

PortFOLIO

Das Anlegermagazin

Ausgabe Deutschland, Österreich, Liechtenstein und Luxemburg | 4. Quartal 2015





Iwan Deplazes

Leiter Asset Management
Zürcher Kantonbank

Liebe Leserinnen und Leser

Im Sommer hatten Schweizer Anlagefonds gute Erfolge zu verzeichnen: Die Zuflüsse – vor allem in Aktienfonds – waren so stark wie seit der Finanzkrise nicht mehr, weil mit dem fortgesetzten Aufschwung der Aktienmärkte immer mehr Anleger erneut Zutrauen zu den Finanzmärkten gefasst haben. Was folgte, war eine eiskalte Dusche. Ist jetzt Heulen und Zähneklappern angesagt? Oder der Rückzug von einem missglückten Börsenexperiment? Meine Antwort für Sie lautet in dieser Situation ganz klar: Nein! Bleiben Sie bitte am Ball, mit einer Kombination von Anlagefonds, die zu Ihnen passt.

Aktives Risikomanagement: keine Planänderung

Beim Risikomanagement unserer Fonds kann ich mich auf ein breites Expertenteam verlassen. Und das sagt mir hier und jetzt: Es gibt derzeit keinen Anlass, die Erwartungen an die Börsen und die zukünftigen Erträge komplett über den Haufen zu werfen. Die Wachstumsaussichten sind intakt – in der Schweiz und weltweit. Selbst in China, das als Wachstumsmotor sicher nicht ausfällt, sondern nur von seinem extremen Investitionsboom abrückt. Auf all das haben wir uns mit unseren Anlagefonds bereits gut eingestellt und aktiv positioniert.

Kurzfristiges Risikomanagement des Fed kontraproduktiv

Zuletzt wurde uns unsere Kernaufgabe «Risikomanagement» allerdings nicht leicht gemacht, weil sich einer unserer wichtigsten Taktgeber, die US-Notenbank, derzeit lieber in kurzfristigen Steuerungsversuchen übt, als langfristige Orientierung zu bieten. Das verunsichert die Börsianer, die sich nach dem Ende des jahrelangen «Quantitative Easing» nun bereits an weniger Liquiditätsschub der US-Notenbank gewöhnt haben. Frau Yellen und ihre Entourage liessen sich von den chinesischen Finanzmarkturbulenzen ganz offensichtlich so stark beeindruckt, dass sie die wichtigste Orientierungsgrösse der US-Geldpolitik, das US-Trendwachstum, ad hoc in den Hintergrund gestellt haben.

Anlageprodukte, die Ihre aktuellen Bedürfnisse erfüllen

Das aktuelle US-Trendwachstum von nominal 3,75% (real 2 bis 2,25%) erfordert längst eine (vorsichtige) Anhebung der US-Leitzinsen. Das ist und bleibt unser Hauptszenario, das Ihnen unser Chefökonom im Detail auf der Seite 4 dieser Ausgabe von PortFOLIO mit sicherer Hand entwirft. Der daraus abgeleitete Ausblick auf die verschiedenen Assetklassen vermittelt Ihnen eine konsistente Perspektive. Diese besten, belastbarsten Fondsprodukte für die aktuelle Marktsituation stellen wir Ihnen auf den Seiten 12 bis 17 dieser Ausgabe von PortFOLIO vor. Dabei tragen wir elementaren Anlegerbedürfnissen wie der Suche nach reduzierten Schwankungen und attraktiven Coupons genauso Rechnung wie dem Bedürfnis nach Top-Dividenden.

Ich wünsche Ihnen wertvolle Anregungen bei der Lektüre dieser Ausgabe von PortFOLIO.

Inhalt

Editorial	2
Marktausblick	4
Obligationen	5
Aktien	7
Multi-Asset-Portfolios	9
Nachhaltige Anlagen	11
Fonds im Fokus	12
Swisscanto (LU) Bond Fund Global Absolute Return	12
Swisscanto (LU) Bond Fund CoCo	13
Swisscanto (LU) Equity Fund Selection International	14
Swisscanto (LU) Equity Fund Top Dividend Europe	15
Swisscanto (LU) Equity Fund Green Invest Emerging Markets	16
Swisscanto (LU) Portfolio Fund Green Invest Balanced EUR	17
Fondsübersicht	18
Über Swisscanto Invest	19

Wachstumsraten der Weltwirtschaft bleiben wegen der Schwäche der Schwellenländer auf absehbare Zeit niedrig.

Die globale Wirtschaft entwickelt sich nach wie vor robust aufwärts. Allerdings bleibt die Wachstumsrate im Vergleich zu früheren Erholungsphasen äusserst niedrig. Ein wesentlicher Grund dafür ist die Abschwächung in den Schwellenländern, die sich noch einige Zeit fortsetzen wird. Wir gehen davon aus, dass die chinesische Regierung keinen stärkeren Wachstumsrückgang zulässt, also notfalls mit staatlichen Stimulierungsmassnahmen eingreifen wird.

Industriestaaten – Konjunkturbeschleunigung erwartet

Für die Industriestaaten erwarten wir eine leichte Konjunkturbeschleunigung. Die USA bleiben die globale Konjunkturlokomotive. Haupttreiber ist der private Konsum. Auch in der Eurozone macht sich die Erholung immer stärker am Arbeitsmarkt bemerkbar – allerdings ist das Ausgangsniveau der Arbeitslosigkeit hoch. Das steigende Vertrauen in die Sicherheit des eigenen Arbeitsplatzes wird den Konsum generell stimulieren. Davon sollte auch die Schweiz profitieren können. Trotz aller Schwierigkeiten, die der starke Franken mit sich bringt, erwarten wir keine Rezession in diesem oder im nächsten Jahr.

Niedrige Inflation erlaubt weiterhin lockere Geldpolitik

Die globalen Inflationsraten bewegen sich überwiegend in Bereichen, die den Zentralbanken auch im 4. Quartal eine expansive Geldpolitik erlauben oder sogar abverlangen. Dies gilt insbesondere für Europa und Japan.

Anastassios Frangulidis, Chefökonom



«Wir gehen davon aus, dass die US-Notenbank in Kürze damit beginnen wird, ihre Leitzinsen zu erhöhen. Eine Beeinträchtigung der Konjunktur erwarten wir dadurch nicht.»

Die Unsicherheit über das Wachstum in den Schwellenländern dürfte immer wieder für kräftige Schwankungen an den Finanzmärkten sorgen. Insgesamt bleibt das Umfeld für Aktien aber konstruktiv. Die Obligationenrenditen verharren in Europa auf niedrigen Niveaus. In den USA sollten sie aufgrund der geldpolitischen Wende leicht steigen. Auch der US-Dollar profitiert von der Leitzinspolitik. Das Anstiegspotenzial für die Rohstoffpreise bleibt begrenzt.

Finanzmärkte im Rückblick

	30.09.2015	Veränderung seit 01.01.2015	Kursentwicklung in Lokalwährung seit 01.01.2015	Kursentwicklung in CHF seit 01.01.2015
Rendite / Kursentwicklung 10-jährige Staatsanleihen				
10-jähriger Eidgenosse	-0.12%	-43 Basispunkte	+3.7%	+3.7%
10-jährige deutsche Bundesanleihen	+0.59%	+5 Basispunkte	+/-0.0%	-9.2%
10-jährige US-Treasuries	+2.06%	-12 Basispunkte	+0.9%	-0.8%
10-jährige japanische Anleihe	+0.35%	+2 Basispunkte	+0.5%	-1.1%
Aktienmärkte				
Schweiz, SMI	8 513	-470 Punkte	-5.2%	-5.2%
Europa, EuroSTOXX 50	3 101	-46 Punkte	-1.5%	-10.6%
USA, S&P 500	1 920	-139 Punkte	-6.7%	-8.3%
Japan, Nikkei	17 388	-63 Punkte	-0.4%	-1.9%
Emerging Markets, MSCI Emerging Markets	792	-164 Punkte	-17.2%	-18.6%
Währungen				
EUR/CHF	1.091	-0.112*		-9.3%*
USD/CHF	0.977	-0.017*		-1.7%*
GBP/CHF	1.480	-0.069*		-4.5%*
JPY/CHF	0.00816	-0.00013*		-1.6%*

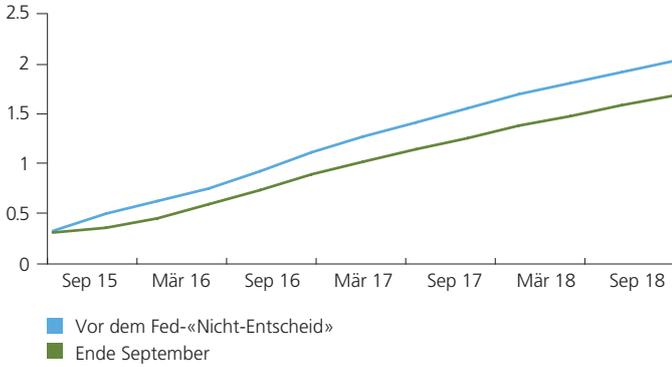
* Negative Veränderung entspricht einer Aufwertung des CHF gegenüber der jeweiligen Währung.

Quelle: Bloomberg

Das Fed hat den ersten Zinsschritt aufgeschoben. Renditen gefallen, Kreditrisikoprämien gestiegen.

Grafik 1: Erwartete 1-monatige USD-Geldmarktsätze

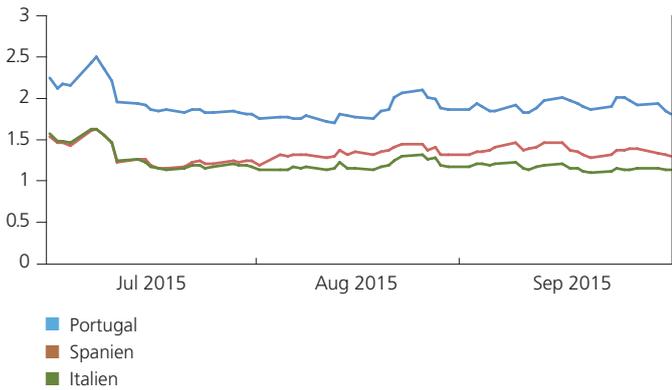
Angaben in %



Quelle: ZKB, Bloomberg/Stand 30.09.2015

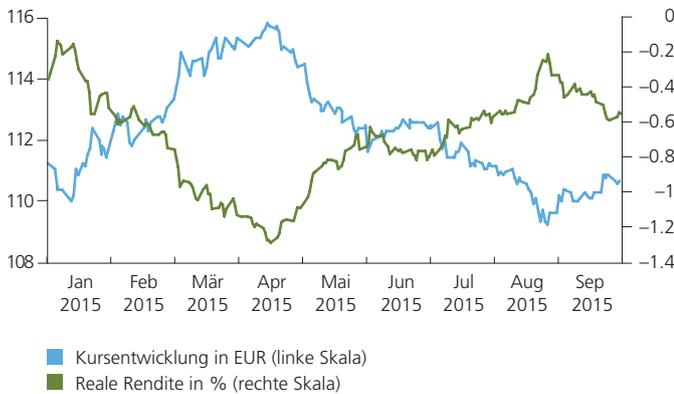
Grafik 2: Kreditrisikoprämien in der europäischen Peripherie

Angaben in %



Quelle: ZKB, Bloomberg/Stand 30.09.2015

Grafik 3: Inflationsgeschützte Anleihe 1,88%, Bundesrepublik Deutschland 2009–2020, ISIN DE0001030526



Quelle: Bloomberg/Stand 30.09.2015

Benno Weber, Leiter Obligationenanlagen



«Sowohl China als auch die Rohstoffe haben den Kreditmarkt verunsichert. Auch das Fed hat keine Klarheit geschaffen. In diesem Umfeld haben wir wenig Appetit auf aktive Risiken.»

Warten auf den Lift-off

Seit Jahresbeginn hatte sich der Markt auf einen ersten Zinsschritt des Federal Reserve im September eingestellt. Zu lange schon hält der Aufschwung in den USA an, zu gut geht es dem Arbeitsmarkt. Angesichts der Verwerfungen an den aufstrebenden Märkten und des deflationären Drucks durch die sinkenden Rohstoffpreise schreckten die Tauben um Janet Yellen dann jedoch vor einer ersten Zinserhöhung zurück. Dieser «Nicht-Entscheid» wurde vom Markt nicht wirklich goutiert. Ein Kursfeuerwerk bei den Aktien blieb aus, und mit Blick auf die Obligationen fragte sich so mancher Kommentator, ob denn die Zinsen überhaupt jemals wieder steigen werden. Diese Frage steht weiterhin im Raum – und schlug sich nach der ausgefallenen Leitzinserhöhung in einer nochmaligen Verflachung des eingepreisten Pfads für die 1-monatigen USD-Geldmarktsätze nieder (Grafik 1). Der zeigt, dass mit einer Zinserhöhung noch in diesem Kalenderjahr gerechnet wird; für Ende 2016 erwartet der Markt allerdings derzeit kurze Zinsen von unter einem Prozent. Auch die Rendite der 10-jährigen US-Treasuries gab bis zum Quartalsende auf 2,04% nach und sank damit wieder unter das Niveau vom Jahresbeginn.

Wir gehören nicht zu den Verfechtern der Hypothese von den ewigen Nullzinsen. Das Fed wird seinen ersten Zinsschritt in naher Zukunft nachholen. Signifikante Auswirkungen auf die Zinskurve, die grosse Durationswetten rechtfertigen würden, erwarten wir davon allerdings nicht.

Relativ ruhige Märkte in Europa

In Europa verlief das Quartal an den Kapitalmärkten ausnahmsweise ruhig. Grafik 2 zeigt, dass sich die Kreditrisikoprämien der europäischen Peripherie in den letzten drei Monaten seitwärts bewegt haben. Fundamentale Faktoren der Peripherieländer und ihre unterschiedlichen politischen Entwicklungen kommen wieder vermehrt zum Tragen.

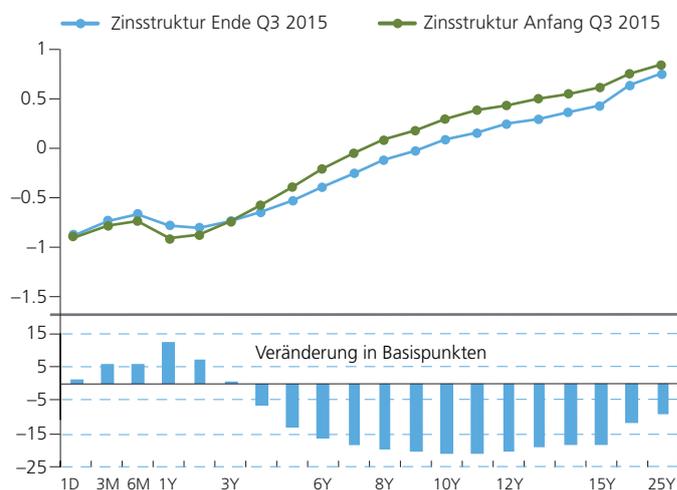
Wir sind der Ansicht, dass die Europäische Zentralbank (EZB) das Wachstum der Eurozone weiter durch eine extrem lockere Geldpolitik stützen wird. Da die mittelfristigen Inflationserwartungen mit 1,6% deutlich unter dem 2%-Ziel der EZB liegen, sehen wir derzeit am meisten Potenzial bei den Realzinsen, weil wir annehmen, dass die Inflationserwartungen zunehmen werden. Wir haben deshalb eine Long-Position auf inflationsgeschützte Anleihen mittlerer Laufzeit aufgebaut, welche im September schon recht gut gelaufen ist (Grafik 3). Wir gehen davon aus, dass die Realzinsen nochmals deutlicher in den negativen Bereich rutschen werden.

Am Schweizer Obligationenmarkt hat sich zuletzt wenig getan. Die Renditen sind auch hierzulande gefallen, wobei die Rendite bei mittleren Laufzeiten stärker zurückgingen als am kurzen und ganz langen Ende. Diese Bewegung hatten wir seit geraumer Zeit erwartet. Grafik 4 zeigt, dass sich die Renditen von Obligationen mit einer Restlaufzeit von acht bis zwölf Jahren am stärksten nach unten bewegten.

Schwacher Kreditmarkt

Nachdem uns High-Yield-Schuldner aus dem Erdölsektor schon seit einiger Zeit intensiv beschäftigen, sind mit Volkswagen und Glencore im 3. Quartal nun auch grössere Namen im Investment-Grade-Bereich unter die Räder geraten. Während Volkswagen als unvorhersehbarer Einzelfall betrachtet werden kann, spiegelt sich bei Glencore der Sturm wider, der sich über den Rohstoffen – und damit generell den Emerging Markets – zusammengebraut hat. Vor allem lateinamerikanische Schuldner (Stichwort Brasilien und Kolumbien) erlebten eine massive Ausweitung der Kreditrisikoprämien. Insgesamt ist die Verunsicherung gross. Das lässt sich am iTraxx ablesen, dem Index für Kreditausfallversicherungen: Die durchschnittliche Spreadausweitung betrug alleine im August und September rund 30 Basispunkte (Grafik 5).

Grafik 4: Zinskurve (Swaps) CHF Anfang und Ende 3. Quartal



Quelle: Bloomberg/Stand 30.09.2015

Grafik 5: Entwicklung iTraxx Europe (Main)



Quelle: Bloomberg/Stand 30.09.2015

Trotz der optisch attraktiveren Bewertung sehen wir keinen Anlass, Kreditrisiken wieder hochzufahren. In den USA befinden wir uns am Ende des Kreditzyklus. Selbst wenn sich in den Emerging Markets eine Beruhigung einstellen sollte, rechnen wir nicht damit, dass der Markt bald wieder zu den extrem tiefen Risikoprämien, die wir im Frühjahr gesehen haben, zurückkehrt.

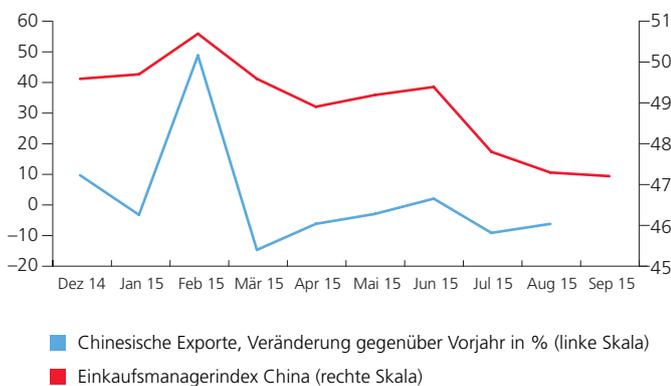
Chinesischer Herbst – steigende Nervosität an den Aktienmärkten

Die Aktienmärkte blicken auf ein äusserst ereignisreiches 3. Quartal 2015 zurück. Nach historischen Höchstständen im Juni hat der chinesische Markt starke Verluste verzeichnet und im August mit einer 20%-Korrektur innerhalb einer einzigen Handelswoche massive Turbulenzen an den globalen Märkten ausgelöst.

China: Klassischer Börsenkater nach der Rally

Die seit Jahresbeginn andauernde Börsenhausse hat in China im 3. Quartal ein abruptes Ende gefunden. Nach blasenartigen Kursgewinnen von über 50% bis Mitte Juni wurden diese bis Ende September regelrecht pulverisiert. Auch radikale Stützungsmaßnahmen der Behörden und koordinierte Direkteingriffe am Markt konnten kein Vertrauen herstellen. Auslöser des Zerfalls auf breiter Front waren die seit Juni immer schwächer werdenden Konjunkturdaten aus dem Reich der Mitte. Die durch die chinesische Zentralbank ausgelöste Abwertung des Renminbi wurde dabei nicht als Schritt in Richtung eines marktorientierteren Wechselkursregimes interpretiert, sondern als weitere Bestätigung der anhaltenden schwachen Wirtschaftsentwicklung. Die zunehmenden Sorgen um eine weitere Wachstumsverlangsamung und deren globale Implikationen haben bei risikobehafteten Wertpapieren (v. a. auch bei Rohstoffen) einen regelrechten Ausverkauf ausgelöst. Während der Rückgang der Wachstumsraten im Rahmen des Übergangs zu einem stärker binnenmarktorientierten Wirtschaftsmodell nicht unerwartet ist, signalisierte der Einbruch der Exporte um 6,1% per Ende August, wie schwierig eine reibungslose Umstrukturierung des chinesischen Wachstumsmodells ist. Der private Binnenkonsum wirkt zurzeit stützend, und die chinesische Zentralbank kann mit zusätzlichen stimulierenden Massnahmen eingreifen. Der Leitzins wurde seit Jahresbeginn

Grafik 1: China kühlt weiter ab



Quelle: Bloomberg/Stand 30.09.2015

René Nicolodi, Leiter Aktienanlagen



«Die Sorgen um China und die Schwellenländer mit ihren Implikationen für das globale Wachstum bleiben im 4. Quartal 2015 im Fokus. Ohne weitere Verwerfungen erwarten wir einen US-Zinsanstieg Ende Jahr. Aktieninvestoren müssen bis Jahresende bei einer reduzierten Visibilität und geringerem Risikoappetit mit einer erhöhten Volatilität rechnen. Im relativen Vergleich bleiben Aktien als Anlageklasse aber weiterhin attraktiv. Wir behalten ein Übergewicht in europäischen Aktien.»

in vier Schritten um 1% auf 4,6% zurückgenommen und der Mindestreservesatz für Banken von 19,5% auf 18% gesenkt. Wir denken, dass bei Bedarf weitere Schritte folgen.

China: Ausstrahlung auf die Emerging Markets

Die Lage gestaltet sich in diesem Umfeld insbesondere für andere Schwellenländer ungemütlich. Dies gilt vor allem für asiatische Exportnationen mit starker China-Abhängigkeit und rohstofflastige Länder. Zur Erinnerung: Diversifizierte Rohstoffindizes haben nach einem schwachen Jahr 2014 (-17%) seit Jahresbeginn 2015 nochmals 15% verloren. Ein weiterer Belastungsfaktor für die Schwellenländer ist die anstehende Zinswende. Bei heute hohen Verschuldungsraten und sinkenden Export-/Rohstoff-Einnahmen wirkt eine USD-Aufwertung auf die Schuldenlast der Unternehmen, die grösstenteils in USD aufgenommen wurde, regelrecht toxisch. Zum jetzigen Zeitpunkt bereits Parallelen zur Asienkrise 1997/98 zu ziehen, scheint uns hingegen nicht angebracht. Der Aktienausblick für China und die Schwellenländer im Allgemeinen bleibt aufgrund struktureller und konjunktureller Herausforderungen negativ. Die Bewertungskorrektur dürfte jedoch bereits weit fortgeschritten sein.

USA: Waiting for Janet

Mit der Verschiebung der Zinswende hat die US-Notenbank gezeigt, dass ihr die Abkehr vom Tiefzinsniveau wegen Wachstumssorgen mehr als schwerfällt. Während die fundamentalen Daten und Stimmungsindikatoren (sinkende Arbeitslosenrate, Einkaufsmanagerindex >50, steigende Verkäufe neuer Häuser) mehrheitlich positiv tendieren, bremst das schwächelnde Exportgeschäft das Wachstum. Die Verschiebung der Zinserhöhung wie auch die Kommentare des Fed haben die Unsicherheit der Marktteilnehmer erhöht, obwohl die fundamentalen Grundlagen der US-Notenbank auf US-Seite unverändert geblieben sind. Die Unternehmen sind gesund und überzeugen trotz starken Dollars weiterhin mit einem ansprechenden Gewinnwachstum.

Eurozone

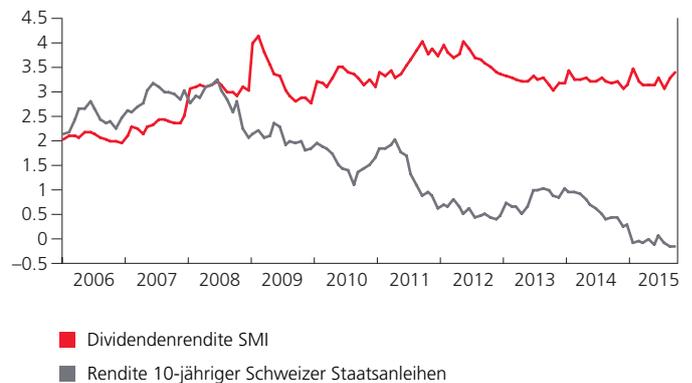
Im 3. Quartal hatten die europäischen Märkte gerade den nächsten Akt im Epos zur Rettung Griechenlands hinter sich gebracht, als das China-Erdbeben losbrach. Dennoch bleibt festzuhalten: Die europäische Erholung wird durch die aktuellsten Daten weiter bestätigt. Damit sind europäische Aktien bei einem Kurs-Gewinn-Verhältnis von 14 und einer Dividendenrendite von 3,75% weiter attraktiv. Wir erwarten, dass die EZB ihre expansive Politik konsequent weiterführt. Zusätzlich profitiert die Eurozone von den tiefen Energiepreisen. Aufgrund der bestehenden Unsicherheiten sowie der deflationären Tendenzen halten wir momentan eine defensivere Sektorpositionierung für sinnvoll. Auch meiden wir Unternehmen mit hohem Schwellenländer-Exposure.

Schweiz – relativ defensiver Charakter hilft

Der Schweizer Aktienmarkt wurde im abgelaufenen Quartal von den gleichen Einflussfaktoren geprägt wie die europäischen Märkte. So zogen die Kurse nach der Einigung der Staats- und Regierungschefs der Eurozone auf ein drittes Rettungspaket für Griechenland vorerst deutlich an, der SPI erreichte am 5. August gar ein neues Allzeithoch. Der erfreuliche Kursanstieg kam allerdings zu einem recht abrupten Ende. Binnen Kurzem büssten Schweizer Aktien, getrieben von den zunehmenden Sorgen um eine weitere Wachstumsverlangsamung der chinesischen Wirtschaft, in der Spitze bis zu 12% ein. Im Quartalsvergleich resultierte letztlich ein Kursverlust von 2,7%, der sich allerdings dank des defensiven Charakters des Schweizer Aktienmarkts im Vergleich zur Quartalsentwicklung des EuroSTOXX 50 Index (-9,4%) in Grenzen hielt.

Grafik 2: Dividendenrendite schlägt Obligationenrendite

Angaben in %



Quelle: Bloomberg/Stand 30.09.2015

Der Schweizer Aktienmarkt handelt auf Basis der geschätzten Gewinne des kommenden Jahres zu einem Kurs-Gewinn-Verhältnis von knapp 17, was der üblichen Prämie gegenüber den europäischen Börsen entspricht. Diese Bewertung lässt sich in einem Umfeld rekordtiefer Zinsen, mangelnder Anlagealternativen, ansprechender Unternehmensgewinne und solider Unternehmensbilanzen unseres Erachtens rechtfertigen, besonders auch weil der Gesamtmarkt eine überdurchschnittliche Dividendenrendite von 3,3% verspricht (Grafik 2).

Die Unsicherheiten um die wirtschaftliche Entwicklung in den Schwellenländern und um den Zeitpunkt der Normalisierung der Leitzinsen durch die US-Notenbank können auch an der Schweizer Aktienbörse weiter zu hoher Volatilität mit nochmaligen Kursrückschlägen führen. Das Chance-Risiko-Verhältnis des Schweizer Aktienmarkts ist wegen seines vergleichsweise defensiven Charakters und wegen steigender Gewinnausschüttungen in unseren Augen recht attraktiv.

Ausblick

Die Entwicklung in China und in den Schwellenländern wird bis Jahresende als Risikofaktor ein Kernthema bleiben. Daran geknüpft erwarten wir die erste Zinserhöhung der US-Notenbank per Ende Jahr – vor dem US-Wahljahr 2016. Wir gehen von einem Basisszenario mit anämischem Wachstum und weiterhin tiefen Inflationserwartungen aus. Positiv für Aktien wären eine Beruhigung der Schwellenländerkrise mittels entsprechender Stimuli sowie ein deutliches Anziehen der US-Inflationserwartungen. Ein negatives Risikoszenario mit einem fortgesetzten Einbruch der Schwellenländer in Kombination mit einer Deflationsspirale erachten wir als unwahrscheinlich.

Aktien, Immobilien und alternative Anlagen bevorzugt gegenüber Obligationen

Global rechnen wir trotz der Abschwächung in China mit einem weiterhin robusten Wachstum. Zwar sind auch in den USA zuletzt die Wirtschaftszahlen durchgezogen ausgefallen. Insbesondere ging die Zahl der neu geschaffenen Stellen zurück und lag deutlich unter den Erwartungen. Im verarbeitenden Sektor sank der vorauslaufende Indikator weiter und liegt nun mit 50,2 nur noch knapp über der Marke von 50, ab welcher der Indikator auf eine wachsende Wirtschaft hindeutet. Auf der andern Seite gibt es aber auch ermutigende Signale, beispielsweise auf der Konsumentenseite, wo sowohl die Stimmungsbarometer wie auch die effektiven Ausgaben erfreulich ausfielen.

Europa: Gute Wirtschaftsdaten

Europa scheint im Moment von der Abschwächung in den Schwellenländern nicht tangiert zu sein. Das Industrievertrauen erreichte den höchsten Stand seit Juli 2011, das Detailhandelsvertrauen war seit Dezember 2010 nie mehr so positiv, und das Dienstleistervertrauen war sogar so gut wie seit Oktober 2007 nicht mehr.

Geldpolitik: Weiter expansiv

Die globale Inflation wird unter anderem wegen der nachlassenden Rohstoffpreise und der Abwertung in China weiterhin äusserst niedrig bleiben und somit unter den Zielwerten der Notenbanken verharren. Darum führen diese ihre expansive Geldpolitik fort. Die Europäische Zentralbank (EZB) hat bereits angekündigt, dass sie zu weiteren Lockerungsmassnahmen bereit ist. Dasselbe hat die Bank of Japan betont – dies vor dem Hintergrund der Tatsache, dass die Verbraucherpreise unter Ausklammerung von Öl erstmals seit Langem wieder gefallen sind. In den USA dürfte die erste Leitzinserhöhung frühestens im Dezember, eventuell sogar erst im Jahr 2016 erfolgen.

China: Keine harte Landung

In China gehen wir nicht von einer harten Landung aus. Der offizielle Verlaufsindikator für das verarbeitende Gewerbe liegt zwar bei 49,8, im Dienstleistungssektor aber noch bei 53,4. Die Regierung wird stimulierende Massnahmen beschliessen, sobald sich das Wachstum über Gebühren verschlechtert.

Beat Gerber, Leiter Balanced Mandate



«Trotz gewisser Schwächezeichen bleibt die globale Konjunktur robust. Aktien profitieren von der weiterhin expansiven Geldpolitik. Sie sind nach der Korrektur wieder attraktiver bewertet. Wichtig im aktuellen Umfeld bleiben eine breite Diversifikation und ein situatives Anpassen des Portfolios an die Marktgegebenheiten. Dies setzen wir in unseren Portfolio Fonds um. Diese Portfolio Fonds kann jeder Anleger kaufen.»

Aktien: Gewinner der lockeren Geldpolitik

Gewinner der lockeren Geldpolitik bleiben Aktien. Sie sind im Vergleich zu Obligationen nach der Korrektur noch attraktiver bewertet. Die Unternehmen wiesen in der letzten Berichtssaison ansprechende Gewinnzahlen aus, welche die Erwartungen der Analysten mehrheitlich zu übertreffen vermochten. Die Bilanzen der Firmen sind überwiegend gesund, die Aussichten bei den Gewinnen intakt. Die extrem tiefen Zinsen erhöhen den Druck der Investoren auf der Suche nach Rendite und werden Aktien weiterhin Support geben. Die Stimmung unter den Anlegern ist nach den letzten Korrekturen von Unsicherheit geprägt, was grundsätzlich besser ist, als wenn zu grosse Euphorie herrscht.

USA: Fortgesetzter Bullenmarkt mit hoher Volatilität

Zwar geht die US-Aufschwungsphase schon ins siebte Jahr, doch stehen die Chancen gut, dass diese weiter anhält. Somit sollte der Bullenmarkt an den internationalen Aktienmärkten grundsätzlich in eine weitere Runde gehen können. Denn erfahrungsgemäss dreht der Aufwärtstrend an den Börsen erst im Fall einer bevorstehenden Rezession wirklich nachhaltig. Der Bullenmarkt wird aber in dieser reiferen Börsenphase von sehr hoher Volatilität begleitet, die derzeit auch im Zusammenhang mit dem ungewissen Zeitpunkt der US-Zinswende steht.

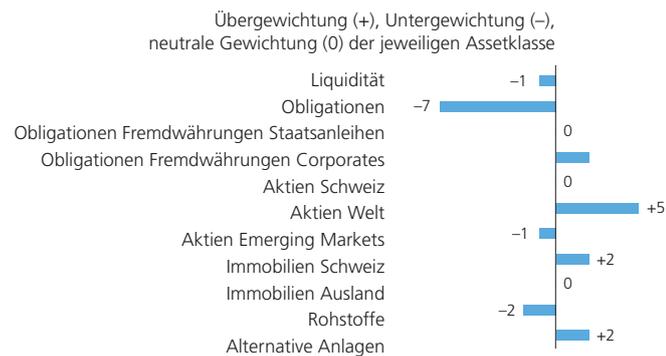
Aktien: Übergewicht bleibt

Vor dem Hintergrund unserer Zuversicht für die globale Konjunktur erachten wir Aktien als unverändert attraktiv. Die Korrektur an den Aktienmärkten hat viel Schlechtes vorweggenommen. Wir gehen nicht von einem Überschiessen aus und belassen den Aktienanteil auf Übergewichten. Regional setzen wir angesichts der Politik der Notenbanken auf europäische und japanische Titel, bei Schwellenländeraktien halten wir dagegen am Untergewicht fest. Die Renditeaussichten von Obligationen bleiben bescheiden, weshalb wir weiterhin untergewichtet sind. Das Übergewicht in Schweizer Immobilien bleibt bestehen. Für alternative Anlagen sind wir insgesamt weiterhin positiv.

Gold und Rohstoffe: Untergewichtet

Das «Unterschiessen» bei den Öl- und Rohstoffpreisen ist weit fortgeschritten. Solange eine Erholung der Emerging-Markets-Volkswirtschaften nicht gelingt und das Überangebot an Opec-Öl bestehen bleibt respektive noch weiter ausgebaut wird, sind erneute Preisrückgänge nicht auszuschliessen. Umgekehrt dürfte eine Erholung des Goldpreises gegen Jahresende aufgrund von Saisonalitäten und im Vorfeld der US-Zinswende sowie einer stärkeren US-Devise erschwert werden. Bei Gold und den Rohstoffen insgesamt bleiben wir daher untergewichtet.

Multi-Asset-Portfolios – aktuelle Positionierung



Quelle: Bloomberg, Swisscanto Invest/Stand 30.09.2015

Was bedeutet eigentlich gute Corporate Governance? Faire Spielregeln für Unternehmen.

Die Schlagzeilen in den Medien Anfang Dezember 2014 liessen manchen Investor nach Luft schnappen: Die Sika-Eigentümerfamilie sollte für den Verkauf ihres Aktienpakets an die Saint-Gobain-Gruppe eine Übernahmeprämie von rund 80% erhalten. Die übrigen Aktionäre, darunter Kleinaktionäre und Pensionskassen, erhielten hingegen kein Angebot und gingen leer aus. Obwohl Letztere im Besitz von 84% der ausstehenden Sika-Aktien waren, war es die Familie, die die Mehrheit der Stimmrechte auf sich vereinte. Folgerichtig ging das Übernahmeangebot auch nur an die Aktien im Besitz der Familie. Die unfaire Aktienstruktur von Sika war im Prinzip jedem Investor bekannt – die Richtlinien sind auf der Website publiziert. Dass das Risiko-Rückkehr-Profil für verschiedene Aktionärsgruppen aber ganz anders aussehen kann, war aber wohl von den meisten verdrängt worden.

Mit der Ungleichbehandlung der Aktionäre ist Sika aber kein Einzelfall: Auch Schindler, VW oder Ford kennen keine Einheitsaktie, bei der das Prinzip «one share, one vote» gilt. Das mediale Echo rund um die Übernahme von Sika rückte das Thema der guten Corporate Governance¹ von Firmen und Institutionen auch in der Schweiz wieder vermehrt ins Rampenlicht. Dabei geht es im Kern darum, wie die Interessen und Rechte verschiedener Anspruchsgruppen unter einen Hut gebracht werden können: jene der verschiedenen Anteilseigner als Inhaber, jene der (treuhänderisch) beauftragten Geschäftsführung sowie jene der Gesellschaft.

Corporate Governance: Ein gewichtiger Teil der ESG- und der Finanzanalyse

Im Rahmen der Nachhaltigkeitsanalyse der Zürcher Kantonalbank werden neben sozialen und ökologischen Faktoren verschiedene Kriterien der Corporate Governance analysiert. Sie finden in der nachhaltigen Fondspalette besondere Beachtung. Der Fokus der Corporate-Governance-Bewertung liegt auf der Struktur der Führungsorgane (Unabhängigkeit des Verwaltungsrats vom Management, Integrität, Sitzungsverhalten), Aspekten der Entlohnung (Vergütungsbericht, Mitbestimmung durch Aktionäre, Zielvereinbarungen, Branchenvergleich) sowie den Aktionärsrechten.

Gute Corporate Governance: Ein werttreibender Faktor

Empirisch hat sich gezeigt, dass eine als gut bewertete Corporate Governance bei einer kotierten Gesellschaft zu einer tendenziell

Dr. Gerhard Wagner, Leiter Nachhaltige Anlagen



«Bei Corporate Governance geht es im Kern darum, wie die Interessen und Rechte verschiedener Anspruchsgruppen unter einen Hut gebracht werden können: Anteilseigner, Geschäftsführung und Gesellschaft.»

höheren Unternehmensbewertung führt und dass die Kapitalkosten für das Unternehmen selbst sinken². Das Konzept der guten Corporate Governance ist somit nicht nur ein rein theoretisches Konstrukt, sondern eine Grundbedingung für die optimale Finanzierung eines Unternehmens. Neben diesen finanzmarkttechnischen Aspekten hat eine gute Unternehmensführung auch einen positiven Einfluss auf das Unternehmen, sei es intern durch motivierte, verantwortungsbewusste Mitarbeitende oder extern durch den fairen Umgang mit Kunden. Sie ist somit die Grundlage für eine nachhaltige wirtschaftliche Unternehmensentwicklung.

Schlechte Corporate Governance kann ein wertvernichtender Faktor sein

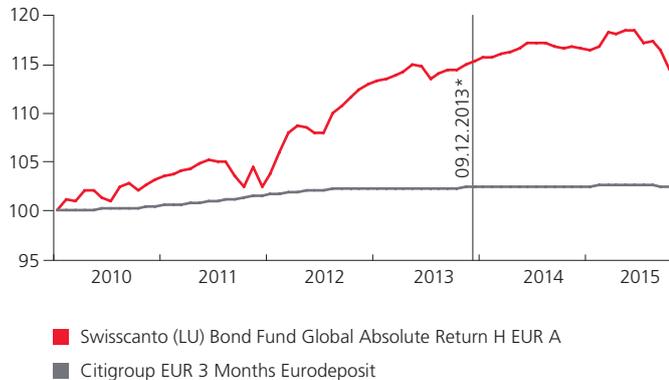
Der Abgasskandal von Volkswagen illustriert eindrucksvoll, wie viel Schaden angerichtet werden kann, wenn die Corporate Governance ungenügend ist. Wenn es innerhalb eines Konzerns möglich ist, weltweit in elf Millionen VW-Fahrzeuge eine Motorensoftware einzubauen mit dem Ziel, die Abgastests zu manipulieren, dann ist dies eine kriminelle Handlung. Wenn es gelingt, diese kriminelle Handlung über Jahre innerhalb eines Konzerns geheim zu halten beziehungsweise zu verdrängen, dann deutet dies auf eine sehr schlechte Unternehmensführung hin. Die Folgen sind bekannt: Der Konzern hat innerhalb weniger Tage ein Drittel seiner Marktkapitalisierung verloren und steht jetzt vor der Herkulesaufgabe, das Vertrauen in die Marke wieder herzustellen. Ende offen!

¹ Begriff erstmals erwähnt im Buch «Putting the Corporate Board to Work» von C. C. Brown (1976), New York.

² M. C. Atacik & M. Jarvis (2006): «Better corporate governance: More value for everyone» (World Bank Institute).

Swisscanto (LU) Bond Fund Global Absolute Return H EUR A

Indexierte Performance in EUR



Quelle: Lipper/Stand 30.09.2015

* Am 09.12.2013 ist der Fonds aus der Überführung der beiden Teilfonds Swisscanto (LU) SICAV II – Bond Absolute Return (CHF) und (EUR) entstanden, die am 16.11.2006 lanciert worden sind.

Die vergangene Wertentwicklung ist kein Indikator für die zukünftige Wertentwicklung und bietet keine Garantie für den Erfolg in der Zukunft. Beispiel mit Berücksichtigung des maximalen Ausgabeaufschlages: Der Anleger investiert am 1. Januar 2010 einen Betrag in Höhe von EUR 100. Das individuelle Anlageergebnis wird am Erwerbtag durch die Zahlung eines Ausgabeaufschlages in Höhe von EUR 2,91 vermindert. Das heisst, es werden Fondsanteile im Wert von EUR 97,09 erworben. Zusätzlich können die Wertentwicklung mindernde Transaktions- und Depotkosten anfallen.

Kurzbeschreibung des Fonds

Der **Swisscanto (LU) Bond Fund Global Absolute Return H EUR A** ist ein Obligationenfonds und strebt in jedem Marktumfeld eine positive Rendite an, die über dem Geldmarktsatz in EUR liegt. Da der Fonds viel Spielraum bei der Auswahl der Obligationen hat, lässt sich die Anlagestrategie flexibel an die Marktsituation anpassen. Die wichtigsten Renditequellen sind Bonitätsprämien. Das Fondsportfolio ist sehr breit gestreut (zurzeit mehr als 300 verschiedene Emittenten), wobei die grösste Einzelposition weniger als 2% des Fondsvermögens ausmacht.

Marktrückblick

Das 3. Quartal 2015 war von einem globalen Anstieg der Kreditprämien geprägt. Die Besorgnis über die Entwicklung in China führte zu einem Rückgang der Rohstoff- und Rohölpreise, was in den rohstoffexportierenden Schwellenländern eine Korrektur bei den Kreditprämien und Devisen zur Folge hatte. Das markanteste Beispiel ist Brasilien, wo der BRL (brasilianischer Real) gegenüber dem USD mehr als 30% seines Werts einbüsste.

Performanceanalyse

Der **Swisscanto (LU) Bond Fund Global Absolute Return H EUR A** erzielte im 3. Quartal 2015 eine negative Bruttoperformance von $-2,30\%$. Grund für diese schwache Performance war die Korrektur bei den Schwellenländeranleihen und speziell bei den Papieren aus dem Minen- und Energiesektor. Die Absicherung mittels Crossover-CDS-Optionen (7,00% des Fonds) vermochte die Underperformance der Anleihen nur teilweise zu kompensieren. Seit Jahresbeginn liegt der Fonds nun 1,74% im Minus.

Aktuelle Positionierung

Der Fonds ist weiterhin defensiv positioniert. Die Fremdwährungen sind zu 100% in der Referenzwährung abgesichert. Die mittlere Duration wird mit ca. 0,2 Jahren extrem kurz gehalten, um gegen einen Zinsanstieg abgesichert zu sein.

Ausblick

Unser Ziel für die verbleibenden drei Monate des Jahres 2015 besteht darin, den Fonds in die Gewinnzone zurückzuführen. Wir gehen davon aus, dass der Anleihenmarkt im 4. Quartal 2015 volatil bleibt, rechnen jedoch mit einem schrittweisen Rückgang der Kreditprämien.

Die wichtigsten Vorteile

- Chancen auf Kapitalerhalt/positive Renditen auch bei steigenden Zinsen
- Aktives Kreditmanagement
- Geringes Zinsrisiko
- Währungsrisiko zu 100% abgesichert

Risiken

- Das Ziel «Kapitalerhalt» kann kurzfristig verfehlt werden
- Kreditrisiken

Eckwerte

Valor/ISIN	LU0957586737
Domizil	Luxemburg
Rechnungswährung	EUR
Volumen in Mio.	EUR 1836.97
TER	1.05%

Weitere Infos unter

www.swisscanto.de/absolutereturn



Blaise Roduit,
Senior Portfolio Manager

Swisscanto (LU) Bond Fund CoCo H EUR A

Indexierte Performance in EUR



Quelle: Lipper seit Auflage am 16.05.2014/Stand 30.09.2015

Die vergangene Wertentwicklung ist kein Indikator für die zukünftige Wertentwicklung und bietet keine Garantie für den Erfolg in der Zukunft. Beispiel mit Berücksichtigung des maximalen Ausgabeaufschlages: Der Anleger investiert am 16. Mai 2014 einen Betrag in Höhe von EUR 100. Das individuelle Anlageergebnis wird am Erwerbtag durch die Zahlung eines Ausgabeaufschlages in Höhe von EUR 2,91 vermindert. Das heisst, es werden Fondsanteile im Wert von EUR 97,09 erworben. Zusätzlich können die Wertentwicklung mindernde Transaktions- und Depotkosten anfallen.

Kurzbeschreibung des Fonds

Der **Swisscanto (LU) Bond Fund CoCo H EUR A** investiert in Contingent Convertible Bonds (CoCos, bedingte Pflichtwandelanleihen) und andere nachrangige Anleihen von Finanzinstituten. CoCo-Anleihen bieten auch im gegenwärtigen Tiefzinsumfeld attraktive Coupons. Der Druck auf die Banken, ihr Eigenkapital weiter zu stärken, begünstigt die Ausgabe neuer CoCos. Schrumpft das Eigenkapital der emittierenden Bank bis an oder unter einen festgelegten Schwellenwert, wird die CoCo-Anleihe abgeschrieben oder in Aktien derselben Gesellschaft gewandelt.

Marktrückblick

Im August/September standen die Märkte unter dem Einfluss einer erhöhten Risikoaversion, was einen spürbar negativen Einfluss auf subordinierte Bank- und Versicherungsobligationen hatte. Im 3. Quartal 2015 gab es, ähnlich wie im 1. Quartal, vermehrt Neuemissionen. So waren RBS, Intesa, ABN Amro am Markt tätig, BNP kam mit ihrem ersten USD AT1 CoCo. UBS und Barclays waren als gut bekannte «Stammgäste» ebenfalls am Markt tätig. Die Coupons der Neuemissionen lagen zwischen 7 und 8% und gestalteten sich damit sehr attraktiv.

Performanceanalyse

Der CoCo-Fonds hatte im 3. Quartal 2015 leider eine negative Performance zu verzeichnen. Den Hintergrund für diese Entwicklung bildete die Ausweitung der Risikoprämien, welche sich für

CoCos während der Berichtsperiode um ca. 35 Basispunkte (bp) ausgeweitet haben, für andere nachrangige Finanzanleihen um ca. 30 bp. Seit Jahresanfang sind wir mit einer Performance von +0,56% noch immer im positiven Bereich. Im Vergleich zu globalen Hochzinsanleihen und auch zu Bankaktien hat die CoCo-Strategie besser abgeschnitten.

Aktuelle Positionierung

Wir halten per Ende 3. Quartal 2015 einen Anteil von 54% CoCos im Portfolio nach 43% zu Quartalsbeginn. Wir haben attraktive Neuemissionen genützt, um unseren Portfolioanteil bei CoCos zu erhöhen. So konnten wir das Portfolio noch breiter diversifizieren.

Ausblick

Die fundamentalen Kennzahlen haben sich bei vielen Banken weiter verbessert. Die regulatorischen Anforderungen an die Banken sind und bleiben jedoch weiterhin gross. Die gute Nachricht für nachrangige Gläubiger beziehungsweise CoCo-Investoren ist, dass sie für das eingegangene Risiko mit hohen Coupons entschädigt werden.

Die wichtigsten Vorteile

- Sehr gute Renditemöglichkeiten im Umfeld tiefer Zinsen
- Vergleichsweise tiefes Zinsänderungsrisiko
- Wachsender Markt für CoCo-Anleihen
- Währungsrisiko zu 100% abgesichert

Risiken

- Wandlung in Aktien oder Abschreibung des Kapitals
- Bonitätsrisiko
- Liquiditätsrisiko

Eckwerte

Valor/ISIN	LU1057798107
Domizil	Luxemburg
Rechnungswährung	EUR
Volumen in Mio.	EUR 353.27
TER	1.45%

Weitere Infos unter

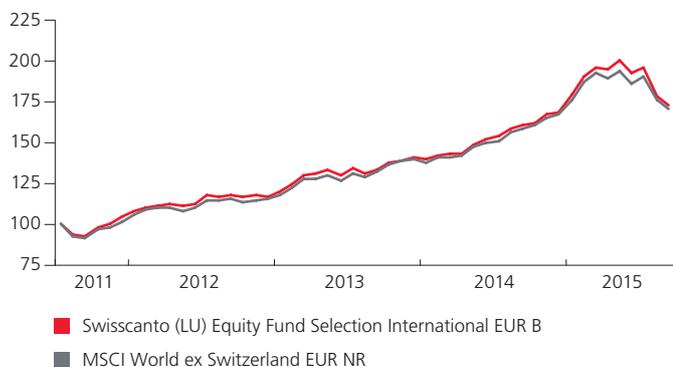
www.swisscanto.de/coco



Daniel Björk,
Senior Portfolio Manager

Swisscanto (LU) Equity Fund Selection International EUR B

Indexierte Performance in EUR



Quelle: Lipper seit Auflage am 20.07.2011/Stand 30.09.2015

Die vergangene Wertentwicklung ist kein Indikator für die zukünftige Wertentwicklung und bietet keine Garantie für den Erfolg in der Zukunft. Beispiel mit Berücksichtigung des maximalen Ausgabeaufschlages: Der Anleger investiert am 20. Juli 2011 einen Betrag in Höhe von EUR 100. Das individuelle Anlageergebnis wird am Erwerbstag durch die Zahlung eines Ausgabeaufschlages in Höhe von EUR 4,76 vermindert. Das heisst, es werden Fondsanteile im Wert von EUR 95,24 erworben. Zusätzlich können die Wertentwicklung mindernde Transaktions- und Depotkosten anfallen.

Kurzbeschreibung des Fonds

Der **Swisscanto (LU) Equity Fund Selection International EUR B** investiert weltweit in Aktien. Auf Basis von Modellen, die von Swisscanto entwickelt wurden, wird ein breit diversifiziertes, optimiertes Portfolio erzeugt, bei dem im jeweiligen Marktumfeld die vielversprechendsten Renditetreiber ausgewählt werden. So kann der Anleger langfristig von einer attraktiven, risikoadjustierten Wertsteigerung profitieren.

Marktrückblick

Die Aktienmärkte schlossen im 3. Quartal deutlich im Minus. Schwache Konjunkturdaten aus China waren im August der Auslöser für eine globale Korrektur. Die Abwertung der chinesischen Währung wurde in diesem Umfeld als Zeichen der Schwäche der chinesischen Konjunktur und nicht als Zeichen einer Liberalisierung interpretiert. Auch der anschliessende Entscheid der US-Notenbank, das Ende der Nullzinspolitik erneut zu verschieben, wurde an den Märkten negativ interpretiert.

Performanceanalyse

Der Fonds blieb in der Berichtsperiode hinter der Benchmark zurück. Gut funktioniert haben Anlageentscheide in den Sektoren nicht zyklische Konsumgüter und Versorger. Negativ auf die Performance ausgewirkt hat sich vor allem die Aktienausswahl in den Bereichen Finanzen und Konsumgüter. Im Aufwärtstrend des 1. Halbjahrs 2015 konnte der Fonds deutlich zulegen, büsste

jedoch während der Marktkorrektur im 3. Quartal (-10.0%) einen Teil der Outperformance wieder ein. Per Ende September verbleibt damit gegenüber dem Jahresbeginn ein Plus von 2,50%.

Aktuelle Positionierung

Im Portfolio haben wir die grössten Übergewichte in günstigen Aktien sowie in Titeln mit einem positiven Kursmomentum. Am stärksten untergewichtet haben wir amerikanische Konsum- und Finanzaktien, während japanische Konsumaktien klar übergewichtet sind.

Ausblick

Zwar geht der US-Aufschwung nun schon ins siebte Jahr, doch die Chancen stehen gut, dass der Bullenmarkt an den internationalen Aktienmärkten in eine weitere Runde geht. Der Bullenmarkt wird in dieser bereits reiferen Börsenphase von sehr hoher Volatilität begleitet, die derzeit im Zusammenhang mit dem ungewissen Zeitpunkt der US-Zinswende steht. Gesamthaft beurteilen wir die Lage positiv und bevorzugen qualitativ gute und eher günstig bewertete Aktien mit einem guten Kursmomentum.

Die wichtigsten Vorteile

- Erfahrenes Team mit exzellentem Leistungsausweis
- Systematische Auswahl von Renditetreibern
- Effizienzsteigerung gegenüber Long-only-Anlagen durch Verwendung einer 130/30-Strategie ohne Leverage

Risiken

- Risiken einer Aktienanlage
- 130/30-Strategie verwendet Derivate
- Fremdwährungsanlagen bergen Wechselkursrisiken

Eckwerte

Valor/ISIN	LU0644935669
Domizil	Luxemburg
Rechnungswährung	EUR
Volumen in Mio.	EUR 161.26
TER	1.85%

Weitere Infos unter

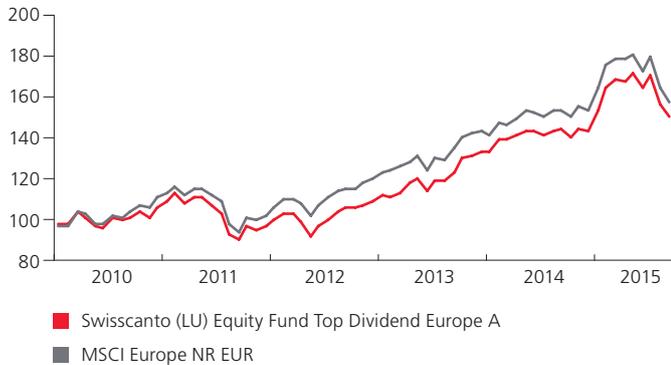
www.swisscanto.de/selection-international



Michael Bretscher,
Senior Portfolio Manager

Swisscanto (LU) Equity Fund Top Dividend Europe A

Indexierte Performance in EUR



Die vergangene Wertentwicklung ist kein Indikator für die zukünftige Wertentwicklung und bietet keine Garantie für den Erfolg in der Zukunft. Beispiel mit Berücksichtigung des maximalen Ausgabeaufschlages: Der Anleger investiert am 1. Januar 2010 einen Betrag in Höhe von EUR 100. Das individuelle Anlageergebnis wird am Erwerbstag durch die Zahlung eines Ausgabeaufschlages in Höhe von EUR 4,76 vermindert. Das heisst, es werden Fondsanteile im Wert von EUR 95,24 erworben. Zusätzlich können die Wertentwicklung mindernde Transaktions- und Depotkosten anfallen.

Kurzbeschreibung des Fonds

Der **Swisscanto (LU) Equity Fund Top Dividend Europe A** investiert in Unternehmen, die attraktive Dividenden ausschütten. Die Erfahrung zeigt, dass Dividendenstrategien eine Erfolgsgeschichte sind. Das liegt vor allem daran, dass Unternehmen, die Dividenden ausschütten, meist etablierte stabile Geschäftsaktivitäten betreiben, die dauerhaft profitabel sind.

Marktrückblick

Im Verlauf des 3. Quartals 2015 verloren die Börsen beträchtlich an Boden. Obwohl die Q2-Zahlen der Unternehmen die Analystenerwartungen oftmals übertrafen, wurde die Börse ab Mitte August zusehends volatil. Einerseits blickten die Investoren gespannt auf die USA und warteten den dort bevorstehenden Fed-Zinsentscheid im September ab, andererseits verunsicherte die eingetrübte Stimmung in China.

Performanceanalyse

Im 3. Quartal entwickelte sich der **Swisscanto (LU) Equity Fund Top Dividend Europe A** in absoluten Zahlen enttäuschend, was der Entwicklung des Referenzindex entsprach. Die Übergewichtung von kleinkapitalisierten Unternehmen lieferte einen positiven Beitrag, da gerade grosskapitalisierte Unternehmen wie Glencore, VW oder Erdöltitel enorm enttäuschten. In den ersten drei Quartalen des Jahres 2015 erwirtschaftete der Fonds eine Rendite von +5%, womit er den Referenzindex klar übertraf.

Aktuelle Positionierung

Der Fonds erwirtschaftet aktuell eine Dividendenrendite von 3,5%. Dabei setzen wir auch auf kleinkapitalisierte Titel, die agiler auf ihren Märkten handeln können als grosse Mitbewerber und eher als Übernahmekandidaten gelten. Ebenso werden Substanzwerte bevorzugt, denn wir halten sie im Vergleich zu Wachstumstiteln für günstig bewertet.

Ausblick

Vom starken Dollar, von tiefen Zinsen und günstigen Erdöl- und Rohstoffpreisen können europäische Unternehmen profitieren, und so erfolgen nun für Unternehmen aus den Euroländern erstmals seit vier Jahren mehr Upgrades als Downgrades durch die Analysten. Für 2015 rechnen wir europaweit mit einem Gewinnwachstum von 3%, für 2016 mit 9%. Nach der Korrektur des letzten Quartals sind europäische Aktien im langfristigen Vergleich eher günstig bewertet.

Die wichtigsten Vorteile

- Der Fonds ermöglicht die Teilnahme an der Kursentwicklung dividendenstarker europäischer Unternehmen
- Dividenden sind langfristig ein wesentlicher Bestandteil der Gesamtrendite von Aktien
- Dividendenstarke Aktien bieten mehr Stabilität in unsicheren Zeiten und bei fallenden Märkten

Risiken

- Top-Dividend-Fonds sind Aktienanlagen mit Wertschwankungsrisiken
- Dividendenausfälle und -kürzungen sind möglich
- Da in ausländische Aktien investiert wird, bestehen Wechselkursrisiken

Eckwerte

Valor/ISIN	LU0230112392
Domizil	Luxemburg
Rechnungswährung	EUR
Volumen in Mio.	EUR 108.60
TER	1.85%

Weitere Infos unter

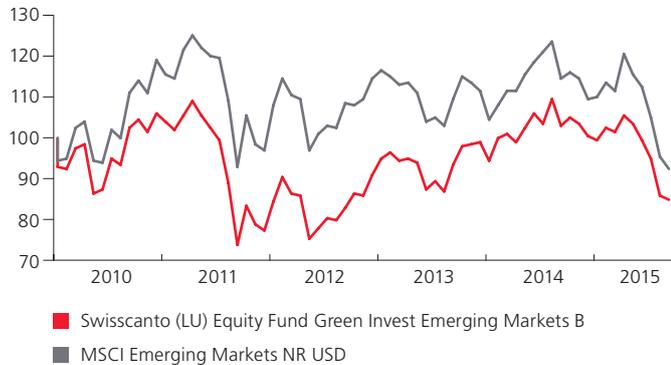
www.swisscanto.de/topdividendeurope



Peter Brändle,
Senior Portfolio Manager

Swisscanto (LU) Equity Fund Green Invest Emerging Markets B

Indexierte Performance in USD



Quelle: Lipper/Stand 30.09.2015

Die vergangene Wertentwicklung ist kein Indikator für die zukünftige Wertentwicklung und bietet keine Garantie für den Erfolg in der Zukunft. Beispiel mit Berücksichtigung des maximalen Ausgabeaufschlages: Der Anleger investiert am 1. Januar 2010 einen Betrag in Höhe von EUR 100. Das individuelle Anlageergebnis wird am Erwerbtag durch die Zahlung eines Ausgabeaufschlages in Höhe von EUR 4,76 vermindert. Das heisst, es werden Fondsanteile im Wert von EUR 95,24 erworben. Zusätzlich können die Wertentwicklung mindernde Transaktions- und Depotkosten anfallen.

Kurzbeschreibung des Fonds

Der **Swisscanto (LU) Equity Fund Green Invest Emerging Markets B** investiert in Unternehmen, die einen überwiegenden Teil ihrer wirtschaftlichen Aktivitäten in den Schwellenländern haben und deren Produkte und Dienstleistungen einen ökonomischen, ökologischen und sozialen Nutzen in diesen Ländern bringen.

Marktrückblick

Im 3. Quartal haben die Aktienmärkte in den Schwellenländern gemessen am MSCI Emerging Markets Index rund 17,8% an Wert verloren (in USD). Regional waren die lateinamerikanischen Schwellenländer am schwächsten, allen voran Brasilien.

Performanceanalyse

Der Fonds hat im 3. Quartal in USD gemessen absolut rund 14,4% an Wert eingebüsst (vor Gebühren). Er schnitt somit relativ besser ab als der Referenzindex MSCI Emerging Markets. Seit Jahresbeginn hat der Fonds in USD eine absolute Bruttorendite von rund -14% erzielt und schnitt somit besser ab als der Referenzindex.

Aktuelle Positionierung

Der Fonds investiert in Unternehmen aus acht Schlüsselbereichen, welche die Transformation zu einem nachhaltigeren Wirtschaftswachstum in den Schwellenländern begünstigen. Aktuell sind im Fonds die Bereiche Zugang zu Finanzdienstleistungen,

Energieversorgung und -effizienz und Bildung und digitale Innovation am stärksten gewichtet.

Ausblick

Der Ausblick für die Aktienmärkte in den Schwellenländern bleibt gemischt. Die globale Konjunktur erholt sich nur sehr langsam. In diesem Umfeld ist es für die Schwellenländer und ihre Unternehmen schwierig, robustes Wachstum zu generieren. Nach der starken Marktkorrektur im 3. Quartal sind die aktuellen Bewertungen im historischen Vergleich auf einem attraktiven Niveau. In den Schwellenländern muss auch der private Sektor seinen Teil dazu beitragen, die Qualität und Effizienz des Wirtschaftswachstums zu verbessern beziehungsweise bei negativen Begleiterscheinungen des Wirtschaftswachstums Abhilfe zu schaffen. Von dieser Entwicklung wird der **Swisscanto (LU) Equity Fund Green Invest Emerging Markets B** profitieren.

Die wichtigsten Vorteile

- Grosses Renditepotenzial von Emerging-Markets-Aktien
- Schwellenländer haben grossen Nachholbedarf im Hinblick auf eine umwelt- und sozialverträgliche Wirtschaftsentwicklung
- Anleger beteiligen sich mit diesem Fonds an Unternehmen, die neben dem wirtschaftlichen auch einen ökologischen und sozialen Nutzen erbringen

Risiken

- Übliches Risiko einer Aktienanlage
- Spezifisches Risiko der Emerging Markets
- US-Dollar-Währungsrisiko

Eckwerte

Valor/ISIN	LU0338548034
Domizil	Luxemburg
Rechnungswährung	USD
Volumen in Mio.	EUR 115.27
TER	2.25%

Weitere Infos unter

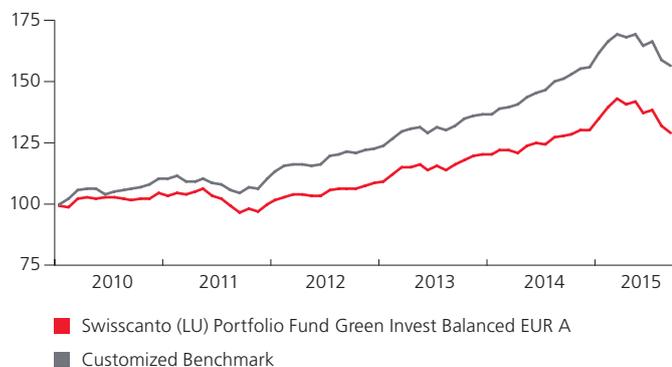
www.swisscanto.de/greenemma



Raphael Lüscher,
Senior Portfolio Manager

Swisscanto (LU) Portfolio Fund Green Invest Balanced EUR A

Indexierte Performance in EUR



Quelle: Lipper/Stand 30.09.2015

Die vergangene Wertentwicklung ist kein Indikator für die zukünftige Wertentwicklung und bietet keine Garantie für den Erfolg in der Zukunft. Beispiel mit Berücksichtigung des maximalen Ausgabeaufschlages: Der Anleger investiert am 1. Januar 2010 einen Betrag in Höhe von EUR 100. Das individuelle Anlageergebnis wird am Erwerbtag durch die Zahlung eines Ausgabeaufschlages in Höhe von EUR 2,91 vermindert. Das heisst, es werden Fondsanteile im Wert von EUR 97,09 erworben. Zusätzlich können die Wertentwicklung mindernde Transaktions- und Depotkosten anfallen.

Kurzbeschreibung des Fonds

Der **Swisscanto (LU) Portfolio Fund Green Invest Balanced EUR A** investiert weltweit in Aktien, Obligationen, den Geldmarkt sowie fallweise in weitere Anlagen. Es werden ausschliesslich Unternehmen und Schuldner berücksichtigt, die den Grundsätzen der ökologischen und sozialen Nachhaltigkeit Folge leisten. Der Aktienanteil liegt bei diesem ausgewogenen Mischvermögen je nach Einschätzung der Anlagestrategen zwischen 35 und 65%. Der Fonds eignet sich für Anleger, die eine grosse Flexibilität bei den Anlageklassen in einem schwierigen Zins- und Aktienmarktumfeld suchen.

Marktrückblick

Der MSCI-Welt-Index schloss das 3. Quartal 2015 in EUR gerechnet mit einem Rückgang von $-8,5\%$ ab. Besonders belastend war die Frage, wie hoch das chinesische Wirtschaftswachstum künftig ausfallen könnte. Die hohe Verschuldung beeinflusst dort wie in anderen führenden Wirtschaftsregionen immer weitere Wirtschaftskreise und irritiert die Investoren in regelmässigen Abständen.

Performanceanalyse

Entsprechend den Marktbewegungen hatte der **Swisscanto (LU) Portfolio Fund Green Invest Balanced EUR A**, der einen recht grossen Aktienanteil aufweist, im 3. Quartal 2015 Kurseinbussen von $6,2\%$ (nach Kosten) zu verzeichnen. Die

taktische Übergewichtung von Aktien zahlte sich im aktuellen Umfeld nicht aus. Im bisherigen Jahresverlauf 2015 erzielte der Fonds eine Performance von $-0,99\%$. Die letzte Ausschüttung erfolgte am 21. Juli 2015 in Höhe von EUR 0,75 pro Fondsanteil.

Aktuelle Positionierung

Die Korrektur an den Aktienmärkten hat viel Schlechtes vorweggenommen. Wir gehen nicht von einem Überschies aus und belassen den Aktienanteil auf Übergewichten. Regional setzen wir angesichts der Politik der Notenbanken auf europäische und japanische Titel. Die Renditeaussichten von Obligationen bleiben bescheiden, weshalb wir hier weiterhin untergewichtet sind.

Ausblick

Global rechnen wir trotz der Abschwächung in China mit einem weiterhin robusten Wachstum. Die Notenbanken führen ihre expansive Geldpolitik insbesondere in Europa und Japan weiter. In den USA dürfte die erste Leitzinserhöhung frühestens im Dezember, eventuell sogar erst im Jahr 2016 erfolgen. Gewinner der lockeren Geldpolitik bleiben Aktien. Sie sind im Vergleich zu Obligationen nach der Korrektur im 3. Quartal noch attraktiver bewertet.

Die wichtigsten Vorteile

- Professionelle Vermögensverwaltung in einem Produkt
- Umfangreiche Diversifikation
- Nachhaltiges Anlageprodukt

Risiken

- Die üblichen Risiken von Aktien-/Obligationenprodukten
- Wechselkursrisiken einer internationalen Anlage

Eckwerte

Valor/ISIN	LU0208341965
Domizil	Luxemburg
Rechnungswährung	EUR
Volumen in Mio.	EUR 111.24
TER	1.44%

Weitere Infos unter

www.swisscanto.de/portfolio-funds



Dr. Gerhard Wagner,
Leiter Nachhaltige Anlagen

Swisscanto Invest Fonds

Geldmarktfonds

Schweizer Franken	▪ Swisscanto (LU) Money Market Fund (CHF)
Fremdwährungen	▪ Swisscanto (LU) Money Market Fund (USD/EUR/GBP/AUD/CAD)

Anleihenfonds

Anleihen in Schweizer Franken	▪ Swisscanto (LU) Bond Fund Medium Term (CHF) ▪ Swisscanto (LU) Bond Fund (CHF)
Staatsanleihen	▪ Swisscanto (LU) Bond Fund (USD/EUR/GBP/AUD/CAD) ▪ Swisscanto (LU) Bond Fund International ▪ Swisscanto (LU) Bond Fund Medium Term (USD/EUR)
Unternehmensanleihen	▪ Swisscanto (LU) Bond Fund Global Corporate (CHF/USD/EUR) ¹ ▪ Swisscanto (LU) Bond Fund Global Credit Opportunities
Hochzinsanleihen	▪ Swisscanto (LU) Bond Fund Secured High Yield (CHF/USD/EUR) ¹ ▪ Swisscanto (LU) Bond Fund Short Term Global High Yield (CHF/USD/EUR) ¹
Wandelanleihen	▪ Swisscanto (LU) Bond Fund CoCo (CHF/USD/EUR) ¹ ▪ Swisscanto (LU) Bond Fund Global Convertible (CHF/USD/EUR) ¹
Absolute Return	▪ Swisscanto (LU) Bond Fund Emerging Markets Absolute Return (CHF/USD/EUR) ¹ ▪ Swisscanto (LU) Bond Fund Global Absolute Return (CHF/USD/EUR) ¹

Aktienfonds

Europa	▪ Swisscanto (LU) Equity Fund Top Dividend Europe (EUR) ▪ Swisscanto (LU) SmartCore Equity Fund Europe (ex CH)
Nordamerika	▪ Swisscanto (LU) Equity Fund Selection North America (USD/EUR) ▪ Swisscanto SmartCore Equity Fund North American Equity (USD)
Asien	▪ Swisscanto SmartCore Equity Fund Asia Pacific (USD)
Japan	▪ Swisscanto (LU) Equity Fund Small & Mid Caps Japan (JPY/EUR)
Globale Industrieländer	▪ Swisscanto (LU) Equity Fund Selection International (CHF/EUR) ▪ Swisscanto (LU) SmartCore Equity Fund Global Equity (ex CH)
Themen/Sektoren	▪ Swisscanto (LU) Equity Fund Global Energy (EUR) ▪ Swisscanto (LU) Equity Fund Global Innovation Leaders

Mischvermögen

Obligationen	▪ Swisscanto (LU) Portfolio Fund Income (CHF)
Ertrag	▪ Swisscanto (LU) Portfolio Fund Yield (CHF/EUR)
Ausgewogen	▪ Swisscanto (LU) Portfolio Fund Balanced (CHF/EUR)
Wachstum	▪ Swisscanto (LU) Portfolio Fund Growth (EUR/CHF)
Aktien	▪ Swisscanto (LU) Portfolio Fund Equity (CHF)
Dynamisch	▪ Swisscanto (LU) Portfolio Fund Dynamic 0-50 (CHF) ▪ Swisscanto (LU) Portfolio Fund Dynamic 0-100 (CHF)

Nachhaltigkeitsfonds

Aktienfonds	▪ Swisscanto (LU) Equity Fund Global Climate Invest (EUR) ▪ Swisscanto (LU) Equity Fund Global Water Invest (EUR) ▪ Swisscanto (LU) Equity Fund Green Invest Emerging Markets (USD)
Mischvermögen	▪ Swisscanto (LU) Portfolio Fund Green Invest Income (CHF/EUR) ▪ Swisscanto (LU) Portfolio Fund Green Invest Yield (CHF/EUR) ▪ Swisscanto (LU) Portfolio Fund Green Invest Balanced (CHF/EUR) ▪ Swisscanto (LU) Portfolio Fund Green Invest Equity (EUR)

¹ Gegen Währungsschwankungen abgesichert.

Über Swisscanto Invest

Die Swisscanto Holding AG gehört zum Konzern der Zürcher Kantonalbank. Unter der Produktmarke «Swisscanto Invest» bietet die Zürcher Kantonalbank ihren Kunden und Vertriebspartnern umfassende Produkte und Dienstleistungen im Anlage- und Vorsorgebereich an.

In der Schweiz ist Swisscanto Invest mit einem verwalteten Kundenvermögen von CHF 78,9 Milliarden einer der führenden Anlagefondsanbieter und Anbieter von Lösungen der beruflichen und privaten Vorsorge. Als ausgewiesener Spezialist entwickelt Swisscanto Invest qualitativ hochstehende und massgeschneiderte Anlagelösungen für private Anleger, Firmen und Institutionen. Die Swisscanto Fonds werden national und international regelmässig ausgezeichnet.

www.swisscanto.com

Impressum

Herausgeberin: Swisscanto Fondsleitung AG, Europaallee 39, 8004 Zürich

Redaktionsteam: Thomas Breitenmoser, Iwan Deplazes, Anastassios Frangulidis, Daniela Jenni, Christine Martin

Auflage: 15 000 **Erscheint:** vierteljährlich **Abonnemente und Bestellungen:** sales_services_intl@swisscanto.com

Wichtige Hinweise

Diese Publikation ist für die Verbreitung in Deutschland, Österreich, Liechtenstein und Luxemburg bestimmt und richtet sich nicht an Anleger in anderen Ländern. Dies sind Fonds luxemburgischen Rechts. Diese Angaben dienen ausschliesslich Werbezwecken und stellen keine Anlageberatung oder Offerte dar. Alleinverbindliche Grundlage für den Erwerb von Swisscanto Fonds sind die jeweiligen veröffentlichten Dokumente (Fondsverträge, Vertragsbedingungen, Prospekte und/oder wesentliche Anlegerinformationen sowie Geschäftsberichte), die unter www.swisscanto.com kostenlos bezogen werden können. Länderabhängige Informationen und kostenlose Bezugsquellen für die veröffentlichten Dokumente auf Deutsch und in Papierform:

Deutschland: Zahl- und Informationsstelle DekaBank, Mainzer Landstrasse 16, 60235 Frankfurt a. M.

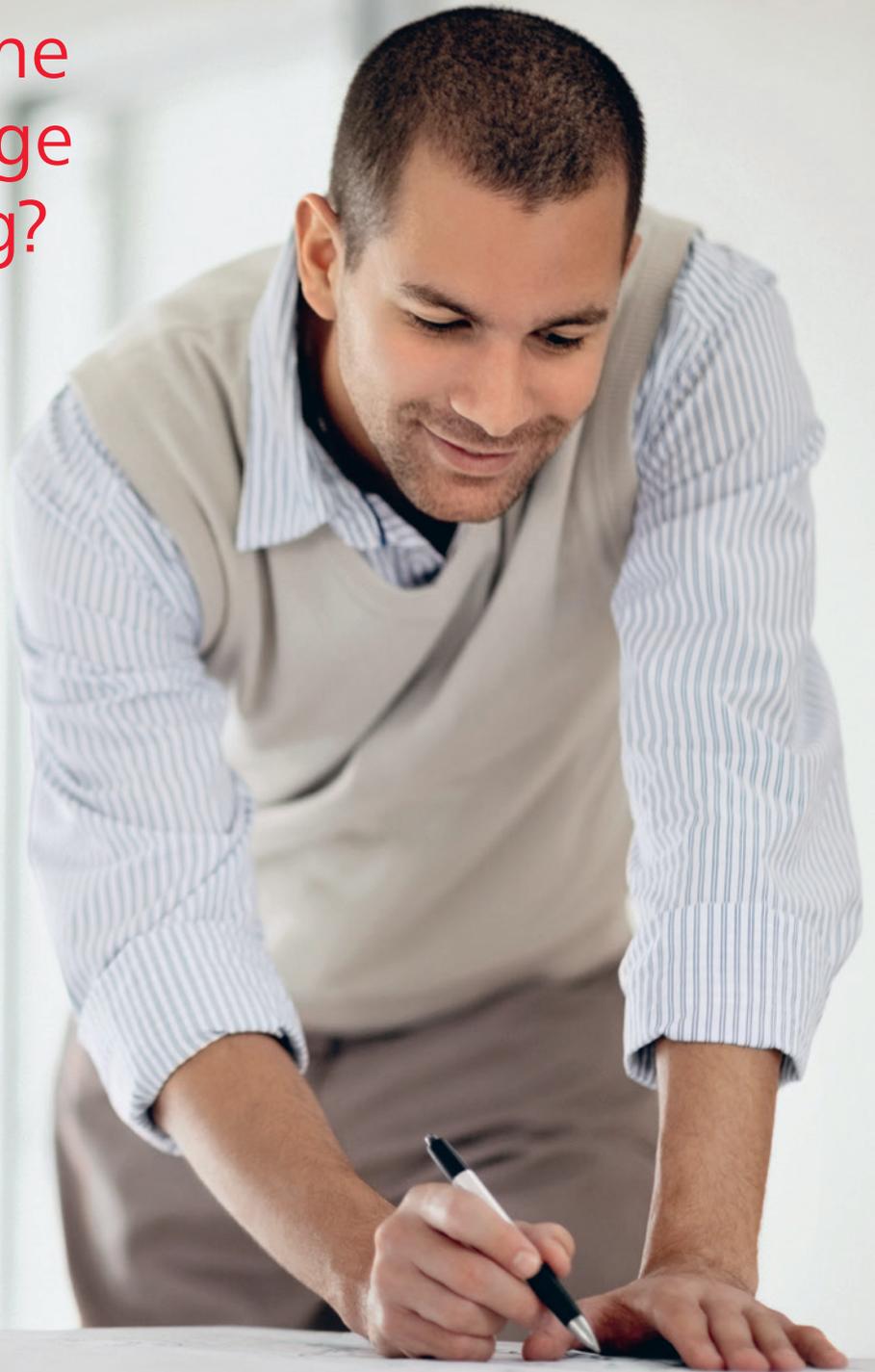
Österreich: Vorarlberger Landes- und Hypothekenbank Aktiengesellschaft, Hypo-Passage 1, 6900 Bregenz.

Liechtenstein: Valartis Bank (Liechtenstein) AG, Schaaner Str. 27, 9487 Gamprin-Bendern.

Luxemburg: RBC Investor Services Bank S.A., 14, Porte de France, 4360 Esch-sur-Alzette.

Mit der Anlage sind Risiken, insbesondere diejenigen von Wert- und Ertragsschwankungen, verbunden. Anlagen in Fremdwährungen unterliegen Wechselkursschwankungen. Die Risiken sind im Verkaufsprospekt und in den wesentlichen Anlegerinformationen beschrieben. Die in diesem Dokument enthaltenen Informationen wurden mit grösster Sorgfalt zusammengestellt. Die Informationen und Meinungen stammen aus zuverlässigen Quellen. Trotz professionellen Vorgehens kann die Richtigkeit, Vollständigkeit sowie die Aktualität der Angaben nicht garantiert werden. Swisscanto lehnt jede Haftung für Investitionen, die sich auf dieses Dokument stützen, ab. Die darin enthaltenen Informationen sind nur insoweit ein Angebot, als sie ausdrücklich als solches gekennzeichnet sind. Diese Werbemittelung wurde nicht unter Einhaltung der Vorschriften zur Sicherstellung der Unabhängigkeit von Finanzanalysen erstellt und unterliegt auch nicht dem Verbot des Handels im Anschluss an die Verbreitung von Finanzanalysen. Dieses Dokument darf, ausser für interne Zwecke, weder vervielfältigt werden, noch dürfen Kopien davon ohne Ermächtigung der Swisscanto Fondsleitung AG verteilt werden.

Sie wollen eine schlüsselfertige Anlagelösung?



www.swisscanto.de/portfolio-funds

Passt perfekt. Vertrauen Sie auf unsere einfache und professionelle Vermögensverwaltung mit vielen Vorteilen. Investieren Sie in einen Swisscanto Portfolio Fund.



Eine positive Rendite kann nicht garantiert werden. Dies ist ein Fonds luxemburgischen Rechts. Diese Angaben dienen ausschliesslich Werbezwecken und stellen keine Anlageberatung oder Offerte dar. Alleinverbindliche Grundlage für den Erwerb von Swisscanto Fonds sind die jeweiligen veröffentlichten Dokumente (Fondsverträge, Vertragsbedingungen, Prospekte und/oder wesentliche Anlegerinformationen sowie Geschäftsberichte), die unter www.swisscanto.com kostenlos bezogen werden können.

Länderabhängige Informationen und kostenlose Bezugsquellen für die veröffentlichten Dokumente auf Deutsch und in Papierform:

Deutschland: Zahl- und Informationsstelle DekaBank, Mainzer Landstrasse 16, 60235 Frankfurt a.M.

Österreich: Voralberger Landes- und Hypothekenbank Aktiengesellschaft, Hypo-Passage 1, 6900 Bregenz.

Liechtenstein: Valartis Bank (Liechtenstein) AG, Schaaner Strasse 27, 9487 Gamprin-Bendern.

Luxemburg: Luxemburgische Fonds: RBC Investor Services Bank S.A., 14, Porte de France, 4360 Esch-sur-Alzette.