

Nummer 16
Juli 2020
www.hblasset.ch

#hblasset

Anlageservice für Investorinnen und Investoren



Ausblick zweites Halbjahr 2020
**Solide Rahmenbedingungen
in der Schweiz**

Portfoliomanagement

Die Kunst liegt in der
Nachhaltigkeit

Pharma

Wieso wir jetzt auf
Straumann setzen

Immobilienpreise

Keine grosse
Schwankung erwartet

Perspektivenwechsel: Stabile Rahmenbedingungen sorgen für moderates Wachstum

Nach der Katastrophe die Erholung: Die Aussichten für die Schweizer Wirtschaft sind derzeit gar nicht so schlecht. Positiv ist insbesondere die Situation auf dem Arbeitsmarkt.

Die wirtschaftliche Situation in der Schweiz bleibt auch vor dem Beginn der Sommerferien angespannt. Zwar hatten die Lockerungsmassnahmen im Zusammenhang mit der Corona-Pandemie in der jüngsten Vergangenheit einen positiven Einfluss auf das Befinden der verschiedenen Akteure in der Schweiz. Dennoch gibt es auch weiterhin grosse Sorgen über die wirtschaftliche Entwicklung rund um den Globus, aber auch in der Schweiz. Eine zentrale Rolle in diesem Zusammenhang nimmt dabei die Schweizerische Nationalbank

(SNB) und ihre Geldpolitik ein. In diesem Sinne hat denn auch die geldpolitische Lagebeurteilung der SNB für das zweite Quartal 2020 besonders viel Beachtung erhalten.

Dabei lässt sich festhalten, dass die SNB im Einklang mit vielen anderen Zentralbanken rund um den Globus ein Bild zeichnet, bei dem sie nach einem katastrophalen ersten Halbjahr 2020 von einer graduellen Verbesserung der konjunkturellen Situation in den Folgequartalen ausgeht. Von Wachstumseuphorie kann dabei aber nicht die Rede

sein. Viel eher weist die SNB und auch andere Prognoseinstitute der Schweiz auf die vorhandenen Überkapazitäten in praktisch allen Sektoren hin. Nach dem scharfen Einbruch der Wirtschaftsaktivitäten im ersten Halbjahr 2020 ist für das Jahr 2021 oder gegebenenfalls 2022 mit Output-Niveaus zu rechnen, die wir zu Beginn des aktuellen Jahres gesehen haben.

Zentrale Grösse nach unten revidiert

Diese Einschätzung führt denn auch zu einer wesentlichen Neubeurteilung der

Das Matterhorn als Leitbild für die wirtschaftliche Perspektive: Die soliden Rahmenbedingungen eröffnen Aussichten auf eine graduelle Wachstumsbeschleunigung in den kommenden Monaten und Quartalen.



Bild: Adobe Stock / supAVADEE

Situation an der Preisfront der Schweiz. Die SNB hat anlässlich ihrer jüngsten geldpolitischen Lagebeurteilung diese zentrale Orientierungsgrösse noch einmal deutlich nach unten revidiert. Während in der mittleren und längeren Frist die neu entstandenen Überkapazitäten der Schweizer Wirtschaft auf den Preisen lasten, wirken sich kurzfristig die deutlich gesunkenen Preise für fossile Energie zusätzlich dämpfend auf die Preisentwicklung in unserem Land aus. In der Konsequenz rechnet die SNB auch für das laufende Jahr mit deflati-

onären Tendenzen und einem Rückgang der Preisentwicklung von rund minus 0,7 Prozent. Dies vergleicht sich mit einem bisherigen Prognosewert von minus 0,3 Prozent. Aber auch die Inflationsprognosen für 2021 (von plus 0,3 Prozent auf neu minus 0,2 Prozent) und für 2022 (von plus 0,7 Prozent auf nur plus 0,2 Prozent) wurden substantiell nach unten revidiert. Auch wenn die SNB seit dem Sommer 2018 wiederholt ihre bedingte Inflationsprognose nach unten revidiert hat, ist die aktuelle Anpassung angesichts der erreichten tiefen Inflationsniveaus besonders bemerkenswert.

Bei einem Inflationsziel in der Grössenordnung von 2,0 Prozent und einer aktuellen Inflationsprognose von plus 0,4 Prozent am Ende des Prognosehorizonts im ersten Quartal 2023 ist klar, dass die Tiefstzinsen in der Schweiz bis auf weiteres Bestand haben dürften. Auch ist davon auszugehen, dass die SNB mittels Deviseninterventionen und damit dem Kauf von Euro den Märkten zusätzlich Liquidität zur Verfügung stellen wird. Die geldpolitischen Rahmenbedingungen

«Es ist klar, dass die Tiefstzinsen in der Schweiz bis auf weiteres Bestand haben dürften.»

der Schweiz sind für einige Quartale, ja sogar Jahre, klar abgesteckt und Überraschungen nicht zu erwarten. Dieser Grundsatz der weltweiten Geldpolitik

lässt sich eins zu eins auch auf die Schweiz übertragen.

Neben den deutlichen Anpassungen der Inflationsprognosen ist zuletzt aufgefallen, dass

die eigentlichen Wachstumsprognosen für die Schweiz sogar leicht nach oben angepasst wurden. Es ist in erster Linie die besser als erwartete Situation auf dem Arbeitsmarkt, die sich leicht positiv auf die Konjunkturaussichten auswirkt.

Graduelle Beschleunigung

Wir teilen weitestgehend diese Einschätzung und rechnen mit einer graduellen Wachstumsbeschleunigung der Schweizer Wirtschaft in den kommenden Monaten und Quartalen. Diese moderat positive Entwicklung und vor allem auch die expansive Geldpolitik dürften auch die Finanzmärkte stützen. Auf dieser positiven Note wünschen wir schöne Ferien und geniessen Sie – in diesem Jahr besonders aktuell – vor allem auch die Schönheit der Schweiz.



Mehr im Video: Den Finanzmarkt-Update finden Sie auf YouTube. [Jetzt reinschauen!](#)

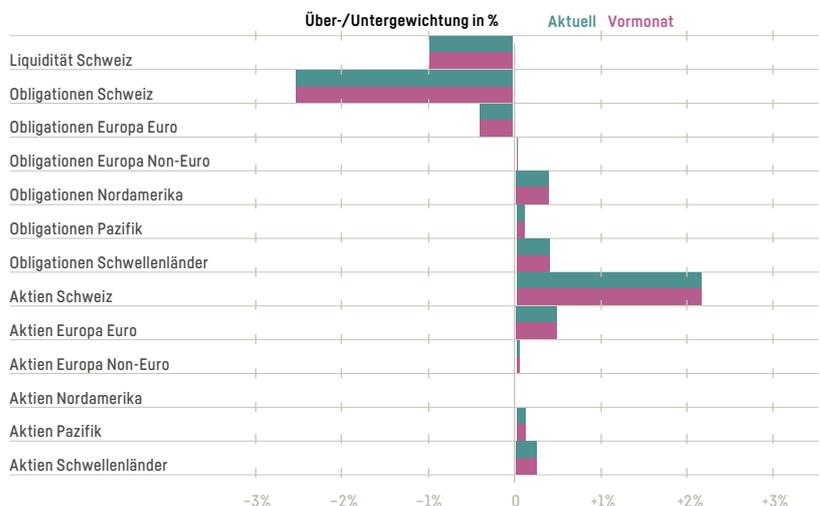
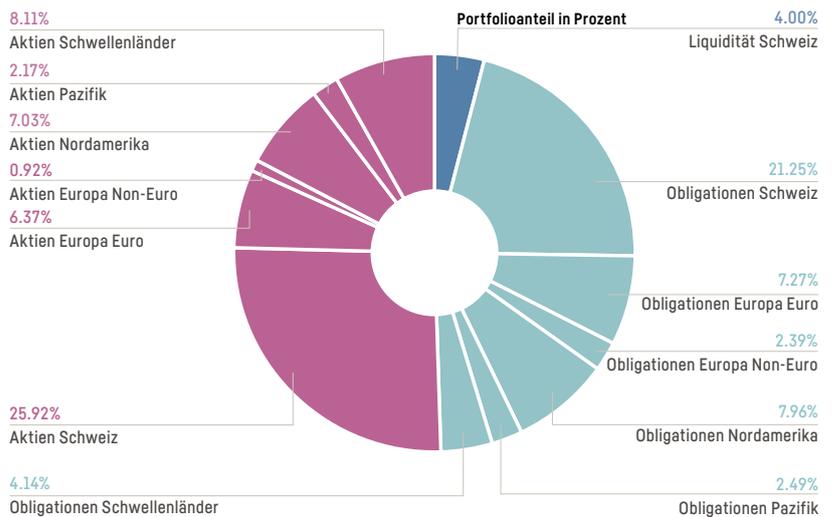
Schwieriges zweites Quartal 2020: Es ist mit heftigen Kursreaktionen zu rechnen

Die Corona-Krise wird die Berichtssaison zum zweiten Quartal 2020 prägen. Eine gute Diversifikation ist angesagt. Aktien bleiben aber unsere favorisierte Anlageklasse.

Auch im Sommer 2020 bleibt die Corona-Krise und ihre Auswirkungen auf die Wirtschaft das zentrale Thema an den internationalen Finanzmärkten. Aufgrund der weiterhin vorhandenen Überkapazitäten ist eine flächendeckende Inflation vorerst kein Thema. Im Gegenteil: Die Zentralbanken rund um den Globus wehren sich aktuell gegen deflationäre Tendenzen. In der Natur der Sache erfolgt dies, indem sie über die Finanzmärkte der Wirtschaft grossflächig zusätzliche Liquidität zur Verfügung stellen. Eine Trendwende in diesem Vorgehen ist nicht vorherzusehen. Auf der Suche nach Anlagealternativen bleiben wir weiterhin bei einem moderaten Übergewicht in Aktien. Wir betonen dabei aber die Bedeutung einer sorgfältigen Diversifikation jedes Wertchriften-Portfolios über Sektoren und Einzeltitel. Die Berichtssaison für das bekanntermassen schwierige zweite Quartal 2020 steht an. Zwar sind die Erwartungen grossmehrheitlich sehr vorsichtig. Dennoch ist bei praktisch jedem Titel mit heftigen Kursreaktionen auf diese Unternehmensnachrichten zu rechnen. Bei den klein- und mittelkapitalisierten Unternehmen aus der Schweiz und Europa sehen wir aber im Grundsatz das Potential für positive Überraschungen. Gerade für diese Anlageklasse ist ein sorgfältiges Austarieren der Anlagen notwendig. Die grosse Liquidität und insbesondere die Kaufprogramme für Unternehmensanleihen haben in den letzten Wochen zu einer wei-

Musterportfolio

Im Musterportfolio behalten wir die Gewichte bei: Aktien werden gegenüber Cash und festverzinslichen Anleihen leicht übergewichtet.



Quelle: HBL Asset Management

teren Verringerung der Risikoprämien und damit für höhere Preise an den Obligationenmärkten gesorgt. Bei historisch tiefen Renditen und einem grundsätzlichen Untergewicht dieser Anlageklasse favorisieren wir deshalb weiter Anlagen in Unternehmensanleihen. Da wir vorerst mit tiefen Zinsen rechnen, fokussiert sich unser Interesse auf mittlere und allenfalls

etwas längere Laufzeiten bei Obligationenanlagen. Wenig Dynamik sehen wir aufgrund der expansiven Geldpolitik bei den wichtigsten Weltwährungen. Angesichts der politischen und wirtschaftlichen Unwägbarkeiten favorisieren wir aktuell CHF und EUR leicht gegenüber USD und GBP.

Die Kunst des nachhaltigen Portfoliomanagements

Wer einen langfristigen Horizont hat, investiert mit Vorteil gestaffelt. Themenanlagen zahlen sich nur aus, wenn sie über mehrere Jahre nicht an Aktualität einbüßen.

Lockdown-Massnahmen, Social Distancing, Covid-19-Kredite, dysfunktionale Obligationenmärkte und ultra-expansive Zentralbanken – das erste Halbjahr 2020 war ein Härtestest für Anleger. Es hat aber auch die Vorteile risikooptimierter Anlagen bestätigt. So lässt sich festhalten, dass es für jeden Anlegertyp schwierig ist, kurzfristige Bewegungen an den Finanzmärkten erfolgreich auszunützen. In unseren Augen sind Aktieninvestoren im Grundsatz Unternehmer auf Zeit und brauchen deshalb zwingend einen langfristigen Anlagehorizont. Dies gilt vor allem auch bei globalen und weniger unternehmensspezifischen Themen wie der aktuellen Corona-Pandemie. Die heftigen Kursverluste im März und die Erholung im April haben dies bestätigt. Je höher die Kursverfälle desto heftiger die Kurserholung. Besonders unerfreulich war das Auf und Ab für Investoren, die einen Teil der Korrektur mitgemacht haben, dann ihre Aktienanlagen verkauft haben und erst später wieder an den Finanzmärkten eingestiegen sind. Neben den absoluten Verlusten haben ähnlich strukturierte Portfolios vor allem auch gegenüber den gängigen Leitindizes an Boden verloren. Unabhängig ob passiv oder aktiv investiert, diese Verluste werden über längere Zeit in den Vermögensauszügen ersichtlich sein. Wer allerdings auch durch die Krise weiter investierte, der profitierte von den Kursgewinnen des zwei-



ten Quartals 2020. In unsicheren Zeiten kann es deshalb durchaus Sinn machen, den Anlageentscheid über die Zeit zu staffeln und in regelmässigen Abständen zu investieren. So kaufen Investoren zwar sowohl Aktien nahe ihrer Höchststände, sie können vor allem aber auch sicherstellen, dass sie von den tiefsten Kaufgelegenheiten profitieren können. Unabdingbar ist aber auch in diesem

Fall der langfristige Anlagehorizont bei Aktienanlagen. Es ist dabei nicht die Rede von mehreren Monaten, sondern viel eher von mehreren Jahren. Vor diesem Hintergrund sind vor allem auch Investitionen in Themenanlagen zu beurteilen. Ein Thema muss über mehrere Jahre aktuell sein. Sonst besteht die Gefahr, dass es sich bei den Anlagethemen verhält wie bei der Mode: Heute wird das Thema heftig diskutiert und bereits innert kürzester Zeit ist das Thema von

untergeordnetem Interesse mit den entsprechenden Implikationen auf Finanzanlagen und deren Preise. Im schlimmsten Fall wird das Anlageinstrument aufgelöst und damit die Langfristigkeit einer Aktienanlage ganz grundsätzlich in Frage gestellt. Wir achten darauf, dass wir bei unseren Anlagelösungen all diesen Aspekten Rechnung tragen. Die Kunst liegt im nachhaltigen Portfoliomanagement. Das aktive Kaufen oder Verkaufen von Einzeltiteln gehört nur in ausgewählten Situationen dazu, das Eingehen von grossen Wetten nie.



Lesen Sie mehr Artikel im Wirtschaftsblog
«Retonomics» von Reto Huenerwadel.
www.hblasset.ch/retonomics-der-wirtschaftsblog

Anlagemandate: Von Lonza auf Straumann umgeschichtet

Beim Börsenüberflieger Lonza haben wir die Gewinne realisiert und neue Positionen mit Straumann-Aktien aufgebaut. Das Thema Gesundheit bleibt spannend.

Mitte März kauften wir für unsere Mandate Lonza-Aktien. Innerhalb von zwei Monaten stieg der Aktienkurs um fast 50 Prozent. Seit Januar 2020 gewann der Titel rund 40 Prozent. Lonza ist somit der Spitzenreiter unter den Blue Chips im SMI. Grund dafür ist, dass Lonza relativ wenig von der Covid-19-Pandemie beeinträchtigt wurde, in gewissen Bereichen sogar davon profitieren konnte. Ende Mai haben wir uns aber wieder von Lonza getrennt und im Gegenzug die Aktien von Straumann gekauft. Wir glauben, dass klein- und mittelkapitalisierte Unternehmen im Vergleich zu den Grossen Aufholpotential haben. Straumann bekam die Folgen der Corona-Krise stark zu spüren. Das Management musste einen Stellenabbau verkünden. Trotzdem erscheint uns das Thema Gesundheit, insbesondere spezialisierte Unternehmen mit einem vorteilhaften Produktmix, im derzeitigen Umfeld als spannend. Innerhalb des Gesundheitssektors sehen wir insbesondere bei Titeln der Medikation (Pharma und Pharma-Zulieferer) hohe Be-

Lonza auf der Überholspur

Pharma-Titel haben sich während der Corona-Pandemie unterschiedlich entwickelt.

Kursentwicklung indexiert (100=01.01.2019)



Quelle: Bloomberg/Grafik: HBL Asset Management

wertungen. Medizinische Leistungen aber, die physisch direkt an Patienten erbracht werden, mussten zuletzt hinten anstehen. Wir gehen davon aus, dass Straumann mittelfristig wieder zu einem dynamischen Wachstumspfad zurückkehren dürfte.

Small- und Mid-Caps haben nach Corona-Crash Aufholpotenzial

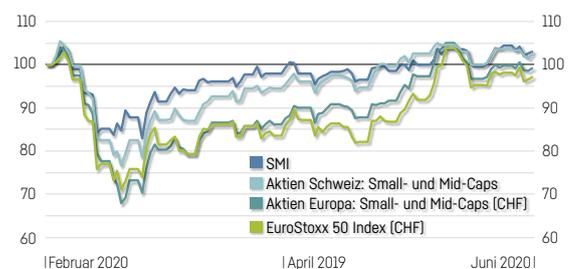
Die Aktien von klein- und mittelkapitalisierten Unternehmen mussten während der Corona-Krise an der Börse unten durch. Das eröffnet Chancen.

Das Coronavirus hat klein- und mittelkapitalisierten Unternehmen (Small- und Mid-Caps) zugesetzt. Small- und Mid-Caps generieren einen Wettbewerbsvorteil durch einen hohen Spezialisierungsgrad, innovative Geschäftsmodelle, einmalige Produkte oder die Erfüllung von spezifischen Kundenbedürfnissen. Aber gerade bei Small- und Mid-Caps können auch die Kursschwankungen recht heftig ausfallen. Sollte sich die wirtschaftliche Erholung ohne grössere Unterbrüche fortsetzen, sehen wir auch bei vielen Small- und Mid-Caps Aufholpotenzial. Allerdings ist bei der Titelselektion äusserste Vorsicht geboten. Wir favorisieren mit unserem proprietären Multi-Faktor-Modell bei der Titelselektion vor allem qualitativ hochwertige, wachstumsstarke Unternehmen mit einer gesunden Bilanzstruktur. Diese Methode sorgt für einen gewissen Schutz und hat sich im aktuellen, volatilen Marktumfeld besonders bewährt. Zudem weisen wir an dieser Stelle auf

Small- und Mid-Caps und Blue Chips im Vergleich

Unsere Portfolios konnten seit Ende März von einer stärkeren Gewichtung der Small- und Mid-Caps profitieren

Wertentwicklung (in Prozentpunkten)



Quelle: Bloomberg/Grafik: HBL Asset Management

die Notwendigkeit einer sorgfältigen Diversifikation der Anlagen hin. Wir sind überzeugt, dass Small- und Mid-Caps auch in Zukunft dynamisch unterwegs sein werden.

Easy und unkompliziert

Digitales Anlagesparen für Tech- Aficionados



Anlagesparen: Die Lösung für smarte Investorinnen und Investoren

Mit dem Anlagesparen bauen Sie systematisch und über längere Zeit ein Vermögen auf. Die Sparbeiträge werden regelmässig in Anlageprodukte investiert. Sie partizipieren an der Entwicklung der Finanzmärkte.

Momente erkennen – Werte schaffen.



Erfahren Sie mehr zu unserer Anlageempfehlung
auf der Website des HBL Asset Managements.
www.hblasset.ch/anlageprodukte



Eigene Produkte

	Aktuell	Höchst 52 W	Tiefst 52 W	1 M Total Return in %	12 M Total Return in %	YTD in %	Volatilität 30 T
Multi-Asset: Ertrag	9.99	10.55	8.77	0.98	-1.52	-3.44	6.64
Multi-Asset: Ausgewogen	11.02	11.88	9.36	1.65	-1.46	-4.75	10.30
Multi-Asset: Wachstum	10.15	11.14	8.32	1.74	-1.54	-6.00	13.94
Aktien Schweiz: Small- und Mid-Caps	12.55	14.04	9.44	-0.69	1.33	-6.13	15.40
Aktien EU: Small- und Mid-Caps (CHF)	10.58	12.26	7.30	1.23	-5.23	-10.29	18.65
Aktien EU: Small- und Mid-Caps (EUR)	12.00	12.57	7.61	1.45	-0.50	-8.53	15.70
Aktien Global: Leading Brands	10.02	10.83	7.45	5.48	-	0.68	18.25
Aktien Global: Nachhaltigkeit	10.57	11.95	7.98	1.63	6.18	-4.14	16.19
Aktien Global: Technologie	10.78	10.95	6.63	3.60	17.89	7.35	28.80
Obligationen Schweiz: Unternehmensanleihen	102.18	106.95	93.64	1.65	-1.36	-1.55	2.06

Aktien

	Aktuell	Höchst 52 W	Tiefst 52 W	1 M Total Return in %	12 M Total Return in %	YTD in %	Volatilität 30 T
Swiss Market Index	10'041.91	11'270.00	7'650.23	2.14	4.83	-2.37	21.63
Euro Stoxx 50 Pr	3'204.17	3'867.28	2'302.84	5.50	-5.36	-12.78	29.22
FTSE 100 Index	6'159.30	7'727.49	4'898.79	1.49	-13.88	-16.92	26.58
Dow Jones Indus. Avg	25'015.55	29'568.57	18'213.65	-1.33	-3.61	-11.26	26.77
S&P 500 Index	3'009.05	3'393.52	2'191.86	-1.02	4.32	-5.94	24.36
NIKKEI 225	21'995.04	24'115.95	16'358.19	0.67	5.60	-5.97	16.62

Obligationen

Staatsanleihen 10 J	Aktuell in %	1 M Veränderung Bp	12 M Veränderung Bp	YTD Veränderung Bp
Schweiz	-0.43	3.80	10.20	4.50
USA	0.65	-0.14	-135.39	-126.63
Australien	0.88	-0.30	-44.00	-48.80
Deutschland	-0.47	-2.00	-14.00	-28.20
Frankreich	-0.12	-3.70	-11.00	-23.30
England	0.19	0.10	-64.80	-63.70

Ihr Beratungsteam

Kontaktieren Sie uns

Für Aufträge oder Fragen wenden Sie sich bitte an Ihre persönliche Betreuungsperson oder an einen unserer Kundenberater:

Lenzburg:	Roger Brechbühler	Bereichsleiter Privat- und Firmenkunden	Tel. 062 885 13 05
	Michael Ganz	Leiter Private Banking	Tel. 062 885 12 91
	Agnese Fanconi	Anlageberaterin Private Banking	Tel. 062 885 12 53
	Willi Hofmann	Anlageberater Private Banking	Tel. 062 885 12 98
	Florian Müller	Anlageberater Private Banking	Tel. 062 885 12 92
	Christian Schenker	Anlageberater Private Banking	Tel. 062 885 12 52
	Sebastian Hesse	Kundenberater	Tel. 062 885 12 21
	Martin Wildi	Leiter Region Lenzburg	Tel. 062 885 13 43
Hunzenschwil:	Toni Falzetta	Leiter Geschäftsstelle	Tel. 062 889 46 81
	Dominik Huwyler	Kundenberater	Tel. 062 889 46 82
Lenzburg-West:	Benjamin Gabathuler	Leiter Geschäftsstelle	Tel. 062 885 16 01
Meisterschwanden:	Marc Fricker	Leiter Region Oberes Seetal-Freiamt	Tel. 056 676 69 77
	Cécile Gabathuler	Kundenberaterin	Tel. 056 676 69 61
	Patrick Kumli	Kundenberater	Tel. 056 676 69 69
	Sandra Benkler	Kundenberaterin	Tel. 056 676 69 64
Mellingen:	Marco Widmer	Leiter Region Baden-Rohrdorfer Berg	Tel. 056 481 86 35
	Patrick Pfiffner	Leiter Individualkunden	Tel. 056 481 86 41
	Andreas Moser	Kundenberater	Tel. 056 481 86 55
Menziken:	Susanne Hofmann	Leiterin Region Unteres Seetal-Wyntal	Tel. 062 885 11 93
Niederlenz:	Patrick Braun	Leiter Geschäftsstelle	Tel. 062 888 49 90
	Gaby Wirz	Kundenberaterin	Tel. 062 888 49 89
Oberrohrdorf:	Marco Schilliger	Kundenberater	Tel. 056 485 99 25
Rapperswil:	Renato D'Angelo	Leiter Region Aaretal-Brugg	Tel. 062 889 28 11
	Christina Berner	Kundenberaterin	Tel. 062 889 28 08
Seon:	Halil Yalcin	Leiter Geschäftsstelle	Tel. 062 769 78 54
	Martin Killer	Kundenberater	Tel. 062 769 78 52
Suhr:	Fabrizio A. Castagna	Leiter Region Aarau	Tel. 062 885 17 02
Wildeggen:	Philipp Stalder	Leiter Geschäftsstelle	Tel. 062 887 18 88
	Reto Lehner	Kundenberater	Tel. 062 887 18 77
Wohlen:	Italo Valentino	Leiter Geschäftsstelle	Tel. 056 616 79 50
	Daniel Brunner	Kundenberater	Tel. 056 616 79 52
	Daniel Sandmeier	Kundenberater	Tel. 056 616 79 53

Fragen zu Ihrem Vermögensverwaltungsmandat, dem Anlageuniversum sowie zu der «Taktischen Asset Allocation» beantworten:

Lenzburg:	Reto Huenerwadel	Bereichsleiter Marktleistungen & CIO	Tel. 062 885 12 55
	Guido Fritschi	HBL Asset Management	Tel. 062 885 12 48
	Süleyman Saggüc	HBL Asset Management	Tel. 062 885 13 07
	Heinz Sandmeier	HBL Asset Management	Tel. 062 885 11 30
	Martin Schmied	HBL Asset Management	Tel. 062 885 12 57
	Holger Seger	HBL Asset Management	Tel. 062 885 12 73

Fragen im Vorsorgebereich beantwortet:

Lenzburg:	Franz Feller	Leiter Vorsorge- und Finanzplanung	Tel. 062 885 13 46
------------------	--------------	------------------------------------	--------------------

Fragen im Bereich Steuern, Erbrecht und Immobilienverkauf beantwortet:

Lenzburg:	Rainer Geissmann	Leiter Recht, Steuern und Immobilien	Tel. 062 885 12 72
------------------	------------------	--------------------------------------	--------------------

Mehr erleben



Folgen Sie der Hypothekarbank Lenzburg auf YouTube:
Die Börsenvideos des HBL WebTV und weitere spannende Inhalte finden Sie auf unserem YouTube-Kanal.
[Jetzt reinschauen und abonnieren!](#)

Impressum

Newsletter und Publikation:

Dieser Anlage-Service kann unter www.hbl.ch/newsletter als Newsletter abonniert werden und ist auch zusätzlich publiziert unter www.hbl.ch/anlageservice.

Redaktionsadresse:

Hypothekarbank Lenzburg AG
HBL Asset Management
Postfach
5600 Lenzburg 1

E-Mail: hblasset@hbl.ch
Telefon: 062 885 15 15

Redaktionsschluss:

29. Juni 2020

Redaktionsteam:

Reto Huenerwadel, Leiter HBL Asset Management & CIO,
Guido Fritschi, Süleyman Saggüc, Heinz Sandmeier, Martin Schmied und Holger Seger

Produktion:

Marc Fischer und David Scheppus

Druck:

Druckerei Nüssli AG
Bahnhofstrasse 37
5507 Mellingen

Videos:

Digitale Medien Hypothekarbank Lenzburg

