

Invest

August 2020



Aktienmarkt
Höher und höher

Seite 4

Anleihenmarkt
Anlagenotstand

Seite 5

Spezialthema
**Herausforderungen für den
Immobilienmarkt**

Seite 6

Editorial



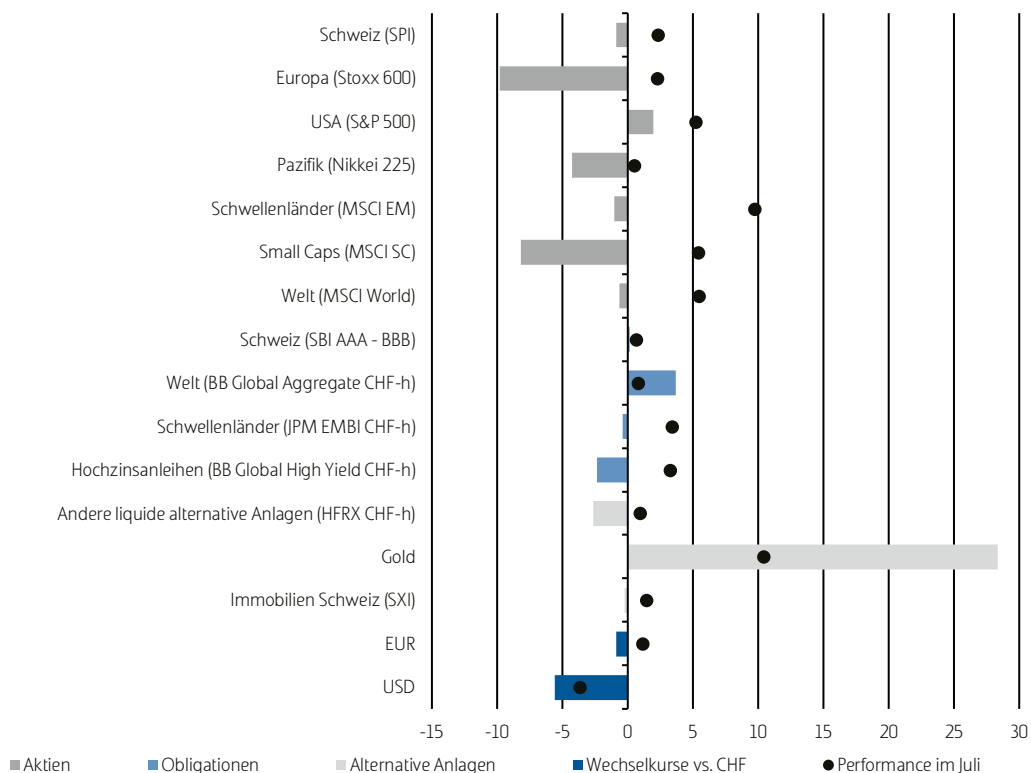
Tanja Geiser

Leiterin Financial Markets & Product Selection

Risikoreiche Anlagen wie Aktien, Schwellenländer- und Hochzinsanleihen haben im Monatsvergleich eine sehr gute Entwicklung aufgewiesen. Die jüngsten Konjunkturindikatoren deuten auf eine Wachstumserholung in den grossen Volkswirtschaften wie den USA und der Eurozone hin, die Geldpolitik ist weiterhin sehr expansiv, und die Fiskalpolitik wirkt wachstumsstimulierend. Vor diesem Hintergrund bevorzugen wir nach wie vor Aktien gegenüber Anleihen. Der Anstieg des Goldpreises ist weniger Ausdruck hoher Risikoaversion an den Märkten als die Folge des tiefen US-Zinsniveaus und des schwachen US-Dollars. Auch Gold bevorzugen wir unverändert. In unserem Spezialthema widmen wir uns den Immobilienmärkten. Zwar stehen diese vor Herausforderungen, es finden sich aber trotzdem interessante Anlagemöglichkeiten.

Entwicklung der Finanzmärkte

Performance (Total Return) der Indizes in Lokalwährung oder abgesichert in CHF (CHF-h), 1. Januar bis 29. Juli 2020 (YTD), in %



Quelle: NEUE AARGAUER BANK, Bloomberg

Fiskalpolitik unterstützt Geldpolitik

Wirkungsvoller «Policy-Mix»

Konjunkturindikatoren zeigen Wachstumserholung an

Langer Weg bis zum Erreichen des Vorkrisenniveaus

Günstige Finanzierungsbedingungen

Expansive Fiskalpolitik

Staatsverschuldung als langfristiges Problem

Wachstumsrisiken: Eskalation der sino-amerikanischen Beziehung?

Was für die Eurozone gut ist, hilft der Schweiz

Die jüngsten Konjunkturindikatoren deuten zunehmend auf eine starke Wachstumserholung der grossen Volkswirtschaften hin. Nach dem Stillstand aufgrund der Massnahmen zur Eindämmung der Pandemie nähert sich die Wirtschaftsaktivität langsam wieder dem Normalniveau. Dies zeigt sich in Konjunkturumfragen wie Einkaufsmanagerindizes, harten Daten wie Einzelhandelsumsätzen und Datenerhebungen zur Mobilität der Menschen. Nach dem scharfen Wachstumseinbruch ist somit eine starke Wachstumsbeschleunigung zu beobachten. Aber dies bedeutet nicht, dass die Krise ausgestanden ist. Ein Rückgang der Wirtschaftsaktivität um 10 % kann nicht vollständig durch einen nachfolgenden Anstieg um 10 % kompensiert werden. Wachstumsraten können deshalb schnell eine zu positive Darstellung der wirtschaftlichen Realität geben. Es wird noch lange dauern, bis das Niveau der Wirtschaftsaktivität vor Ausbruch der Pandemie erreicht wird. Deshalb ist die anhaltende Unterstützung durch die Politik so wichtig. Die Geldpolitik ist sehr expansiv. Die Leitzinsen der Notenbanken sind auf historisch tiefen Niveaus, die Bilanzen steigen aufgrund von Anleihenkäufen, und weitere Lockerungsschritte können nicht ausgeschlossen werden. Es gibt vor allem vonseiten der Notenbanken keine Anzeichen, dass in nächster Zeit die Leitzinsen steigen werden. Die Finanzierungsbedingungen für Unternehmen und Haushalte sind somit sehr günstig. Gleichzeitig ist auch die Fiskalpolitik wachstumsunterstützend bzw. wird wie in der Eurozone expansiver. Dies steht im Gegensatz zu früheren Jahren, als insbesondere in der Eurozone eine notwendigerweise restriktive Fiskalpolitik gefahren wurde, die wachstumsdämpfend wirkte. Aus diesen Gründen kann man für die nächsten Monate bezüglich der globalen Konjunktur recht zuversichtlich sein. Langfristig stellen sich natürlich die grossen Herausforderungen aufgrund der steigenden Staatsverschuldung. Doch solange das Renditeniveau tief bleibt, dürfte das Problem einer Konsolidierung der Staatsfinanzen von der Politik eher in die Zukunft verschoben werden.

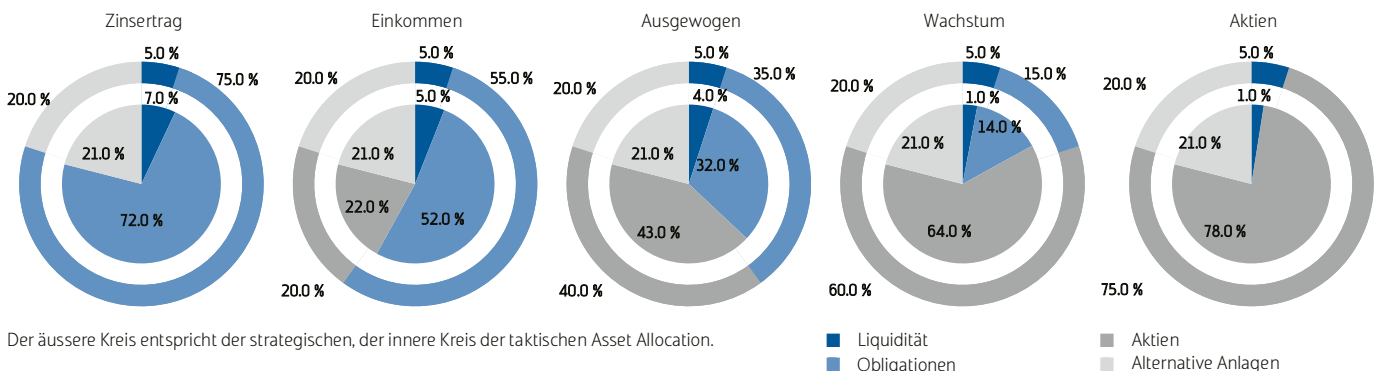
Welche konjunkturellen Risiken sind in den nächsten Monaten zu beachten? Eine Eskalation der sino-amerikanischen Beziehungen dürfte den Welthandel und die globale Wirtschaft negativ beeinflussen. Die US-Präsidentenwahlen stellen einen weiteren Risikofaktor dar. Schliesslich wäre eine ungeordnete Abschwächung des US-Dollars ebenfalls ein Abwärtsrisiko. Und auch ein zu starker US-Dollar schadet der Weltwirtschaft, wie dies eindrücklich die Dollarstärke und der Finanzierungseingpass in USD im März 2020 gezeigt haben.

Und die Schweiz?

Für die Schweizer Wirtschaft ist die Lage im Ausland, insbesondere in der Eurozone, einer der wichtigsten Faktoren für die wirtschaftliche Entwicklung. Die fiskalpolitischen Massnahmen in der Europäischen Union haben die systemischen Risiken der Eurozone verringert. Davon profitieren der EUR und letztendlich auch die exportabhängige Schweizer Volkswirtschaft. Im Inland dürfte der private Konsum langsam wieder an Fahrt gewinnen.

Aktuelle Anlagestrategie

der NEUEN AARGAUER BANK



Aktienmarkt

Höher und höher

Weiter steigende Aktienkurse

Innerhalb weniger Monate haben die internationalen Aktienmärkte die durch COVID ausgelösten Marktkorrekturen beinahe wieder aufgeholt. Der MSCI AC World Index (Industrie- und Schwellenländer weltweit) beispielsweise hat in nur einem Monat rund ein Drittel seines Wertes verloren und bewegt sich nach einer starken Gegenbewegung, die nun vier Monate andauert, mittlerweile lediglich 4 % unter dem Jahreshöchstwert. Es gibt eine Reihe von Gründen, die derzeit zum Nachdenken anregen, wie der weitere Verlauf ausschauen kann. Einerseits sind die Bewertungen inzwischen eher als hoch einzuschätzen, und das Sentiment der Anleger ist weiterhin sorglos. Ebenso können der weitere Verlauf der COVID-Krise und später die anstehenden US-Präsidentenwahlen zu Unsicherheiten führen. Andererseits gibt es aber auch eine Reihe von Argumenten, die eine Fortsetzung des gegenwärtigen Aufschwungs unterstreichen. Dazu zählen beispielsweise die anhaltenden Unterstützungsprogramme von Regierungen und Zentralbanken, ein nach wie vor aktienfreundliches Umfeld mit tiefen Bondrenditen und stabiler Inflation sowie die bislang laufende Gewinnberichtsaison mit besser als erwarteten Ergebnissen, welche Dividendenpapiere als fast konkurrenzlose Anlagen erscheinen lassen.

Die Gewinnberichtsaison in den USA ist derzeit noch in ihrem Anfangsstadium. Aus diesem Grund können die aggregierten Resultate noch grösseren Schwankungen unterworfen sein. Im zweiten Quartal werden aggregiert ein Rückgang der Umsätze von 11 % und 43 % tiefere Gewinne (beide J/J) erwartet. Bislang haben etwa ein Drittel der S&P-500-Gesellschaften (gemessen an der Marktkapitalisierung) ihre Zwischengewinne für das zweite Quartal 2020 bekannt gegeben. Basierend auf den sehr zurückhaltenden Erwartungen konnten die Schätzungen deutlich übertroffen werden, was nochmals für einen zusätzlichen Schub für den Aktienmarkt gesorgt hat.

Wie positionieren?

Innerhalb unserer Anlagepolitik halten wir an einer leichten Übergewichtung der Aktienquote fest. Dabei anerkennen wir sehr wohl die Risiken, die die Märkte belasten können. Mit einer Übergewichtung der Schweiz betonen wir eine defensive Note, was sich in Phasen von erhöhter Volatilität auszahlt. Ebenfalls einen Schwerpunkt legen wir weiterhin auf das Thema Digitalisierung – ein Megatrend, der durch die COVID-Krise noch zusätzliche Beschleunigung erfährt. Neben der Informationstechnologie sehen wir ebenfalls Potenzial bei den Versorgern. Dieser defensive Sektor dürfte vom verstärkten Fokus auf die Energiewende und Umweltschutzgedanken im Allgemeinen profitieren. Wir konzentrieren uns hier vor allem auf den Teilbereich der Wasserversorgung. Grundsätzlich empfehlen wir Anlegern, bevorzugt Aktien mit guter Qualität zu kaufen, um einerseits weiterhin von den positiven Aktienmärkten profitieren zu können, andererseits im Falle von erhöhter Unsicherheit einen gewissen Schutz zu haben. Auf Indizebene können sogenannte Minimum-Volatilitäts-Produkte berücksichtigt werden. Diese Indizes versuchen, das Optimum zwischen absoluten Returns und möglichst geringer Volatilität zu erreichen.

Fast vollendete V-Bewegung

Hohe Bewertung und Sentiment

Kaufprogramme, Inflation, Gewinne

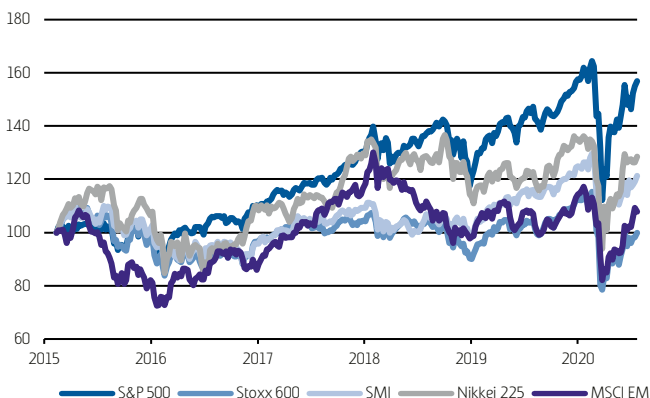
Gewinne besser als befürchtet

Schweiz, USA, Digitalisierung, Wasser

Qualität, MinVol

Kursverlauf der Aktienindizes

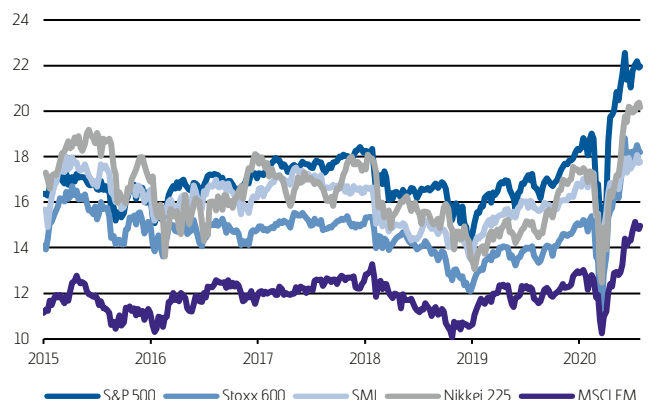
Indexiert (1.1.2015 = 100), in Lokalwährung



Quelle: NEUE AARGAUER BANK, Bloomberg

Bewertung der Aktienindizes

Kurs-Gewinn-Verhältnisse mit den Gewinnerwartungen über die nächsten zwölf Monate



Quelle: NEUE AARGAUER BANK, Bloomberg

Anleihen- und Devisenmarkt

Anlagenotstand

Tiefes Renditeniveau, verankert durch Notenbanken

Die Renditen der zehnjährigen Staatsanleihen in den USA, den Kernländern der Eurozone wie Deutschland und Frankreich sowie der Schweiz haben sich im Monatsvergleich kaum bewegt. Dies mag auf den ersten Blick erstaunen, da sich sowohl die Konjunkturindikatoren verbessert haben und auf eine Wachstumserholung hindeuten als auch der globale Risikoappetit, beispielsweise reflektiert durch die höheren Aktienkurse, angestiegen ist. Obwohl die Notenbanken nur den sehr kurzfristigen Zins, meistens einen Tageszins, mit ihrer Geldpolitik kontrollieren, haben sie indirekt dennoch Einfluss auf die langfristigen Renditen. Dies geschieht vor allem durch ihre Kommunikation und somit die Beeinflussung der langfristigen Markterwartungen für die kurzfristigen Zinsen, was sich auch auf die langfristigen Renditen auswirkt. Technisch wird dies auch «Forward Guidance» genannt. Die Botschaft der Notenbanken in den USA und der Eurozone ist klar: Die Leitzinsen werden noch mehrere Jahre tief bleiben. Somit können auch die Erwartungen für die Leitzinsen in der Zukunft nicht ansteigen. Dies begrenzt einen Anstieg der langfristigen Renditen, erhöht jedoch für die Anleger den Anlagenotstand bei festverzinslichen Anlagen.

Es überrascht deshalb nicht, dass Obligationen mit einem höheren Risiko, wie zum Beispiel Schwellenländer- und Hochzinsanleihen sowie Staatsanleihen Italiens, Spaniens und Portugals, auf eine positive Performance im Monatsvergleich aufgrund gesunkener Kreditaufschläge zurückblicken können. Unsere Einschätzung und Positionierung ist vor diesem Hintergrund unverändert.

Wir betrachten die Anlageklasse Anleihen als relativ unattraktiv und sehen eine Duration leicht unter Benchmark als opportun an. Unverändert bleibt unsere Präferenz für Kreditrisiken vor Zinsrisiken oder anders ausgedrückt Unternehmensanleihen vor Staatsanleihen. Der Anlagenotstand dürfte zu weiteren Zuflüssen in Hochzins- und Schwellenländeranleihen in Hartwährung führen. Trotz des Rückgangs der Kreditaufschläge bleibt die absolute Rendite auf Verfall aus unserer Sicht im Vergleich zu Staatsanleihen mit bester Bonität attraktiv.

Der US-Dollar schwächelt

Es mehren sich die Zeichen, dass der US-Dollar seinen Höhepunkt überschritten hat und sich in einem, möglicherweise langfristigen, Abwärtstrend befindet. Die fundamentalen Gründe für einen schwächeren US-Dollar sind weiterhin gegeben. Ein Zwillingstdefizit in Kombination mit fehlendem Zinsvorteil gegenüber anderen Währungen war auch in der Vergangenheit die Hauptursache eines mehrjährigen Abwärtstrends des Greenback.

Für einen langfristigen Anstieg des Euros gegenüber dem Schweizer Franken spricht vor allem die anhaltende, relativ starke Unterbewertung der Einheitswährung. Mit dem Wiederaufbaufonds in der EU dürften sich auch Zweifel an der Nachhaltigkeit des Euros verringern und die Risikoprämie für den Euro sinken.

Notenbanken verankern das kurze Ende der Zinskurve

Staatsanleihen in Kernmärkten nicht bevorzugt

Anleihen relativ unattraktiv

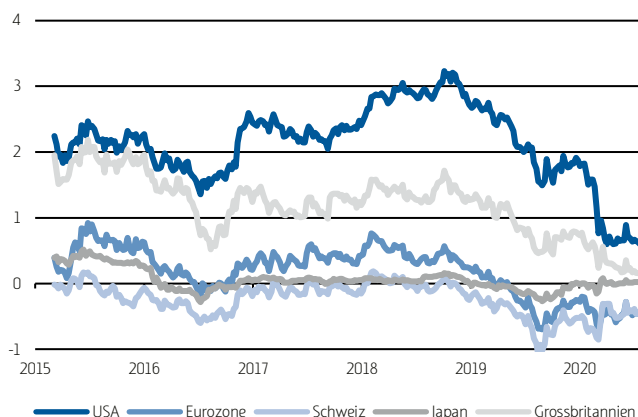
Hochzins- und Schwellenländeranleihen bevorzugt

Struktureller Abwärtstrend des USD setzt sich fort

EUR mit Aufwärtspotenzial

Renditeentwicklung

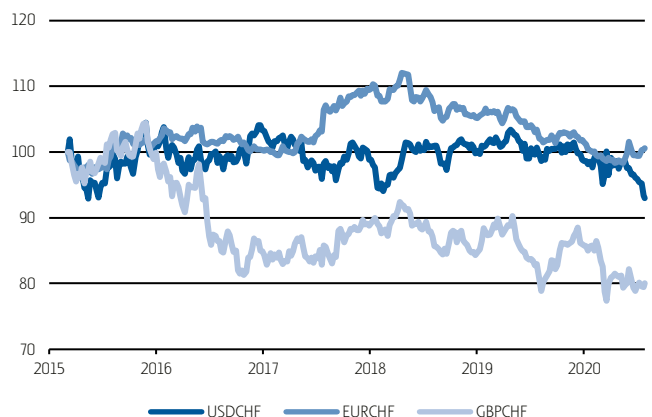
10-jährige Staatsanleihen, Renditen in %



Quelle: NEUE AARGAUER BANK, Bloomberg

Devisenkurse

Indexiert (1.1.2015 = 100)



Quelle: NEUE AARGAUER BANK, Bloomberg

Herausforderungen für den Immobiliensektor

Corona macht auch vor Immobilien nicht halt

Die Ausbreitung des Coronavirus hat viele Menschen dazu gezwungen, neue Wege zu beschreiten, sei dies durch die temporäre Verlegung ihres Arbeitsplatzes nach Hause oder durch die Umstellung ihrer Einkaufsgewohnheiten von Ladenkäufen auf Onlineshopping. Wir gehen davon aus, dass bestimmte Muster die Krise überleben werden. Es wird mit entsprechender Unterstützung durch die Arbeitgeber mehr Personen als früher geben, die im Homeoffice arbeiten, da dies kosteneffizienter ist. Ebenso werden die Umsätze im Onlinehandel höher bleiben als dies früher der Fall war, was auch mit der Bequemlichkeit der Käufer im Zusammenhang steht. In Bezug auf den Immobiliensektor muss wohl damit gerechnet werden, dass aufgrund dieser Faktoren längerfristig die Nachfrage nach Büroflächen und nach Verkaufsflächen abnehmen wird.

Coronabedingte
Veränderung des
Umfelds

Homeoffice bedrängt Büroflächen

Betrachtet man die Situation vor Ausbruch der Corona-Pandemie an, so ist festzustellen, dass sich der Büromarkt vor allem in grossen Zentren sehr gut entwickelte. Homeoffice war bislang eher eine Randerscheinung. In den USA beispielsweise waren vor der Krise nur 3% der erwerbstätigen Bevölkerung zu Hause tätig, in anderen Industrienationen wird dies nicht viel anders sein. Dies dürfte sich nun zumindest ein Stück weit ändern. Geht man rechnerisch davon aus, dass jeder Arbeitnehmer einen Tag in der Woche zu Hause arbeiten würde (was in vielen Berufen natürlich nicht möglich ist), so wäre der Anteil von Homeoffice bereits bei etwa 20%. Entsprechend würde auch die Nachfrage nach Büroflächen sinken. Auch wenn diese Zahl sicherlich zu hoch gegriffen ist, verdeutlicht sie trotzdem die Veränderungen, die auf Immobiliengesellschaften zukommen werden. Umfragen bei Arbeitnehmern während des Lockdowns haben gezeigt, dass über 60% gerne zu Hause tätig sind (effektiveres Arbeiten, Fahrtkosten sparen, ökologischer), während knapp ein Viertel wieder zurück ins Büro möchte, um die Kollegen zu treffen. Umgekehrt erwarten Arbeitgeber künftig eine durchschnittliche Nutzung des Homeoffice von 10 bis 15% und eine daraus resultierende Reduktion der Bürofläche von etwas mehr als 5%.

Homeoffice wird
beliebter

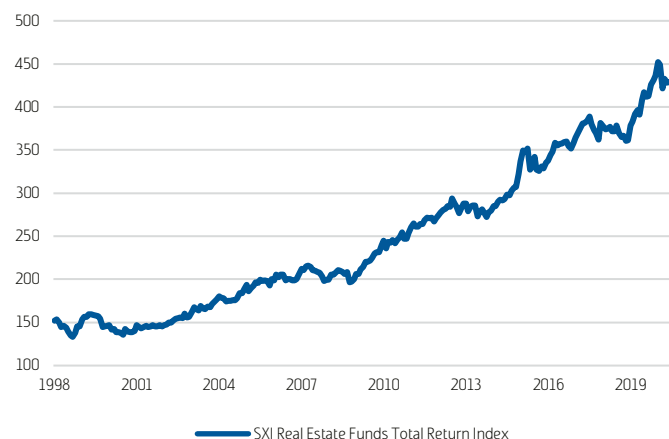
Onlinehandel bedrängt Verkaufsflächen

Ähnlich sieht es im Verkauf aus. In den ersten vier Monaten dieses Jahres ist in den USA der Anteil des Onlinehandels am gesamten Verkaufsumsatz von 15% Ende 2019 auf 25% angestiegen. Leidtragende dieser Entwicklung sind vor allem Ladenmieter aus dem Bereich Non-Food Retail und Restaurants, die immer noch deutlich negative Wachstumsraten ausweisen. Aber auch grosse Unternehmen spüren diesen Druck, reduzieren physische Verkaufsstandorte und erhöhen ihre Onlinepräsenz. Längerfristig kann dies zu höheren Leerstandquoten führen.

Erhöhung der
Onlinepräsenz

Immobilien Schweiz im langfristigen Aufwärtstrend

Total Return Index in CHF



Quelle: NEUE AARGAUER BANK, Bloomberg

Agio der grössten Schweizer Immobilienfonds

Aufschlag des aktuellen Preises gegenüber dem inneren Wert in Prozent



Quelle: NEUE AARGAUER BANK, Bloomberg

Etwas mildernd dürfte der Fakt sein, dass kommerzielle Mietverträge in der Regel langfristig ausgelegt sind und daher nicht von heute auf morgen gekündigt werden können. Trotzdem steht der gesamte Immobiliensektor unter Zugzwang.

Lagerflächen und Datacenter als Substitute

Grosser Lagerbedarf im Onlinehandel

Wo sehen wir mögliche Auswege? Die Verschiebung der Verkaufsumsätze von physisch zu online führt dazu, dass mehr Lagerhäuser bereitgestellt werden müssen. Aufgrund des Konkurrenzkampfes untereinander (wer liefert am schnellsten) müssen die Lager dezentral stehen, was unter anderem auch dazu führt, dass der Onlinehandel etwa dreimal so viel Lagerkapazitäten benötigt wie der traditionelle Verkauf. Ein weiterer Faktor, der im Zusammenhang mit der zunehmenden Digitalisierung immer wieder genannt wird, ist der zunehmende Bedarf an Datacentern.

Wohnbau vorerst noch unbelastet

Agglomerationen profitieren

Der wohl wichtigste Bereich ist aber sicherlich der Wohnbau, da er aufgrund der stabilen Nachfrage als vergleichsweise sicher gilt. Dessen Preisentwicklung ist bislang von der Corona-Krise praktisch unberührt geblieben. Schaut man sich die von IAZI auf Quartalsbasis berechneten Immobilienindizes für die Schweiz an, so zeigen sich in sämtlichen Bereichen (Renditeliegenschaften, Einfamilienhäuser, Eigentumswohnungen) ähnliche Entwicklungen. In den letzten zwanzig Jahren haben sich die Preise fast verdoppelt. Man hört Stimmen, die sagen, dass die zunehmende Akzeptanz von Homeoffice den Druck etwas von ländlichen Gegenden nehmen könnte, da diese wieder an Attraktivität gewinnen.

Immobilien in unserer Anlagepolitik

Neutrale Gewichtung

Immobilienanlagen weisen eine relativ tiefe Korrelation zu allen anderen Anlageklassen auf und eignen sich daher gut zur Diversifikation eines Portfolios. Der zunehmende Zerfall der Bondrenditen über viele Jahre hat dazu geführt, dass Immobilien als Renditeersatz immer teurer wurden und deren Agios tendenziell zugelegt haben. Indirekte Immobilienanlagen in der Schweiz haben wir derzeit in unserer Anlagepolitik neutral gewichtet. Die Flut an Neuemissionen, die aufgrund sehr hoher Agios zum letzten Jahreswechsel auf den Markt gekommen sind, aber sehr gut absorbiert wurden, zeigt uns, dass die Attraktivität weiterhin gegeben ist. Mit einer durchschnittlichen Dividendenrendite von knapp 3 % liefern diese zudem einen stabilen Beitrag zur Gesamrendite im Portfolio.

Die verschiedenen Immobilienfonds im Überblick

Das Angebot an Immobilienfonds in der Schweiz ist relativ umfassend. Wir konzentrieren uns auf die nachfolgenden Produkte. Der *CS Select Fund CH Swiss Real Estate Securities* besteht aus Schweizer Immobilienfonds (vorwiegend Wohnliegenschaften) und Immobilienaktien (Bürogebäude und Verkaufsflächen). Der *UBS ETF (CH) SXI Real Estate® Funds (CHF)* ist ein passiv gemanagter ETF und investiert in die Immobilienfonds, die im SXI Real Estate® Funds Broad Total Return Index vertreten sind. Der *Credit Suisse Real Estate Fund Green Property* weist einen Fokus auf nachhaltiges Bauen auf. Er investiert in qualitativ hochwertige Neubauprojekte, die sich in starken schweizerischen Wirtschaftsregionen befinden. Der *CS Real Estate Fund LivingPlus* investiert in Seniorenimmobilien, moderne Wohnformen mit integrierten Serviceleistungen und in zukunftsorientierte Wohnkonzepte an attraktiven Standorten in der Schweiz.

Ausgewählte Anlagefonds

Immobilienfonds, Performancedaten per 29. Juli 2020

Name	ISIN	Performance			Whg.	TER	Immobilienstruktur			
		YTD	12M	36M			Wohnen	Business	Gemischt	Andere
Indirekte Immobilienanlagen Schweiz										
CS Select Fund CH Swiss Real Estate Securities	CH0265300464	-6.9%	2.1%	16.4%	CHF	1.28%	35.7%	48.3%	16.0%	0.0%
UBS ETF CH-SXI Real Estate Funds	CH0105994401	-0.9%	4.3%	11.6%	CHF	0.94%	52.2%	33.8%	10.7%	3.3%
Direkte Immobilienanlagen Schweiz										
Credit Suisse Real Estate Fund Green Property	CH0100778445	3.9%	8.7%	n.a.	CHF	0.87%	29.5%	47.0%	19.6%	3.9%
CS Real Estate Fund LivingPlus	CH0031069328	10.7%	14.3%	20.3%	CHF	0.81%	67.1%	6.8%	16.8%	9.3%

Quelle: NEUE AARGAUER BANK, Bloomberg

Die aufgeführten Fonds können nur im Rahmen eines MyNAB Anlagen Pakets erworben werden.

Auswahl unserer aktuellen Empfehlungsliste Anlagefonds

	ISIN	Währung	Rendite %				TER %	Beschreibung
			YTD	2019	2018	2017		
Obligationen								
NAB Obligationen CHF	CH0266404075	CHF	-0.4	2.2	-0.4	-0.3	0.75	Weltweite Anleihen in CHF
NAB Obligationen Fremdwährungen CHF	CH0266408415	CHF	2.9	3.4	-2.9	0.9	0.85	Weltweite Anleihen in Fremdwährungen, h CHF
LO Funds Swiss Franc Bond	CH0224282860	CHF	-0.7	3.7	-0.5	1.2	0.35	Unternehmens- und Staatsanleihen in CHF
Muzinich Enhancedyield Short-Term	IE00B92LSQ52	CHF	-1.3	4.0	-2.4	2.0	0.52	Flexibler Anleihenfonds, h CHF
UBAM Global High Yield Solution	LU1273948734	CHF	-7.1	8.9	-3.3	4.6	0.59	Weltweite Hochzinsanleihen, h CHF
PIMCO GIS Income	IE00BT9Q6X66	CHF	-1.2	5.4	-2.9	4.9	0.55	Anleihen mit hohen laufenden Erträgen, h CHF
Mirova Global Green Bond	LU1525463607	CHF	2.7	6.5	-2.3	n. a.	0.70	Globale grüne Anleihen, h CHF
iShares J.P. Morgan USD EM Bond	IE00B9M04V95	CHF	-1.4	11.9	-8.7	7.0	0.50	Schwellenländeranleihen in USD, h CHF
Aktien Nordamerika								
iShares Core S&P 500	IE00B5BMR087	USD	1.4	30.6	-5.5	21.6	0.07	Aktien USA, Standardwerte, indiziert
iShares MSCI USA SRI	IE00BYVJRR92	USD	6.9	31.5	-2.7	23.5	0.20	Aktien USA, Standardwerte, nachhaltig, indiziert
Aktien Schweiz								
NAB Aktien Schweiz	CH0266404067	CHF	1.1	27.5	-10.8	18.9	1.24	Aktien Schweiz Standardwerte
Pictet-Ethos Swiss Sustainable Equities	CH0019087243	CHF	0.1	27.4	-8.9	17.5	0.62	Aktien Schweiz Standardwerte, nachhaltig
Raiffeisen Futura Swiss Stock	CH0011980981	CHF	-4.0	30.6	-10.1	21.1	1.21	Aktien Schweiz Gesamtmarkt, nachhaltig
Aktien Europa								
DPAM Invest Equities Europe Sustainable	BE6246078545	EUR	2.8	33.6	-6.7	11.7	1.16	Aktien Europa, Standardwerte, nachhaltig
Aktien Pazifik								
CSIF Lux Equity Japan	LU1419779118	JPY	-6.6	18.2	-15.3	19.5	0.22	Aktien Japan Standardwerte, indiziert
Aktien Schwellenländer								
Vontobelmx Sustainable Emerging Mkts	LU1626216961	USD	1.8	23.1	-17.1*	54.3*	1.20	Schwellenländer Standardwerte, nachhaltig
Aktien Welt								
Capital Group New Perspective	LU1295555210	USD	8.4	29.6	-6.2	27.8	0.87	Aktien Global, Standardwerte
Threadneedle Global Smaller Companies	LU1815336687	USD	7.8	36.8	-7.8*	34.9*	1.14	Aktien Global, kleine und mittlere Unternehmen
Blackrock World Technology	LU0724618946	USD	39.6	44.5	0.4	53.1	1.06	Aktien Global, Themen Innovation und Digitalisierung
Nordea Global Climate and Environment	LU0841586075	EUR	1.9	38.9	-13.3	15.4	1.19	Aktien Global, Themen Klima- und Umweltschutz
RobecoSAM Sustainable Water	LU0805493185	EUR	-2.8	33.0	-7.7	12.7	1.10	Aktien Global, Thema Wertschöpfungskette Wasser
Alternative Anlagen								
CS Select Swiss Real Estate Securities	CH0265300464	CHF	-7.7	28.2	-3.3	9.9	1.28	Immobilien Schweiz
CS Real Estate Fund Green Property	CH0100778445	CHF	1.2	24.7	-3.2	6.9	0.83	Immobilien Schweiz, nachhaltig
UBS ETF Gold	CH0106027193	USD	28.5	18.2	-2.2	12.3	0.23	Gold, physisch hinterlegt, indiziert
MAN AHL TargetRisk	IE00BRJT7L67	CHF	-0.5	24.3	-4.9	n. a.	0.95	Globaler quantgestützter Fonds, h CHF
Bellevue BB Global Macro	LU0513479948	CHF	-2.4	7.3	-2.7	2.9	1.41	Globaler Makrofonds, h CHF
responsAbility Micro and SME Finance	LU1050624433	CHF	-2.7	1.9	n. a.	n. a.	2.06	Impact Investing, Mikrofinanz, h CHF
Strategiefonds								
NAB Portfoliofonds Einkommen	CH0268535843	CHF	-0.4	9.6	-5.6	6.4	1.29	Strategiefonds, einkommensorientiert
NAB Portfoliofonds Ausgewogen	CH0268535868	CHF	-1.1	13.3	-7.5	10.3	1.45	Strategiefonds, ausgewogen
BVG-Fonds								
CSA Mixta-BVG Maxi	CH0008880665	CHF	-1.7	12.5	-4.9	8.8	1.47	3-Säule-Fonds, maximal 50 % Aktien
CSA Mixta-BVG	CH0002875703	CHF	-1.3	10.5	-4.0	7.1	1.36	3-Säule-Fonds, maximal 45 % Aktien
CSA Mixta-BVG Defensiv	CH0007888339	CHF	-0.7	8.3	-3.0	5.2	1.18	3-Säule-Fonds, maximal 35 % Aktien
CSA Mixta-BVG Basic	CH0014861493	CHF	0.8	1.8	0.5	0.9	1.14	3-Säule-Fonds, keine Aktien
CSA Mixta-BVG Index 45	CH0103826761	CHF	-0.3	13.7	-5.4	8.1	0.90	3-Säule-Fonds, maximal 50 % Aktien, indiziert
CSA Mixta-BVG Index 35	CH0115202738	CHF	0.0	11.5	-4.6	6.2	0.90	3-Säule-Fonds, maximal 40 % Aktien, indiziert
CSA Mixta-BVG Index 25	CH0115202712	CHF	0.3	9.1	-3.7	4.3	0.90	3-Säule-Fonds, maximal 30 % Aktien, indiziert

Quelle: NEUE AARGAUER BANK, Bloomberg
h CHF = NAV hedged (abgesichert).

Die aufgeführten Fonds können nur im Rahmen eines MyNAB Anlegen Pakets erworben werden.
* Performancedaten kommen von einer anderen Tranche.

Impressum Herausgeber: NEUE AARGAUER BANK AG; **Redaktionsschluss:** 29. Juli 2020/17.00 Uhr; **Autoren:** Marcus Hettinger, Senior Investment Strategist, +41 56 462 72 48, marcus.hettinger@nab.ch, Christoph Riniker, Senior Product Analyst, +41 56 462 79 72, christoph.riniker@nab.ch

Diese Publikation dient nur zu Informationszwecken. Sie bedeutet kein Angebot und keine Aufforderung seitens der NEUEN AARGAUER BANK AG zum Kauf oder Verkauf von Wertschriften oder anderen Finanzprodukten. Die NEUE AARGAUER BANK AG gibt keine Gewähr hinsichtlich Richtigkeit und Vollständigkeit der aufgeführten Informationen ab und lehnt jede Haftung für Verluste ab, die sich aus der Verwendung dieser Informationen ergeben. Die in diesem Dokument geäusserten Meinungen sind diejenigen der NEUEN AARGAUER BANK AG zum Zeitpunkt der Redaktion und können sich jederzeit und ohne Mitteilung ändern. Hinweise auf die frühere Performance garantieren nicht notwendigerweise positive Entwicklungen in der Zukunft. Dieses Dokument darf ohne schriftliche Genehmigung der NEUEN AARGAUER BANK AG weder auszugsweise noch vollständig vervielfältigt werden; zudem dürfen die publizierten Daten in keiner Form reproduziert, an nicht autorisierte Dritte verbreitet oder nicht autorisierten Dritten zugänglich gemacht oder von nicht autorisierten Dritten gespeichert werden. Diese Publikation richtet sich ausdrücklich nicht an Personen, deren Nationalität oder Wohnsitz den Zugang zu solchen Informationen aufgrund der jeweils geltenden Gesetzgebung verbietet. © 2020, NEUE AARGAUER BANK AG