



LimmatWealth

Anlagestrategie – September 2020

Daten & Prognosen

Industrieländer	Wachstum (%)		Inflation (%)		Aktien			Obligationen (10 Jahre)			Währungen (vs CHF)		
	BIP 19	BIP 20	CPI 19	CPI 20	Aktuell	3 Mte.	12 Mte.	Aktuell	3 Mte.	12 Mte.	Aktuell	3 Mte.	12 Mte.
Schweiz	0.8	-5.8	0.4	-0.7	12'778	→	↗	-0.47	-0.45	-0.35	-	-	-
Deutschland	0.6	-6.1	1.4	0.6	13'089	→	↗	-0.48	-0.40	-0.25	-	-	-
Eurozone	1.2	-8.1	1.2	0.4	3'314	→	↗	-	-	-	1.08	1.08	1.09
Grossbritannien	1.3	-9.9	1.8	0.8	5'880	→	↗	0.26	0.25	0.40	1.21	1.20	1.20
Vereinigte Staaten	2.3	-5.0	1.8	1.0	3'455	→	↗	0.65	0.80	1.00	0.91	0.92	0.91
Japan	1.0	-5.3	0.5	0.0	23'205	→	↗	0.04	0.00	0.00	117	115	114

Schwellenländer	Wachstum (%)		Inflation (%)		Aktien			Obligationen (10 Jahre)			Währungen (vs USD)		
	BIP 19	BIP 20	CPI 19	CPI 20	Aktuell	3 Mte.	12 Mte.	Aktuell	3 Mte.	12 Mte.	Aktuell	3 Mte.	12 Mte.
Asien ohne Japan	-2.8	-2.8	2.6	2.6	729	→	↗	-	-	-	-	-	-
China	6.1	2.0	2.9	2.7	3'355	→	↗	3.13	2.80	2.90	6.84	7.00	6.90

Rückblick – Technologietitel drücken die Aktienmärkte weiter nach oben

Die amerikanischen Aktienindizes S&P 500 (+7.0%) und Dow Jones Industrial (+7.6%) beendeten den vergangenen Monat als besten August seit über 30 Jahren. Die Rally an den Aktienmärkten wird weiterhin getrieben durch den Technologiesektor, welcher in den beiden Indices jeweils beinahe einen Anteil von 30% ausmacht. Der von der amerikanischen Technologiebörse Nasdaq berechnete Nasdaq 100 Index hat im vergangenen Monat sogar eine Rendite von +11.1% erzielt.

Aktienmärkte weltweit haben den vergangenen Monat positiv abgeschlossen. Die Märkte in den Vereinigten Staaten (+7.0%), Japan (+6.6%) und Deutschland (+5.1%) konnten besonders stark zulegen, aber auch der Schweizer Aktienmarkt schloss den Monat mit einem positiven Ergebnis ab (+2.0%).

Die Renditen von zehnjährigen Staatsanleihen sind im August weltweit gestiegen. Die Renditen stiegen am meisten in Grossbritannien (+0.21% auf 0.31%) und den Vereinigten Staaten (+0.18% auf 0.70%), aber auch in der Schweiz (+0.13% auf -0.41%) und Deutschland (+0.13% auf -0.40%) gingen sie rauf.

Die Währungsmärkte haben sich im August im normalen Rahmen bewegt. Der Schweizer Franken erstarkte gegenüber dem US Dollar (+1.1% auf CHF 0.90), gab gegenüber dem Britischen Pfund nach (-1.1% auf CHF 1.21) und blieb gegenüber dem Euro unverändert (CHF 1.08). Der Euro erstarkte leicht gegenüber dem US Dollar (+1.3% auf USD 1.19).

Alternative Investments haben im letzten Monat mehrheitlich positiv rentiert. Der Aufwärtstrend von Gold wurde gestoppt (-0.4% auf USD 1'968 pro Feinunze), während der Ölpreis (WTI, +5.8% auf USD 42.61 pro Barrel) und Hedge Funds (+1.5%) im vergangenen Monat zulegen konnten.

The information and opinions expressed in this publication were produced by Limmat Wealth Ltd. as of the date of writing and may be changed without notice. Although the information herein obtained are from sources believed to be reliable, Limmat cannot assume responsibility in quality, correctness, timeliness or completeness and does not accept liability for any loss arising from the use of this publication. This publication is intended for information purposes only and does not constitute an offer or an invitation by, or on behalf of, Limmat to make any investments. This document is not subject to the "Directive on the Independence of Financial Research" published by the Swiss Bankers Association. The content of this publication does therefore not fulfill the legal requirements for the independence of financial research. Nothing in this publication constitutes investment, legal, accounting or tax advice or a representation that any investment or strategy is suitable or appropriate for individual circumstances, or otherwise constitutes a personal recommendation for any specific investor. Past performance is not a reliable indicator of future results. Performance forecasts are not a reliable indicator of future performance. This publication has been prepared without taking account of the objectives, financial situation or needs of any particular investor. Investments in assets or asset classes mentioned in this publication may not be accessible or suitable for all recipients. Before entering into any transaction, investors should consider the suitability of the transaction to individual circumstances and objectives. Investors should independently assess, with a professional tax advisor, the specific financial risks as well as legal, regulatory, credit, tax and accounting consequences. This publication may only be distributed in countries where its distribution is legally permitted. This information is not directed to any person in any jurisdiction where (by reason of that person's nationality, residence or otherwise) such publications are prohibited.

Limmat Wealth AG Gartenstrasse 32 Postfach 1882 CH-8027 Zürich

T +41 44 208 24 50 F +41 44 208 24 51 info@limmatwealth.com www.limmatwealth.com



Ausblick – Konzentration der grössten Titel im S&P 500 auf Rekordhoch

Während wir unsere Investments im Gesundheitssektor und bei den Verbrauchsgütern in den vergangenen Monaten ausgebaut haben, waren wir dem Technologiesektor gegenüber zu vorsichtig eingestellt. Nachdem Technologietitel in den Vereinigten Staaten im vergangenen Jahr stark zugelegt haben (+38.0%, Nasdaq 100 Index), erachteten wir den Sektor zu Beginn des Jahres als eher teuer bewertet. Deswegen haben wir uns in der Krise entschieden unser Engagement nicht weiter zu erhöhen, sondern das bestehende indirekte Engagement über Fonds beizubehalten.

Die Entwicklung der Technologiewerte in diesem Jahr hat auch einen grossen Einfluss auf die breiteren Aktienindizes gehabt, insbesondere in den Vereinigten Staaten. Die gute Rendite von Technologieaktien, gepaart mit dem grossen Anteil des Technologiesektors am amerikanischen S&P 500 Index hat dazu geführt, dass das Bild auf Indexebene verzerrt wird. Per Ende August weisen 55% der Aktien des Indexes in diesem Jahr eine negative Rendite auf. Der Index selber ist seit Jahresbeginn beinahe 10% im Plus. Die Rendite des Indexes wird getrieben durch den grossen Anteil der Technologietitel die im Moment beinahe 30% des Indexes ausmachen und dieses Jahr bisher eine Rendite von 36% erzielt haben.

	<u>Weight</u>	<u>YTD Perf</u>
S&P 500 Index	-	9.7%
S&P 500 Equal Weighted Index	-	-2.3%
Information Technology	27%	36.0%
Consumer Discretionary	11%	28.0%
Communication Services	11%	16.1%
Healthcare	14%	7.3%
Consumer Staples	7%	5.7%
Materials	3%	4.1%
Industrials	8%	-3.3%
Real Estate	3%	-4.8%
Utilities	3%	-6.7%
Financials	10%	-17.4%
Energy	3%	-39.3%

S&P 500 Sektoren (Quelle: Bloomberg, Forbes, Limmat Wealth)

Die Konzentration der fünf grössten Positionen im S&P 500 Index hat in den vergangenen Jahren stetig zugenommen und befindet sich mittlerweile auf einem Rekordhoch. Heute sind die grössten Positionen im Index alle dem Technologiesektor zuzuordnen (Apple, Microsoft, Amazon, Facebook und Alphabet). Ein grosser Teil des Anstiegs der Konzentration ist auf die jüngste Fokussierung der Anleger auf die grössten Technologieaktien des Marktes zurückzuführen. Anleger haben zu Beginn der Pandemie damit angefangen sich mit Aktien dieser Unternehmen einzudecken. Sie setzten darauf, dass die Softwareeinnahmen der Unternehmen und die gesunden Cashflows sie vor den wirtschaftlichen Folgen schützen würden. Die langwierige Verlagerung auf Technologiewerte führte dazu, dass der Nasdaq 100 Index im Sommer Rekordhöhen erreichte und die Verluste des S&P 500 seit Jahresbeginn wettgemacht wurden. Die Erwartung der Anleger, dass die grossen Technologietitel gut durch die erste Phase der Pandemie kommen würden, war richtig. Die Mega Caps haben die Gewinnerwartungen im zweiten Quartal allesamt übertroffen und so stiegen deren Aktienkurse auch im Juli und August weiter. Amazon hat dabei am meisten zugelegt (+86.8% seit Jahresbeginn bis Ende August), gefolgt von Apple (+75.8%) und Microsoft (+43.0%).



Anteil der fünf grössten Komponenten am S&P 500 Index per Ende April 2020 (Quelle: Compustat, Goldman Sachs)

Experten befürchten, dass die starke Konzentration auf einige ausgewählte Namen ein grosses Risiko für den gesamten Markt darstellt. Der momentane Trend weist denn auch einige bemerkenswerte Ähnlichkeiten mit der Technologieblase Ende der neunziger Jahre auf. Sollte eine der grössten Komponenten des S&P 500 Index stark unter Druck geraten, könnte dies auch eine Welle von Verkäufen und eine stark rückläufige Dynamik auslösen.

Wir sind weiterhin eher vorsichtig gegenüber den Aktienmärkten eingestellt. Wir erwarten, dass die Aktienmärkte über die kommenden Monate seitwärts tendieren werden. Unser Fokus bleibt weiterhin auf den Sektoren Gesundheit, Technologie und Verbrauchsgüter.

Marktteilnehmer erwarten für dieses Jahr sowohl in den Vereinigten Staaten als auch in Europa keine weiteren Zinsschritte.

Handelspolitische Auseinandersetzungen und geopolitische Entwicklungen können weiterhin zu starken Bewegungen an den Währungsmärkten führen. Der Schweizer Franken dient dabei immer wieder als sicherer Hafen.

Die Volatilität bleibt auf einem hohen Niveau und so werden Hedge Funds weiterhin profitieren können. Die Verwerfungen an den Märkten und die Probleme in der Realwirtschaft (ansteigende Zahl der Konkurse, steigende Arbeitslosigkeit...) werden Hedge Funds über einen längeren Zeitraum mit guten Opportunitäten versorgen (insbesondere Distressed, Structured Credit und Global Macro Funds). Unsere Allokation in Gold behalten wir aus Diversifikationsgründen bei.

7. September 2020

Limmat Wealth AG