

Oktober 2021

Von Daniel Rotzer, CFA, Verantwortlicher Asset Management & Advisory
Mathias Cotting, CFA, Chefökonom
Stéphane de Kalbermatten, CAIA, Investment Manager
und Hysen Husaj, Mitarbeiter Asset Management & Advisory



Das richtige Rezept für Ihre Vorsorge

Inhaltsverzeichnis

- 2 Vorwort
- 3 Einschätzung der wirtschaftlichen Situation
- 4 Wie haben sich die Finanzmärkte entwickelt?
- 5 Die Anlageklassen im Fokus
- 6 Positionierung und Veränderungen
- 7 Kommentar zu den Anlageentscheidungen
- 8 Übersicht Performance



Das richtige Rezept für Ihre Vorsorge

Mathias Cotting, CFA
Chefökonom

Ein gutes Rezept ist das A und O

Beim Zubereiten eines guten Gerichts mit Vor-, Haupt- und Nachspeise gibt es mehrere Schritte zu beachten. Zunächst einmal ist ein gutes Rezept das A und O. Wer seine Gäste mit etwas Aussergewöhnlichem überraschen möchte, muss in alten Büchern stöbern, seine Freunde, Nachbarn und Grosseltern fragen. Danach, und da gibt es kein Wundermittel, ist eine Vorbereitungszeit nötig. Ohne dies ist kein aussergewöhnliches Ergebnis zu erwarten. Schliesslich bringen ein gutes Rezept und eine gute Vorbereitung nichts ohne gute Produkte. Stellen Sie sich eine Aprikosentorte mit unreifen Früchten oder ohne Walliser Aprikosen vor. Wer diese goldenen Regeln beachtet, kann beim Kochen nicht viel falsch machen. Auf die eigene Vorsorge übertragen, stellt sich letztlich folgende Frage: Lässt sich dieses Erfolgsrezept auch darauf anwenden?

Das richtige Rezept und die nötige Vorbereitungszeit

Die Gründe, weshalb man sich nicht mit seiner Vorsorge befasst, sind mannigfaltig. Bis zur Pensionierung dauert es noch lange, darum kümmere ich mich später, vorsorgeplanung ist kompliziert und zeitaufwändig, ... Nun, das stimmt nicht ganz. Erstens können Sie mit Hilfe eines Spezialisten interessante Lösungen zur Verbesserung Ihrer Vorsorge finden. Der Spezialist kann die aktuelle Situation analysieren, Projektionen erstellen und Vorschläge zur bestmöglichen Bildung und Optimierung des Alterskapitals machen. Diese Schritte sind umso dringlicher, als die Altersvorsorgesysteme unter Druck stehen.

Zweitens sollte diese Frage so früh wie möglich angegangen werden. Schliesslich ist die Finanzierung des Ruhestands ein Lebensprojekt, das vorbereitet und betreut werden muss, wie ein gutes Gericht, das mehrere Stunden auf dem Herd köchelt.

Die richtigen Produkte wählen

Neben der 1. und 2. Säule gibt es mehrere Möglichkeiten, seine persönliche Situation im Rahmen der privaten Vorsorge zu optimieren. Wie ein Grossteil der Bevölkerung können Sie einen Sparplan oder ein 3A-Vorsorgekonto einrichten. Sie können Ihr 3A-Vermögen auch in Anlagefonds investieren, um von einer besseren Rendite zu profitieren. Vergleichen wir das angesparte Alterskapital einer 35-jährigen Person und die für die Vorsorge bestimmten CHF 6'883 pro Jahr. Mit der traditionellen Sparvariante

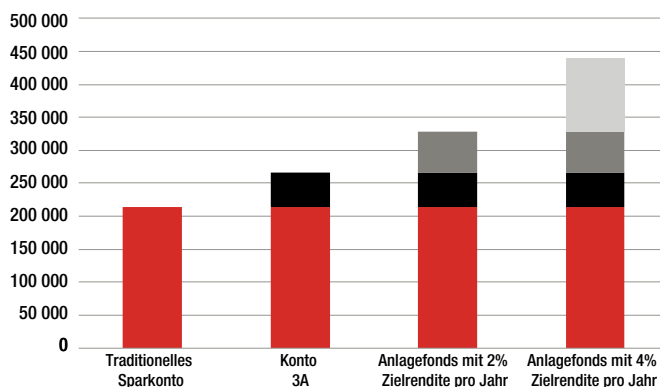
beläuft sich das zu erwartende Kapital mit 65 Jahren auf CHF 210'000. Eine zweite Alternative wäre, anstelle eines Sparkontos einen Betrag auf ein 3A-Altersvorsorgekonto einzuzahlen und von einem Steuerabzug zu profitieren. Der Betrag auf diesem Konto ist bis zur Pensionierung gesperrt, wobei das Geld unter bestimmten Bedingungen schon vorher verwendet werden kann. Das angesparte Kapital, immer noch unter Berücksichtigung des Steuerabzugs, beträgt rund CHF 210'000. Dabei profitiert man von einem Steuervorteil von ungefähr CHF 50'000. Schliesslich besteht die Möglichkeit, das ersparte 3A-Vorsorgekapital in Anlagefonds zu investieren. Die Steuerabzüge

bleiben bestehen. Je nach dem gewählten Risikoniveau kommt nun auf lange Sicht eine jährliche Rendite zwischen etwa 2% und 4% pro Jahr hinzu. Ist die Vorsorge optimiert, verbessern sich die Projektionen auf CHF 320'000 oder sogar auf CHF 430'000. Wird das Vorsorgekapital in einen Anlagefonds investiert, geht es so richtig aufwärts. Wie beim Zubereiten eines guten Gerichts ermöglicht die Auswahl der richtigen Produkte ein optimales Ergebnis.

«Wie beim Zubereiten eines guten Gerichts ermöglicht die Auswahl der richtigen Produkte eine optimale Vorsorge.»

Je nach Anlagelösung können sich die Ergebnisse mehr als verdoppeln

Simulation des Alterskapitals bei Einlagen von CHF 6'883/Jahr in vier Vorsorgevarianten (in CHF)



■ Ersparnisse ■ Steuerlicher Gewinn
■ Performance bei einer Rendite von 2%/Jahr
■ Performance bei einer Rendite von 4%/Jahr

Annahmen:

- Sparkonto und 3A-Sparkonto: 0% Zins
- Steuervorteil basierend auf einem Grenzsteuersatz von 30%
- Besteuerung bei der Auszahlung der Vorsorgegelder wurde berücksichtigt

Quelle: WKB

Einschätzung der wirtschaftlichen Situation

Die Hospitalisierungen stabilisieren sich. Der starke Anstieg der Inflation sollte noch einige Monate andauern.

Corona beeinflusst Volkswirtschaften nicht (mehr)

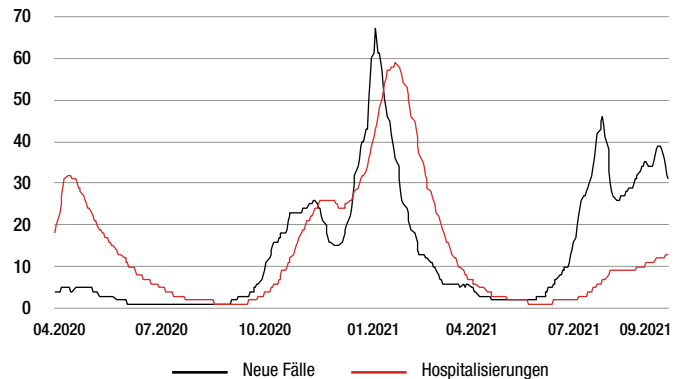
Die Delta-Variante des Covid-19 Virus weitet sich weiter aus. Die Hospitalisierungsniveaus, welche im Sommer erneut angestiegen waren, stabilisieren sich auf tiefen Niveaus. Diese Entwicklung kann am Beispiel des Vereinigten Königreiches, welches stark durch die Delta-Variante beeinträchtigt wurde und die Freiheiten der Bürger im Sommer erneut sehr stark ausgeweitet hat, illustriert werden. Die Impfquoten steigen in der entwickelten Welt weiter an und trotz des Anstieges der Covid-19 Erkrankungen bleiben die Volkswirtschaften relativ unbeeindruckt. Die wöchentlich publizierten Messungen der Wirtschaftsleistung der OECD bleiben weiterhin auf hohen Niveaus. In den nächsten Quartalen gehen wir jedoch davon aus, dass die hohen Wachstumsraten abflachen und sich wieder auf normalen Niveaus einpendeln werden. Die vorauslaufenden Wirtschaftsindikatoren, welche uns eine Einschätzung für die nächsten drei bis sechs Monate liefern, weisen auf diese Entwicklung hin. In China, welches als erste grosse Volkswirtschaft aus der Corona bedingten Krise herausgefunden hat, wird jedoch eine Verlangsamung erwartet.

Die Inflation ist im Fokus

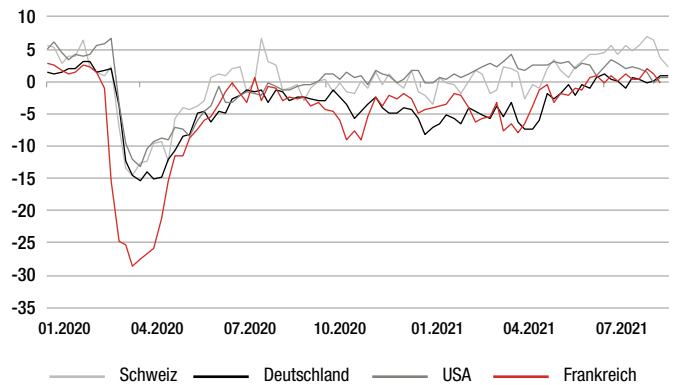
Der aktuell am meisten beachtete Wirtschaftsindikator ist die Teuerungsrate. In den USA liegt diese bei 5.4%, in Europa und der Schweiz bei 3.0% und 0.9%. Sollte diese auf den hohen Niveaus verbleiben, so würde eine Zinserhöhung seitens der Zentralbanken wahrscheinlicher. Ein solcher Schritt würde dem Wirtschaftsaufschwung den Wind aus den Segeln nehmen. Ein signifikanter Teil der Preiserhöhungen wird durch Lieferengpässe erklärt. Laut einer Umfrage von Eurostat geben 40% der europäischen Produzenten an, dass Ihnen Vorprodukte in gewünschter Menge zur Endproduktion fehlen würden. Dazu kommt, dass in China ganze Häfen aufgrund von Corona Ausbrüchen geschlossen wurden.

Die amerikanische (US Fed) und die europäische Zentralbank (EZB) haben in ihren letzten Sitzungen kommuniziert, dass die aktuell hohe Inflation von temporärer Natur sei. Weiter gehen sie davon aus, dass sich die Teuerung in den nächsten Monaten auf tieferen Niveaus einpendeln sollte. Zusätzlich erklärten sie, dass die Unterstützungsprogramme, welche während der Corona-Pandemie im 2020 eingeführt wurden, in den nächsten Monaten marginal zurückgefahren werden. Die US Fed kaufte in der letzten Zeit Anleihen in der Höhe von USD 120 Milliarden pro Monat auf, die EZB EUR 80 Milliarden pro Monat. Dies hatte dazu geführt, dass die mittel- und langfristigen Zinsen stark gesunken sind.

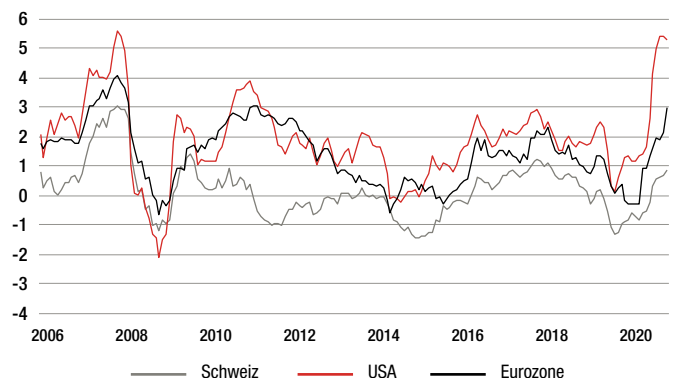
Covid-19 im Vereinigten Königreich: Entwicklung der Neuerkrankungen und Hospitalisierungen
Anzahl Personen pro 1 Million, gleitender Durchschnitt 7 Tage



Die wirtschaftliche Erholung wird durch die Delta-Variante nur geringfügig beeinträchtigt
OECD weekly tracker / Veränderung der Wirtschaftsleistung gegenüber der gleichen Woche im Jahr 2019 (in %)



Die Inflationsraten sind auf historisch hohen Niveaus
Jährliche Veränderung in %



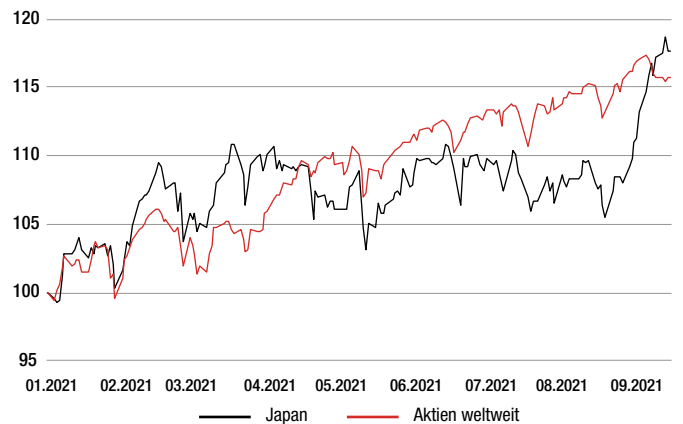
Wie haben sich die Finanzmärkte entwickelt?

Mit einer Performance von fast 10% holt Japan seinen Rückstand auf. Die Frachtkosten steigen weiter und erreichen Rekordhöhen.

Wacht Japan auf?

Der japanische Markt ist übers ganze Jahr ins Hintertreffen geraten. Dies ist vor allem auf eine Wirtschaft zurückzuführen, die von COVID und den strengen Gesundheitsmassnahmen, die das Wachstum trotz der Olympischen Spiele stark beeinträchtigt, besonders stark betroffen ist. In diesem Umfeld hat der Premierminister seinen Rücktritt gegeben. Seitdem wird der Markt von Spekulationen angeheizt. Herrn Sugas Nachfolger könnte ein milliarden-schweres Konjunkturprogramm präsentieren, um das Image der Liberaldemokratischen Partei aufzupolieren. Der japanische Markt hat in wenigen Tagen über 10% zugelegt. Den Analysten zufolge führen die Wahlen in Japan häufig zu Spekulationen der Marktteilnehmer.

Der japanische Aktienmarkt erholt sich schnell um fast 10% Performance, Basis 100

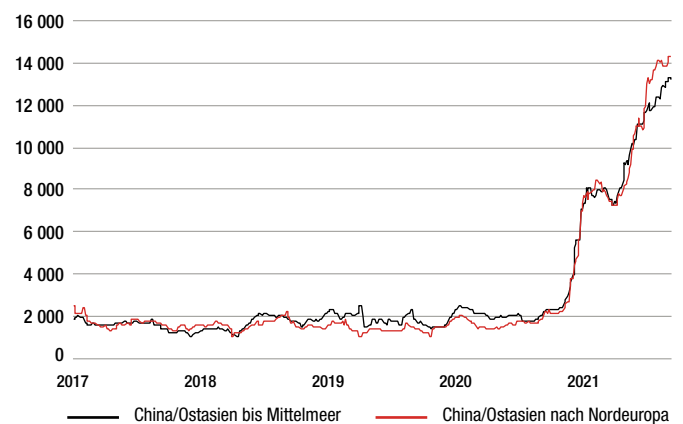


Quelle: Refinitiv Datastream, WKB

Seetransportpreise erreichen Rekordhöhen

Die Lieferketten sind schon seit einiger Zeit gestört. Zuerst litt die Automobilindustrie wegen Störungen, die durch Shutdowns in asiatischen Manufakturen bedingt sind, unter einem Mangel an Mikroprozessoren. Dann führte die Lockerung der Gesundheitsmassnahmen weltweit zu einem gleichzeitigen Nachfrageschock bei den Konsumenten. Kurz darauf führte China als Reaktion auf das Aufflammen der COVID-Ansteckungen wieder Einschränkungen ein. Der drittgrösste Hafen Chinas ist seit mehreren Wochen geschlossen, so dass viele Transportschiffe stillgelegt sind. Dieses Ungleichgewicht führt seit mehreren Monaten zu einem explosionsartigen Anstieg der Seetransportpreise.

Die Frachtpreise sind um das Siebenfache gestiegen Preis für die Verschiffung eines Containers (USD)

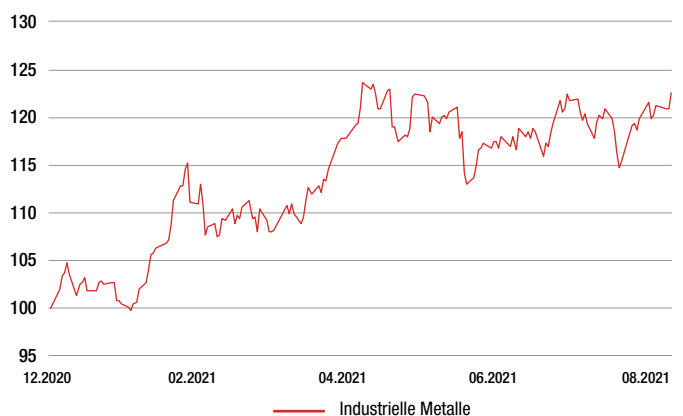


Quelle: Refinitiv Datastream, WKB

Industriemetalle legen wieder zu

Die Industriemetalle haben von der Erholung nach Covid weitgehend profitiert. Die Einkaufsmanagerindizes (PMI), welche während des Jahres 2021 auf Expansionskurs sind, spiegeln die hervorragende Gesundheit der verarbeitenden Sektoren wider, welche die Nachfrage nach Industriemetallen stützen. Das Angebot an diesen Metallen hingegen hat das Vor-Krisen-Niveau nicht erreicht und vermag die weltweite Nachfrage, insbesondere aus China, noch nicht zu decken. In einem Umfeld steigender Inflation sind Rohstoffe bei Anlegern auch als Absicherung gegen die Inflation gefragt. Letztendlich hat auch die Energiewende die Nachfrage nach diesen begehrten Metallen für Elektroauto-, Solarpanel- und andere Komponenten positiv beeinflusst.

Industriemetalle sind wieder im Kommen Industriemetallpreise, Basis 100



Quelle: Refinitiv Datastream, WKB

Die Anlageklassen im Fokus

Ohne bessere Visibilität ist auf dem chinesischen Markt weiterhin Vorsicht geboten. Die Fed und die EZB werden in den kommenden Monaten den Takt für die Zinssätze vorgeben.

Der chinesische Markt hat korrigiert. Ist dies der Moment, sich mit ihm zu befassen?

Die chinesische Wirtschaft verliert an Schwung. Gezielte Eindämmungsmassnahmen belasten die Wirtschaft in manchen Regionen. Dies spiegelt sich in den jüngsten Frühindikatoren wider, die zwar rückläufig sind, aber nicht auf einen starken Rückgang hindeuten. Gleichzeitig bleiben die Regulierungsbehörden in China aktiv. Die Einschränkungen sind bereits im Bildungs- und Online-Spiele-Bereich angekommen. Wir glauben, dass der staatliche Interventionismus im privaten Bereich noch nicht vorbei ist. Schliesslich befindet sich Evergrande, ein chinesischer Immobilienriese, in Schwierigkeiten. Mehrere Beobachter warnen vor einem möglichen Risiko. Ohne bessere Sichtbarkeit ist weiterhin Vorsicht geboten.

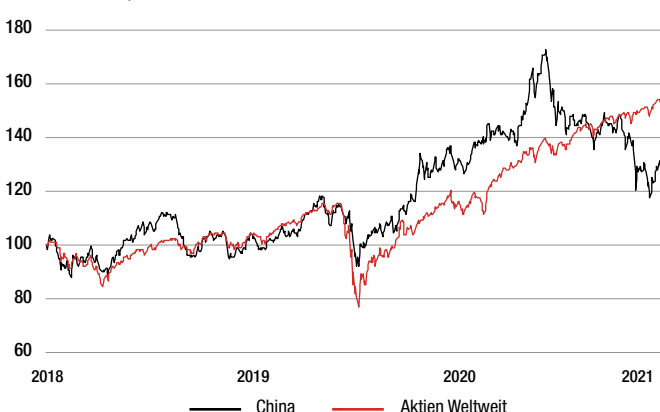
Was ist von den Zinssätzen zu erwarten?

In der Vergangenheit waren die Zinssätze ein Spiegelbild der Wirtschaft. Ein starkes Wirtschaftswachstum oder hohe Inflationszahlen führten zu einem Anstieg der langfristigen Zinssätze. Seit knapp 10 Jahren sind die Worte der Zentralbanken für die Entwicklung der Zinssätze massgebend. Insgesamt halten die Zentralbanken an ihrem expansiven Kurs in Europa und den USA fest. Bei der jüngsten Einschätzung der Wirtschaftslage durch die Gouverneure der verschiedenen Fed-Bezirke in den USA halten sie an ihrer Vision einer sich verbessernden Wirtschaft fest. Die unterstützende Geldpolitik dürfte daher allmählich ein Ende nehmen. In Europa kündigte Christine Lagarde an, bestimmte Massnahmen zu lockern, ohne jedoch den Kurs der aktuellen Politik komplett zu ändern. Die nächsten Ankündigungen der Fed und der EZB dürften den Takt für die Zinssätze in den kommenden Monaten vorgeben.

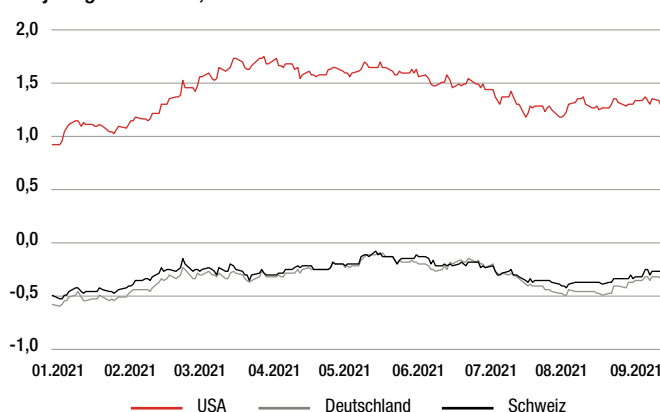
Die Preise von CO₂-Verträge legen weiter zu

Die Klimathematik sorgt weiterhin für Schlagzeilen. An den Finanzmärkten erreichen die Preise der CO₂-Verträge einen neuen Höchststand. Diese Verträge zeichnen sich als Schlüssel zur Lösung der Klimathematik ab. Im November findet in Glasgow die Klimakonferenz statt, eine von den Vereinten Nationen organisierte internationale Konferenz. Das Jahrzehnt bis 2030 wird für die Suche nach einem globalen Lösungsansatz für dieses Problem entscheidend sein. Gemäss IWF sind mehrere Etappen erforderlich, um die Ziele der Pariser Abkommen zu erreichen. Zunächst einmal würde ein CO₂-Mindestpreis die Verursacher der Klimaerwärmung bestrafen. Danach braucht es eine internationale Koordination. Schliesslich müssen in Industrie- und Schwellenländern unterschiedliche Instrumente angewendet werden.

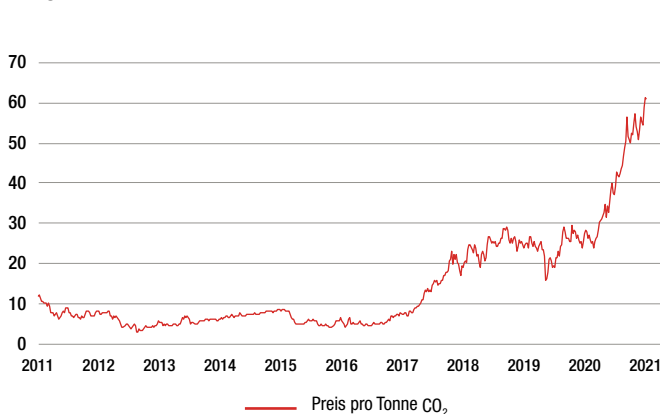
Der chinesische Aktienmarkt hat Schwierigkeiten



Langfristige Zinsen steigen in Deutschland und der Schweiz seit August um 0.25%



CO₂-Preis steht aufgrund der aktuellen Klimadebatte im Fokus in EUR



Positionierung und Veränderungen

	Gewichtungen						
	---	--	-	=	+	++	+++
Niveau des Gesamtrisikos	○	○	○	●	○	○	○
Cash	○	○	○	●	○	○	○
Obligationen	○	●	○	○	○	○	○
Obligationen Schweiz	●	○	○	○	○	○	○
Obligationen Welt	○	○	○	○	●	○	○
Kreditrisiko (HY/Conv/EM)	○	○	○	○	○	●	← ○
Zinsänderungsrisiko	○	●	○	○	○	○	○
Themen	Inflationsgebundene Obligationen, Chinesische Obligationen						
Aktien	○	○	○	●	○	○	○
Schweiz	●	○	○	○	○	○	○
Eurozone & UK	○	○	○	○	○	○	●
USA	○	○	●	○	○	○	○
Japan & Pazifik	○	○	○	●	○	○	○
Entwicklungsländer	○	○	○	●	○	○	○
Themen	Mittelgrosse Unt. USA, Minenunternehmen, Unternehmen mit tiefem CO ₂ Ausstoss						
Alternative Anlagen	○	○	○	○	○	●	○
Hedge Funds	○	○	○	○	●	← ○	○
Immobilien	○	○	○	→ ●	○	○	○
Gold	○	○	○	○	→ ●	○	○
Themen	Rohstoffe						
Währungen vs CHF	○	○	○	○	●	○	○
EUR	○	○	○	●	○	○	○
USD	○	○	●	○	○	○	○

● Aktuell

Kommentar zu den Anlageentscheidungen

Wir erhöhen unser Gewicht in Realwerten wie Immobilien oder Gold. Den Aktienbestand belassen wir unverändert auf «neutral».

USA und Europa sind weiterhin auf dem Vormarsch

Trotz der weiteren Ausbreitung der Delta-Variante bleiben die Hospitalisierungsniveaus tief. Verschiedene westliche Länder haben heute bereits mehr als 70% der erwachsenen Bevölkerung geimpft. In Portugal, wo ungefähr 85% der Erwachsenen mindestens eine Impfung erhalten haben, ist Spitzenreiter in Europa. Die Wirtschaftsentwicklung in den entwickelten Volkswirtschaften schreitet ungeachtet der Ausbreitung der Delta-Variante weiter positiv voran. Die vorauslaufenden Wirtschaftsindikatoren weisen in den USA und in Europa ebenfalls in eine positive Richtung. Einzig in China machen sich gewisse Bremspuren bemerkbar. Einerseits führt die Nulltoleranz-Politik in Bezug auf Corona-Erkrankungen immer wieder zu lokalen Abriegelungen. Andererseits drückt die Schieflage eines grossen hochverschuldeten Immobilienunternehmens, aber auch der verstärkte Interventionismus der Regierung in verschiedenen Wirtschaftssektoren auf die Stimmung. Wir rechnen nicht damit, dass die Situation um das hochverschuldete Immobilienunternehmen Evergrande ausser Kontrolle gerät. Erstens ist das Unternehmen in China tätig und wenig mit der globalen Finanzwelt vernetzt. Und zweitens wird die chinesische Regierung zu gegebener Zeit intervenieren, will diese doch soziale Spannungen in der Bevölkerung verhindern.

Auf der politischen Bühne dürften in den nächsten Monaten unter anderem die Diskussion um die Schuldenobergrenze in den USA zu einer erhöhten Volatilität an den Märkten führen.

Temporäre Inflation wird länger bestehen bleiben als erwartet

Die Teuerungsraten befinden sich in den meisten Ländern auf hohen Niveaus. Ein durch die Coronapandemie geschaffenes Ungleichgewicht zwischen Angebot und Nachfrage nach Produkten führt zu erhöhten Preisen. Laut einer Umfrage von Eurostat können heute über 40% der europäischen Unternehmen aufgrund fehlender Vorprodukte nicht die gewünschte Menge produzieren. Der deutsche Autoproduzent Daimler rechnet mit Lieferengpässen bis 2023. Wir

gehen ebenfalls davon aus, dass uns die temporäre Inflationsthematik länger beschäftigen wird als vermutet. Grund hierfür sind die Amerikaner, die weiterhin in Konsumlaune sind. Zusätzlich werden aufgrund lokaler Corona-Ausbrüche in China verschiedene Unternehmen weiterhin unter Kapazitätslevel produzieren.

Mittelfristig bleiben wir positiv gestimmt

Eine positive Wirtschaftsentwicklung in der entwickelten Welt, stark ansteigende Unternehmensgewinne und weiterhin generöse Zentralbanken stimmen uns mittelfristig positiv. Kurzfristig sehen wir das Aufwärtspotential für Aktien aufgrund der politischen Agenda in den USA und Europa und der Entwicklung in China jedoch als gering an. Dementsprechend bestätigen wir unsere neutrale Positionierung in der Aktienquote. Weiter halten wir an kurzen Laufzeiten in Staatsobligationen fest und vermindern so das Zinsänderungsrisiko (steigen die Zinsen, sinken die Preise von Anleihen).

Wir bestätigen im Anleihenbereich unsere Präferenz für Hochzins- und Wandelobligationen. Aufgrund der unseres Erachtens längeren Dauer des temporären Inflationsanstieges kaufen wir weitere Realwerte hinzu. Im Gegensatz zu Nominalwerten wie Cash oder Obligationen sollten diese von steigenden Inflationszahlen profitieren. Wir fügen in diesem Zusammenhang Schweizer Immobilien und Gold hinzu. Diese Käufe werden durch den Verkauf von anderen alternativen Anlagen finanziert.

Sitten, 28. September 2021

«Aufgrund der unseres Erachtens längeren Dauer des temporären Inflationsanstieges kaufen wir weitere Realwerte hinzu.»



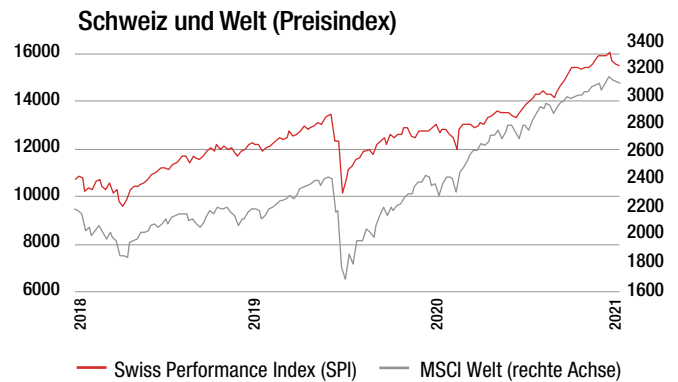
Daniel Rotzer, CFA
Verantwortlicher
Asset Management
& Advisory



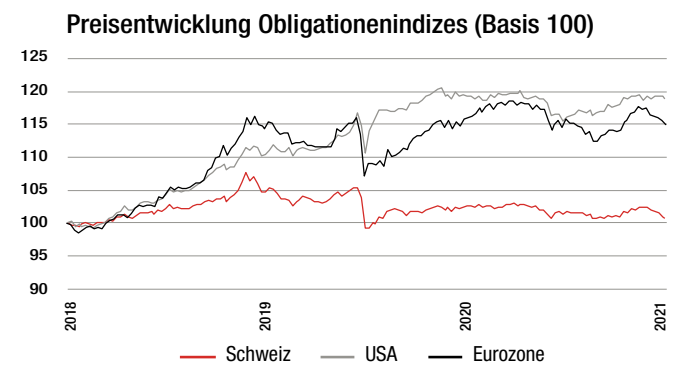
Mathias Cotting, CFA
Chefökonom

Übersicht Performance (Gesamtrendite)

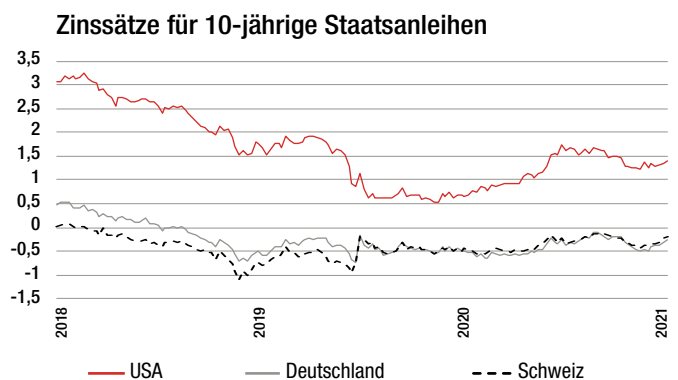
Aktien	Kurs	Seit 1 Monat (%, in Lokalwährung)	Seit 01.01.21 (%, in Lokalwährung)	Seit 01.01.21 (%, in CHF)
MSCI World	3096	-1,1	16,7	22,2
Schweiz (SPI)	15155	-5,2	13,7	13,7
Eurozone	2036	-2,6	13,3	18,7
USA	4321	-1,4	19,0	24,7
Japan	1279	8,4	17,2	14,2
Entwicklungsländer	1267	-0,1	0,1	4,8



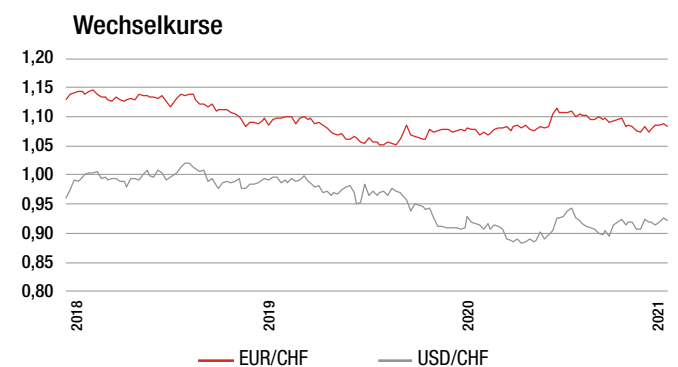
Obligationen	Kurs	Seit 1 Monat (%, in Lokalwährung)	Seit 01.01.21 (%, in Lokalwährung)	Seit 01.01.21 (%, in CHF)
Schweiz	104	-1,4	-1,8	-1,8
USA	2261	-0,6	-1,3	3,3
Euro	170	-1,7	-3,3	-3,1
SBI Unternehmen AAA-BBB CH	105	-0,9	-0,7	-0,7
Globale High-Yield Anleihen	1447	-0,4	2,3	7,2
Entwicklungsländeranleihen USD	316	-2,0	-2,3	2,4



Zentralbankzins und Zinsen 10 Jahre	Renditen	Seit 1 Monat (abs. Veränderung)	Seit 01.01.21 (abs. Veränderung)
Zentralbankzins			
CHF (SNB)	-0,75	0,00	0,00
EUR (EZB)	-0,50	0,00	0,00
USD (Fed)	0,25	0,00	0,00
Zinsen 10 Jahre			
Schweiz	-0,15	0,18	0,34
Deutschland	-0,22	0,19	0,35
USA	1,48	0,17	0,57



Währungen/Alt. Anlagen	Kurs	Seit 1 Monat (%, in Lokalwährung)	Seit 01.01.21 (%, in Lokalwährung)	Seit 01.01.21 (%, in CHF)
EUR/CHF	1,083	0,6	0,2	
USD/CHF	0,926	1,4	4,8	
CS Hedge Fund Index	1437	0,3	4,1	8,9
Indirekte Immobilien CH	218	0,7	7,9	7,9
Gold	1750	-3,2	-7,8	-3,4
Öl (WTI)	76	9,8	56,6	64,0



Angaben vom 27.09.21

Die in diesem Dokument enthaltenen Informationen stammen von sachkundigen und vertrauenswürdigen Quellen. Sie dienen ausschliesslich der Information und stellen weder ein Angebot zum Verkauf noch eine Empfehlung zum Kauf von Finanzinstrumenten oder Bankdienstleistungen dar. Die Bank übernimmt keinerlei Gewähr für deren Richtigkeit und Vollständigkeit und lehnt jegliche Haftung für Verluste, direkte oder indirekte Folgeschäden durch die Nutzung dieser Informationen ausdrücklich ab.