniveau und somit der Bewertung der Finanzanlagen. Dazu werden fast 90% der globalen Währungsgeschäfte in der Weltwährung US-Dollar abgewickelt.

Grundsätzlich bleiben wir jedoch für Aktienanlagen zuversichtlich. Der Abschluss des ersten Teils des Handelsabkommens USA-China könnte in der Tat zu einer gewissen Entspannung beitragen und die Unternehmen veranlassen, wieder mehr zu investieren. Zusammen mit den gegenwärtig wieder positiveren Frühindikatoren könnte die konjunkturelle Dynamik im Jahre 2020 etwas zunehmen. Die weltweit tiefen Zinsen und damit der Mangel an Anlagealternativen unterstützen die Dividendenwerte ebenfalls.

In Europa beispielsweise liegt die Dividendenrendite der Aktien in fast allen Ländern über zwei Prozent, während die Renditen von Staatsanleihen der Kernländer leicht negativ ist. Diese Differenz ist historisch gesehen sehr hoch und macht Aktien attraktiv. Zwar erwarten wir mit der Verbesserung der Weltwirtschaft einen allmählichen Anstieg der Zinsen. Dieser sollte jedoch den Aktien nicht schaden.

CONVEST 21

Wichtige rechtliche Hinweise

Diese Publikation wurde in Zusammenarbeit mit der bank zweiplus ag («bzp») durch die Falcon Private Bank nach bestem Wissen und Gewissen erstellt. Sie orientiert sich an zum Zeitpunkt der Drucklegung bekannten Gegebenheiten. Obwohl bzp und Falcon Private Bank sich nach besten Kräften bemüht haben, eine zuverlässige Publikation zu erstellen und die Angaben sorgfältig recherchiert wurden, kann nicht ausgeschlossen werden, dass diese Publikation Fehler enthält oder unvollständig ist. Die bzp und die Falcon Private Bank können weder eine vertragliche noch eine stillschweigende Haftung dafür übernehmen, dass diese Informationen korrekt und vollständig sind. Mögliche Fehler dieser Publikation bilden keinerlei Grundlage für eine direkte oder indirekte Haftung der bzp oder der Falcon Private Bank. Darüber hinaus lehnen die bzp als Herausgeberin und die Falcon Private Bank als Verfasserin jede Haftung für Unkorrektheiten ab. Selbst wenn diese Publikation im Zusammenhang mit einem bestehenden Vertragsverhältnis mit der bzp und/oder der Falcon Private Bank abgegeben wurde, ist die Haftung der bzp und der Falcon Private Bank auf grobe Fahrlässigkeit oder Absicht beschränkt. In jedem Falle ist die Haftung der bzp und der Falcon Private Bank auf denjenigen Betrag beschränkt, wie er üblicherweise zu erwarten wäre. Die Haftung für indirekte Schäden wird ausdrücklich abgelehnt.

Bestimmte hierin enthaltene Aussagen können Vorhersagen, Prognosen und andere zukunftsorientierte Aussagen beinhalten und stellen somit keine tatsächlichen Resultate, sondern hauptsächlich hypothetische Annahmen dar. Insbesondere sind die bzp und die Falcon Private Bank nicht dafür verantwortlich, dass die hier geäußerten Meinungen, Pläne oder Details über Produkte, die Strategien derselben, das volkswirtschaftliche Umfeld, das Markt-, Konkurrenz- oder regulatorische Umfeld etc. unverändert bleiben.

Die vorliegende Publikation dient ausschliesslich der Information der Kunden des Finanzkonzeptes CONVEST 21. Sie stellt nicht sämtliche Risiken (direkt oder indirekt) oder sonstige zu berücksichtigende Erwägungen dar, welche beim Interessenten für den Abschluss einer Transaktion ausschlaggebend sein könnten. Diese Publikation stellt kein Angebot, keine Offerte, Aufforderung zur Offertstellung oder Beratung zum Kauf oder Verkauf von Anlage- oder anderen spezifischen Produkten dar. Interessenten müssen sich vorgängig anhand von ausreichendem eigenem Wissen und eigener Erfahrung und professionellem Rat zweifelsfrei über die Leistungen und Risiken einer solchen Investition im Klaren sein, sodass sie nicht auf Beratung, auf Informationen oder Empfehlungen der bzp und der Falcon Private Bank angewiesen sind. Wir empfehlen Ihnen daher, vor einer Investition detaillierte Informationen über das jeweilige Produkt einzuholen.

Die bisherige Performance einer Anlage ist keine Garantie für die zukünftige Entwicklung dieser Anlage. Der Wert von Anlagen und die daraus erzielten Einkünfte können sowohl steigen als auch sinken. Dem Anleger kann ferner nicht zugesichert werden, dass er in jedem Fall alle angelegten Beträge wieder zurückerhält. Internationale Anlagen beinhalten neben den Währungsrisiken auch Risiken im Zusammenhang mit politischen und wirtschaftlichen Unsicherheiten anderer Länder. Diese Publikation darf nicht in den USA oder an US Personen publiziert werden.

Die Benutzung des vorliegenden Materials ist ohne die vorgängige Einwilligung der bzp und der Falcon Private Bank untersagt.

Zuführendes Kreditinstitut in Deutschland

Die FIL Fondsbank ist das zuführende Kreditinstitut in Deutschland. Die Anbahnung ist ausschliesslich über von ihr eingeschaltete unabhängige Vermittler möglich.

FIL Fondsbank GmbH

Postfach 11 06 63, D-60041 Frankfurt am Main
T (069) 7 70 60-200, F (069) 7 70 60-555
www.ffb.de

Verantwortliche Bank und Produktkoordination in der Schweiz

Die bank zweiplus ag mit Sitz in Zürich ist ein auf Anlage- und Vorsorgekunden spezialisiertes Gemeinschaftsunternehmen der Bank J. Safra Sarasin AG und der Falcon Private Bank Ltd.

bank zweiplus ag

Postfach, CH-8048 Zürich
T 00800 0077 7700 (gebührenfrei), F +41 (0)58 059 22 11
www.convest21.ch