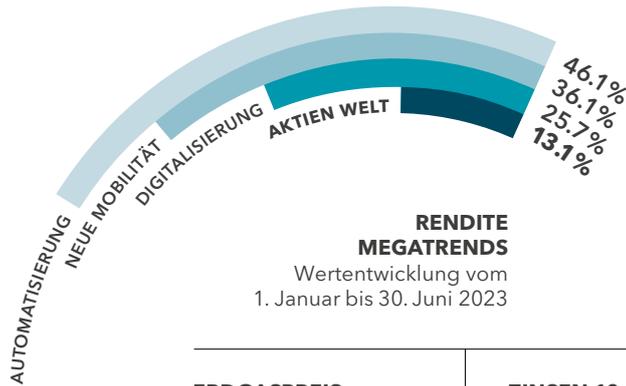
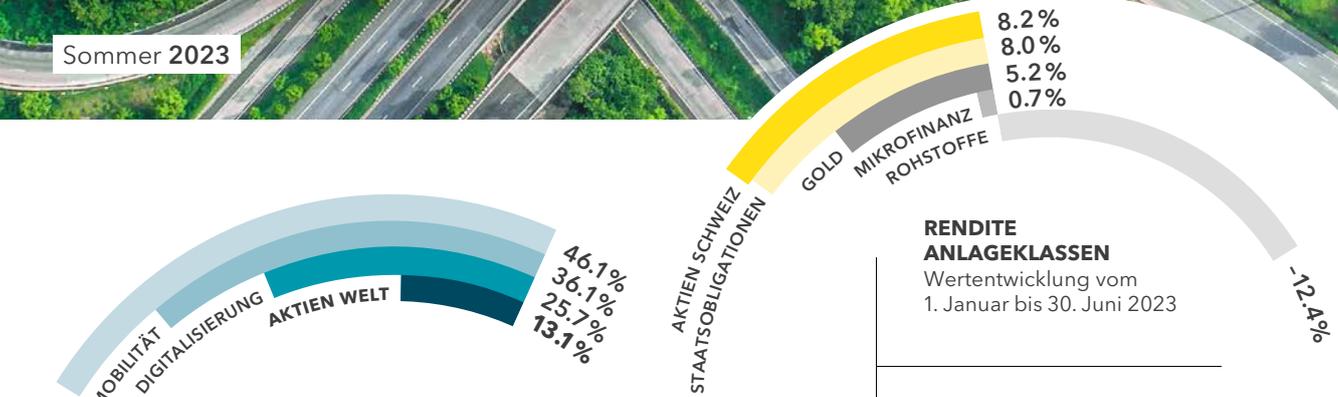


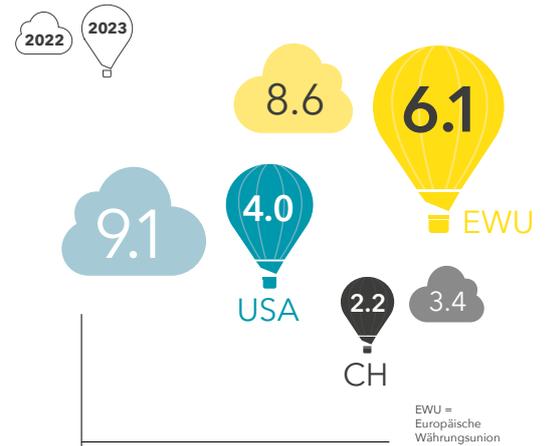
Anlageperspektiven

Sommer 2023



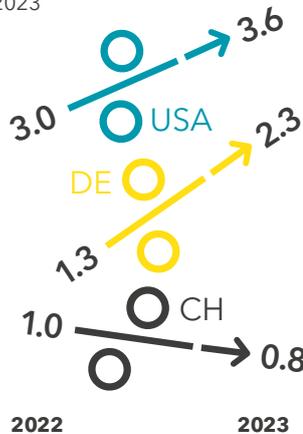
GEMESSENE INFLATIONS-RATEN

Juni 2023 versus Juni 2022, Jahreswerte gegenüber Vorjahr, in Prozent



ZINSEN 10-JÄHRIGE STAATSANLEIHEN

Jahreswerte im Vergleich zum Vorjahr, in Prozent, Stichtag: 15. Juni 2023



ERDGASPREIS

pro MMBtu im Vergleich zum Vorjahr, Stichtag: 15. Juni 2023



MMBtu = 1 Million britische Wärmeinheiten (Standardmasseinheit für Erdgas)

RÜCKBLICK 1. HALBJAHR 2023

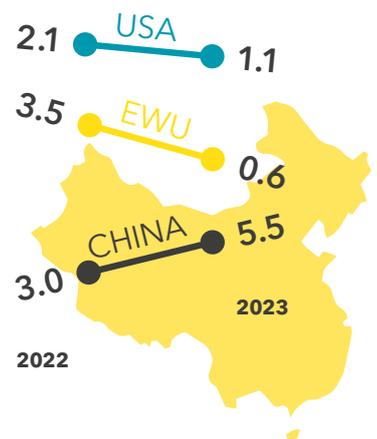
Robuster als erwartet

Das erste Semester 2023 im Überblick

Die Weltwirtschaft zeigt sich im ersten Semester widerstandsfähiger als allgemein erwartet und trotz Zinserhöhungen sowie Bilanzabbau der Notenbanken. Immer mehr Ökonominen und Ökonomen schwenken vor diesem Hintergrund auf ein «Soft-Landing»-Szenario um. Für ein ausgeprägtes «Risk On» im Portfolio (Übergewicht bei Risikoanlagen wie Aktien) ist es noch zu früh.

2023 ERWARTETES KONJUNKTURWACHSTUM

im Vergleich zum Vorjahr, in Prozent



Solide Unternehmenszahlen, sinkende Zinserwartungen

Im 1. Halbjahr 2023 hielt die gute Stimmung der Konsumentinnen und Konsumenten die Weltwirtschaft in Schwung. Entsprechend vermeldeten viele Unternehmen in den ersten beiden Quartalen positive Überraschungen, was die wichtigsten Weltbörsen per Mitte

Jahr mit deutlich positiven Renditen schliessen liess. Auch Nominalwerte wie Obligationen legten zu. Sie profitierten von der Erwartung der Marktteilnehmer:innen, dass der Zinserhöhungszyklus seinen Zenit bald erreicht haben dürfte.

Rückläufige Inflationsraten

Pandemiebedingte Lieferkettenprobleme sowie geopolitisch eskalierte Energiekrisen liessen die Inflationsraten im letzten Jahr auf historische Höchststände schiessen. Seither ist viel passiert. Das beherzte Eingreifen der Notenbanken, das Niederlegen der grossflächigen Lockdown-Massnahmen Chinas sowie Alternativen zum russischen Öl und Gas sorgten Monat für Monat für eine Entspannung an der Preisfront.

Globalance-Portfolios breit diversifiziert

Das beständige Wirtschaftsumfeld sowie ein Rückgang der langfristigen Zinsen sorgten bei beinahe sämtlichen Anlageklassen für positive Renditen (siehe Grafik). Die Kursentwicklung von Gold und Rohstoffen sind jedoch ein Ausdruck verbleibender Restunsicherheit: Während Gold als Inflations- und Krisenschutz gesucht ist, deuten die Preisabschläge bei konjunktursensitiven Rohstoffen auf eine weitere Abkühlung der Weltwirtschaft hin.

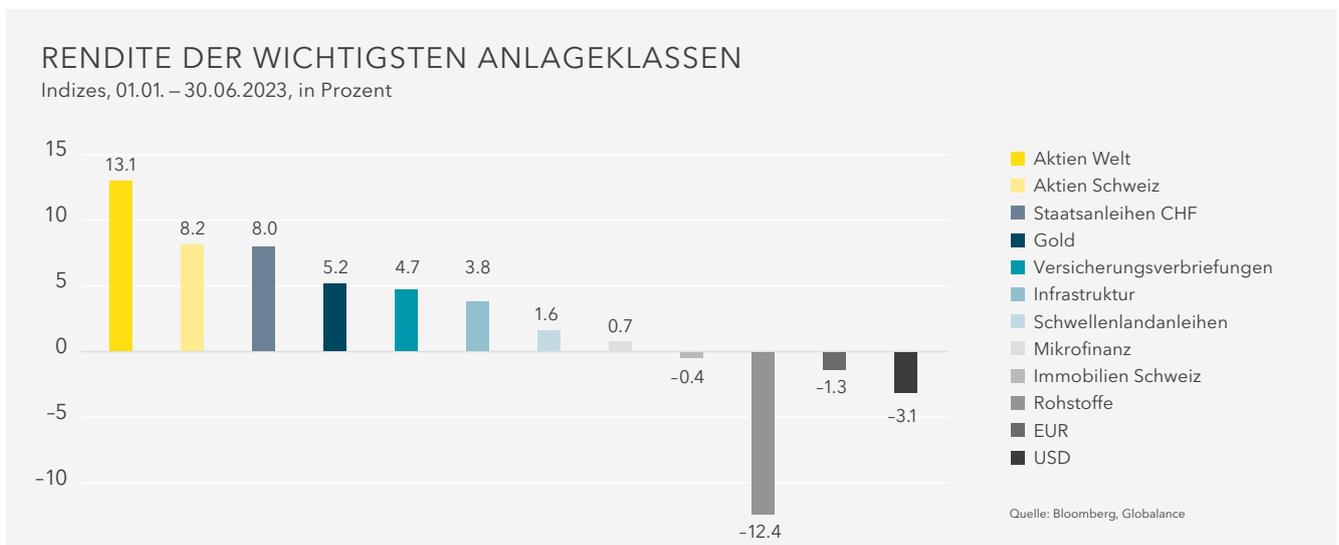
Damit bleibt aus unserer Sicht eine solide Diversifikation über verschiedene Anlageklassen wie Infrastruktur, Edelmetalle und tief korrelierte Anlagen auch für die kommenden Monate zwingend. Auch an der defensiveren Ausrichtung der Portfolios halten wir fest.

Steigende Zinsen erweitern das Anlagespektrum

Im Zuge der geldpolitischen Straffung notieren die Zinssätze 10-jähriger EWU- und US-Staatsanleihen zwischen 2.5% und 3.5%. Auf diesen Niveaus werden Anleihen mit guter Qualität und mittlerer Laufzeit zunehmend attraktiv. Und sie bieten Kurspotenzial, wenn die Zinsen in Zukunft wieder sinken sollten.

2023 – Anschauungsunterricht für Zukunftsthemen

Auch wenn Rüstungsaktien und fossile Energieträger letztes Jahr an den Börsen ein Comeback feierten und Technologiewerte abgestraft wurden – 2023 bestätigt, dass sich im Bereich zukunftssträchtiger Wachstumsthemen viele spannende Unternehmen finden lassen. Die Kursavancen rund um das Thema «Künstliche Intelligenz» (KI) zeigen das immense Potenzial, welches in disruptiven Zukunftsbewegern schlummert. Unsere Kundinnen und Kunden sind sowohl im Bereich KI und «Digitalisierung» als auch bei anderen Zukunftsthemen gut positioniert.



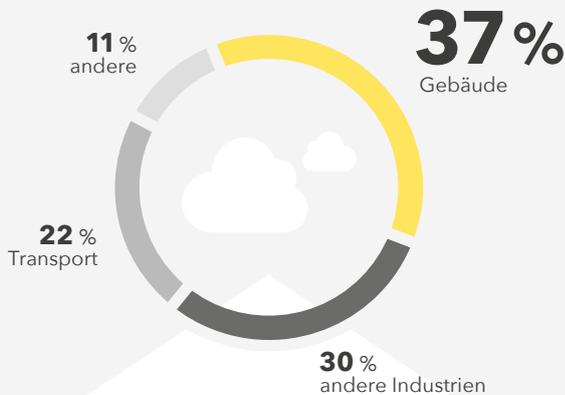
DIE BILANZ FÜR DAS ERSTE SEMESTER 2023

- + Die Weltwirtschaft zeigt sich robuster als vom Markt erwartet.
- + Die Entspannung der Inflationsraten deutet auf ein Ende der restriktiven Geldpolitik hin.
- + Im ersten Halbjahr rentieren sowohl Aktien als auch zins-sensitive Anleihen positiv. Auch die Globalance-Portfolios notieren im Plus.
- + Für eine komplette Entwarnung ist es jedoch noch zu früh. Das Marktgleichgewicht steht noch auf leicht tönernen Füßen.
- + Wir halten deshalb am leichten Untergewicht in Aktien fest. Das attraktivere Zinsumfeld nutzen wir, um Anleihen mit guter Qualität und mittlerer Laufzeit aufzustocken.
- + Thematisch macht sich unser Fokus auf spannende Zukunftsthemen bezahlt, wie die Kursrallye rund um das Thema «Künstliche Intelligenz» eindrücklich verdeutlichte.

Dekarbonisierung des Gebäudesektors

Globale Emissionen nach Sektor

Anteil an den globalen Energie- und Prozessemissionen



Quelle: 2022 Global Status Report for Buildings and Construction, UN Environment Programme

Die CO₂-Emissionen zu reduzieren resp. zu vermeiden, ist vor dem Hintergrund des Pariser Klimaabkommens ein bekanntes Ziel. Gebäude mit all ihren Teilbereichen wie Heizen, Strom und Bau gehören zu den weltweit grössten Klimasündern. Global betrachtet, verursachen sie fast 40 Prozent des CO₂-Ausstosses. Die Dekarbonisierung dieses Sektors ist damit von zentraler Bedeutung – Projekte dazu gibt es viele. Beispielsweise ist in Hamburg der Startschuss für das Wohnhausprojekt «Moringa» gefallen. Ein Hochhaus im geschlossenen Rohstoffkreislauf, d.h. bestehend aus Materialien, die schon recycelt sind oder in Zukunft recycelt werden. So auch der Plan beim Bau des LeopoldQuartiers in Wien, des ersten Stadtquartiers in hybrider Holzbauweise. Diese reduziert den CO₂-Ausstoss um bis zu 80 Prozent und 95 Prozent der Materialien können dort wiederverwertet werden.

Elektrofahrzeug-Batterien leben zweimal

In Europa wurden im vergangenen Jahr so viele Elektroautos verkauft wie noch nie – staatliche Zielvorgaben und verbesserte Infrastrukturen werden diesen Trend in Zukunft weiter vorantreiben. Umso wichtiger ist es, den Batterien künftig ein zweites Leben einzuhauchen. Denn diese sind für den Einsatz in einem Fahrzeug nicht mehr geeignet, sobald sie auf etwa 70–80 Prozent ihrer ursprünglichen Kapazität geschrumpft sind. Das Potenzial, für andere Zwecke verwendet zu werden, ist aber immer noch immens – z. B. für die Beleuchtung von Strassen, den Betrieb kleinerer Geräte oder die Speicherung von Energie. Und nach dem Upcycling – der alternativen Wiederbelebung – kann die Batterie noch immer in ihre Einzelteile zerlegt und recycelt werden.

Künstliche Intelligenz und ihr Energieverbrauch

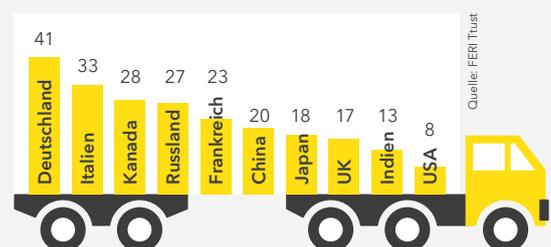
Die KI ist derzeit der energiehungrigste Bereich der IT. Bei Google verbraucht allein die KI nachweislich 15 Prozent des gesamten Strombedarfs pro Jahr, was mit dem jährlichen Verbrauch aller Haushalte Zürichs gleichzusetzen ist. Das ist der Status quo. Doch so schnell wie die KI lernt, soll auch der Energieverbrauch gemindert werden – Stichwörter: Energieeffizienz und erneuerbare Energie. Die grossen Konzerne wie Apple, Microsoft oder Google wollen bis 2030 gar klimaneutrale Rechenzentren schaffen. Gelingt dieser Wandel, profitieren wir langfristig sogar in diesem Bereich, denn KI kann viele Branchen effizienter, Stromversorgung smarter und Mobilität ressourcenschonender machen.

Das Risiko der Exportabhängigkeit

Das «Nearshoring» der Lieferketten – eine Art Verlagerung vor die eigene Haustüre – ist eine direkte Folge der Pandemie sowie geopolitischer Handelskonflikte und Sanktionen. Auch der bisher weltgrösste Importeur China ist bestrebt, die Binnennachfrage mit Eigenleistungen zu befriedigen und die Einfuhren zu senken. Vor diesem Hintergrund lässt sich eine Abnahme des Welthandels beobachten. Anlegende sollten deshalb die Exportabhängigkeiten der Länder im Auge behalten: Je höher der Exportanteil an der Wirtschaftsleistung, desto risikobehafteter ist die Entwicklung. Die Grafik zeigt: Deutschland und Italien haben keine guten Karten, wohingegen die USA aufgrund des autarken Binnenmarkts wenig zu befürchten haben.

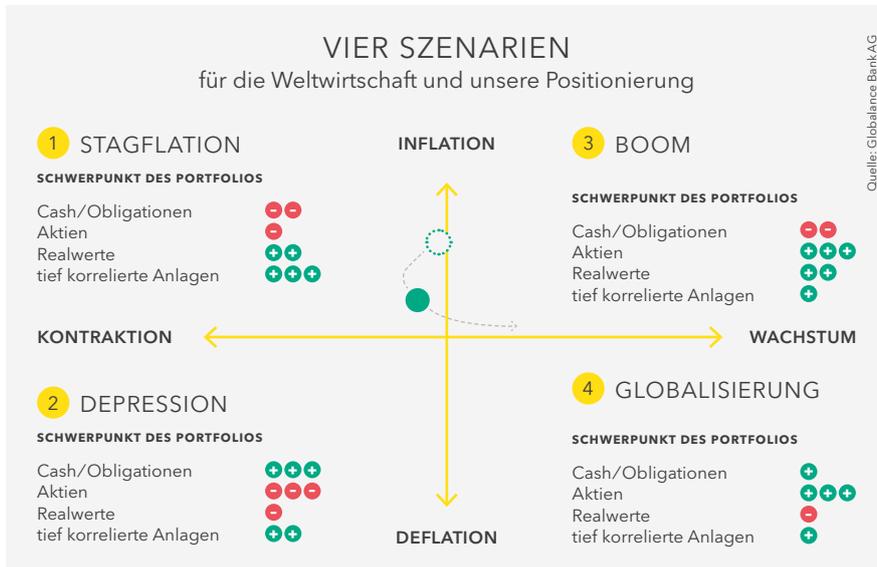
EXPORTABHÄNGIGKEIT

Prozentanteil der Exporte am Bruttoinlandsprodukt (BIP)



Quelle: EERI Trust

Ein «Soft-Landing» zeichnet sich ab



Der Ende 2022 befürchtete, grosse Konjunkturreinbruch («Hard-Landing») ist ausgeblieben. Die Wirtschaft folgt dem Pfad, auf welchen wir unsere Portfolios ausgerichtet hatten: sinkende Inflationsraten bei abnehmender Dynamik des Wirtschaftswachstums. Eine leicht defensive Positionierung bleibt vorerst gerechtfertigt: Für die zweite Jahreshälfte rechnen wir mit einer leichten Rezession in den USA wie auch in Europa.

Straffung der Geldpolitik geht voran

Auch wenn sich in den meisten Währungsräumen ein Ende der Leitzinserhöhungen abzeichnet, wird die zweite geldpolitische Massnahme der Bilanzverkleinerung weitergeführt. Der Wirtschaft wird so weiterhin viel Liquidität entzogen.

Die Teuerung sinkt weiter

Der starke Rückgang der Energiepreise war ein zentraler Treiber für eine Entspannung beim beobachteten Preisauftrieb. Doch auch die Kerninflation (ohne Energie- und Rohstoffpreise) hat im ersten Quartal 2023 den Höhepunkt überschritten. Allerdings liegen die aktuellen Niveaus in

den USA und der EWU noch immer gute 2% über den Notenbankzielen. Die Grafik zeigt den von uns erwarteten Verlauf der Weltwirtschaft. Ausgehend von sehr hohen Inflationsraten und abnehmender Wirtschaftsdynamik (gestrichelter Kreis), bewegen wir uns nun in ein leicht rezessives Umfeld mit tieferen Inflationszahlen (grüner Kreis). Sofern es den Zentralbanken gelingt, die Balance zwischen Inflationskontrolle und positiven Wirtschaftsimpulsen zu halten, dürften wir uns mit Blick auf 2024 wieder in ein positives Wirtschaftsumfeld bei nochmals moderateren Inflationsraten vorarbeiten.

Fokus auf Diversifikation, Qualität und leicht reduzierte Aktienquote

Aufgrund des fragilen gesamtwirtschaftlichen Gleichgewichts ist es für eine Entwarnung noch zu früh. Zweitrundeneffekte bei der Inflation könnten weitere Zinserhöhungen nach sich ziehen, was wiederum den Stress im Finanzsystem anheben würde. Für das kommende Quartal halten wir an der defensiveren Portfolioausrichtung mit reduzierter Aktienquote fest. Nebst solider Diversifikation favorisieren

wir Qualitätstitel, die auch in einem rezessiven Umfeld möglichst stabile Resultate erwirtschaften. Zinssensitive Obligationen bleiben zugunsten tief korrelierter Anlagen wie Versicherungsverbriefungen und Mikrofinanz taktisch untergewichtet. Innerhalb der Anleihen erhöhen wir die Qualität (Verkauf Wandelanleihen zugunsten von Staatsschuldern). Zudem verlängern wir die Laufzeiten, da mit dem Ende des Zinszyklus Spielraum für Zinssenkungen besteht. Bei den Realwerten halten wir keine konjunktursensitiven Rohstoffe, der Fokus liegt auf grüner Infrastruktur. Zudem halten wir an der gewichtigen Quote an zertifiziertem Gold fest, welche auch dieses Jahr eine sehr gute Rendite beigesteuert hat.

UNSER FAZIT

- + Das Weltwirtschaftswachstum bewegt sich erwartungsgemäss aus der Stagflation in ein leicht rezessives Umfeld, jedoch mit deutlich tieferen Inflationsraten.
- + Der Zinserhöhungszyklus nähert sich dem Ende, jedoch hält der Liquiditätsentzug über die Bilanzverkürzung der Notenbanken an.
- + In diesem Umfeld positionieren wir uns weiterhin mit einer defensiveren Aktienquote, achten auf höchste Qualität sowie eine breite Diversifikation mit Fokus auf tief korrelierte Anlagen.
- + Innerhalb der Obligationen veräussern wir Wandelanleihen zugunsten qualitativ hochwertiger Staatsanleihen. Zudem erhöhen wir die Laufzeit auf gut 7 Jahre und bringen uns für ein erwartetes Ende des Zinserhöhungszyklus in Position.

Wirtschaftsweichen

Lesen Sie hier
das Interview in
voller Länge.



Dr. Marcel V. Lähn, CIO der FERI AG,
über Stagflation, künstliche Intelligenz
und Deutschlands schwindende
Wettbewerbsfähigkeit.

Die Inflation sinkt, die Wirtschaft zeigt sich resilient – wie entwickelt sich die Wirtschaft im 2. Halbjahr 2023?

Das globale Stagflationsszenario ist weit fortgeschritten, bleibt aber intakt. Die Zentralbanken reagieren mit einer weiteren Straffung der Geldpolitik, von der Fed und der EZB sind weitere Zinserhöhungen zu erwarten. Als Resultat gehen eine zunehmende Wachstumsverlangsamung, eine andauernde, aber sinkende Inflation und noch immer vorhandene Rezessionsrisiken hervor.

Wo sehen Sie die grössten Risiken, wo die grössten Chancen für Anlegerinnen und Anleger?

Aktien tragen kurzfristig das grösste Risiko, eine defensive Ausrichtung erscheint angeraten. Längerfristig bleiben sie aber sehr vielversprechend. Renteninvestments haben an Attraktivität gewonnen. Der Fokus sollte dabei auf Staatsanleihen und Unternehmen erstklassiger Bonität liegen. Insgesamt sind aktives Risikomanagement und ein breit aufgesetztes Portfolio mit traditionellen und alternativen Investments – Rohstoffe, Edelmetalle, Hedgefonds und Private Markets – sowie der Anlageklasse Volatilität Erfolg versprechend.

Dr. Marcel V. Lähn

CIO der FERI AG,
Bad Homburg



Wie beurteilen Sie das Thema «KI»? Welche Regionen und Sektoren sind führend?

Die USA und China werden führend bleiben. In China ist der Staat selbst ein wichtiger Entwickler von KI. Unternehmen, die entweder direkt KI-Systeme entwickeln oder Infrastruktur dafür bereitstellen, waren die grossen Gewinner in diesem Jahr. Für Anleger wird es zentral, ihre Investments dahingehend zu beurteilen, ob sie von KI profitieren – oder durch deren Einsatz gar in ihrer Existenz bedroht sind.

Stehen wir wegen KI vor einem Deflationsschock und Stellenabbau?

KI wird Geschäftsmodelle nachhaltig verändern und die erzielbaren Effizienzgewinne sind unstrittig. Ob und wann daraus ein Deflationsschock mit Stellenabbau bevorsteht, ist schwer zu prognostizieren. Beim autonomen Fahren beispielsweise ist der früher prognostizierte Anstieg der Arbeitslosigkeit bisher ausgeblieben. Wir erwarten ein exponentielles Wachstum des Einsatzes von KI, in welchem neue Arbeitsplätze entstehen und bisherige entfallen.

Deutschland verliert gemäss Analysen stark an Wettbewerbsfähigkeit. Ist der internationale Abstieg nicht mehr aufzuhalten?

Wir sind in vielen Schlüsselindustrien im internationalen Vergleich zurückgefallen, aber junge Unternehmen wie BioNTech, DeepL oder Alep Alpha zeigen, dass auch von Deutschland aus marktführende Innovation in Zukunftsmärkten möglich ist. Wir müssen diesen Unternehmen langfristige Wachstumsperspektiven ermöglichen und die Bereitstellung von Wagniskapital in der Breite fördern. Langfristig sind Bildung und Innovation die Faktoren, die Wachstum schaffen.

Globalance im Interview

Unser Leiter Portfolio Management, Christoph Blättler, gibt spannende Firmenbeispiele und Insights zur starken Gegenbewegung der Zukunftsbeweger.



Christoph Blättler

Leiter Portfolio Management
bei Globalance

Wie verlief das 1. Halbjahr für die Zukunftsbeweger?

Nach einem schwierigen Umfeld im letzten Jahr (Ukraine-Krieg, Energiekrise, Inflation), welches den Akteuren der fossilen, «alten» Welt in die Hände spielte, haben unsere Zukunftsbeweger zu einer starken Gegenbewegung angesetzt und sowohl absolut wie auch im relativen Vergleich sehr positiv abgeschnitten. Der Zukunftsbeweger Focused Fonds schloss das 1. Halbjahr mit einer Performance von +12.2%*, während die Überflieger des Vorjahrs, die Aktien des breiten Energiesektors (v. a. fossile Energien), im gleichen Zeitraum einen Kursverlust von -4.3%* hinnehmen mussten.

Was sind die spannendsten Themen aus Sicht von Globalance?

Wir diversifizieren unsere Zukunftsbeweger breit über neun Megatrends, welche wir auf Basis der Dringlichkeit und globalen Relevanz identifiziert haben. Dies sind Themen wie «Neue Mobilität», «Gesundheit und Alter», «Urbanisierung», «Wissensgesellschaft», «Ressourcenknappheit» sowie «Klima und Energie». Natürlich gehört auch der im Zusammenhang mit künstlicher Intelligenz stehende Megatrend «Digitalisierung» dazu. Die Entwicklungen der letzten Wochen rund um ChatGPT haben gezeigt, welches Potenzial in diesen Zukunftsthemen schlummert.

Können Sie uns zwei spannende Firmenbeispiele aus dem Zukunftsbeweger Focused Fonds nennen?

Beim Thema «Künstliche Intelligenz» als Beispiel, welches in Software, Hardware und Infrastruktur unterteilt werden kann, haben die zwei nachfolgenden Firmen aus unserem Portfolio enorm stark profitiert:

Software: der amerikanische Softwarekonzern Microsoft (+43%* seit Jahresbeginn), der Miteigner von ChatGPT

Hardware: NVIDIA (+190%* seit Jahresbeginn) als grösster US-Entwickler von Mikroprozessoren für den Einsatz in KI

Wie schätzen Sie den Ausblick des Zukunftsbeweger Fonds ein? Soll man auf diesen Niveaus noch kaufen?

Wir sehen bei den Zukunftsbewegern mit durchschnittlichen Wachstumsraten von mehr als 20% langfristig ein überdurchschnittlich hohes Potenzial. Zudem sind die Bewertungen nach der Konsolidierung 2022 aktuell wieder auf tieferen Niveaus. Der exakte Einstiegszeitpunkt ist jeweils schwierig zu timen, weshalb wir einen gestaffelten Einstieg respektive Aufbau empfehlen. Dies könnten bei einem Neuaufbau beispielsweise die Aufteilung auf 3 Schritte über 6 Monate sein oder auch eine jährliche Aufstockung, um das Thema vertiefter im Portfolio zu verankern.

*Stand 30.06.2023

Disclaimer / Dieses Dokument dient ausschliesslich Informationszwecken. Es stellt weder ein Angebot noch eine Empfehlung zum Erwerb, Halten oder Verkauf von Finanzinstrumenten oder Bankdienstleistungen dar und entbindet die Empfänger:innen nicht von ihrer eigenen Beurteilung. Insbesondere ist den Empfänger:innen und Empfängern empfohlen, allenfalls unter Beizug einer Beratungsperson, die Informationen in Bezug auf die Vereinbarkeit mit ihren eigenen Verhältnissen auf juristische, regulatorische, steuerliche u.ä. Konsequenzen zu prüfen. Historische Performance-Daten sind keine Garantie für die zukünftige Entwicklung. Mit einer Anlage in Fondsanteilen sind Risiken, insbesondere diejenigen von Wert- und Ertragschwankungen, verbunden. Bei der Rückgabe von Fondsanteilen können die Anleger:innen weniger Geld zurückbekommen, als sie ursprünglich investiert haben. Bei Fremdwährungen besteht zusätzlich das Risiko, dass die Fremdwährung gegenüber der Referenzwährung der Anleger:innen an Wert verliert. Die in der vorliegenden Publikation enthaltenen Daten und Informationen wurden von der Globalance Bank AG unter grösster Sorgfalt zusammengestellt. Die Globalance Bank AG übernimmt jedoch keine Gewähr für deren Korrektheit, Vollständigkeit, Zuverlässigkeit und Aktualität sowie keine Haftung für Verluste, die aus der Verwendung dieser Informationen entstehen. Dieses Dokument darf weder ganz noch teilweise ohne die schriftliche Genehmigung der Autorinnen und Autoren und der Globalance Bank AG reproduziert werden. **Hinweis zur Sprache** / Wir schreiben über Menschen jeden Geschlechts. Um das sprachlich zu markieren, verwenden wir neutrale Formen, Doppelformen, alternierend die männliche und die weibliche Form sowie den Genderdoppelpunkt. Wo eindeutig nur Menschen eines Geschlechts gemeint sind, ist dies kenntlich gemacht.