

# PortFOLIO

## Das Anlegermagazin

Ausgabe Deutschland, Österreich, Liechtenstein und Luxemburg | 3. Quartal 2016



# Editorial

Liebe Leserinnen und Leser



**Iwan Deplazes**

Leiter Asset Management  
Zürcher Kantonalbank

Eine direkte politische Teilhabe via Volksabstimmungen ist den Europäern im Gegensatz zu uns Schweizern eher fremd – auch deshalb war der Aufruhr nach dem überraschenden Ausgang des Brexit-Referendums wohl so gross. Diese Aufregung wird sich legen und einem eher steinigen Weg auf der Suche nach Kompromissen für das ungleiche Zwillingspaar Freihandels und Freizügigkeit Platz machen, wofür wir Schweizer den Briten sicher einiges an konkretem Anschauungsmaterial liefern können. Die britische Börse hat das Brexit-Votum bisher ganz gut überstanden. Gilt nun eher «Selling May and go away!» oder endet die Phase der Unsicherheit schneller als erwartet? Über die absehbaren Auswirkungen des Brexit auf Ökonomie und Finanzmärkte informieren Sie meine Spezialisten ausführlich in dieser Ausgabe von PortFOLIO.

Ich wünsche Ihnen eine spannende Lektüre!

# Inhalt

<b>Editorial</b>	<b>2</b>
<b>Marktausblick</b>	<b>4</b>
Obligationen	5
Aktien	7
Nachhaltige Anlagen	9
Multi-Asset-Portfolios	10
<b>Fonds im Fokus</b>	<b>11</b>
Swisscanto (LU) Bond Fund Global Absolute Return H EUR A	11
Swisscanto (LU) Bond Fund Secured High Yield H EUR A	12
Swisscanto (LU) Equity Fund Top Dividend Europe A	13
Swisscanto (LU) Equity Fund Global Energy B	14
Swisscanto (LU) Portfolio Fund Green Invest Balanced (EUR) A	15
Swisscanto (LU) Equity Fund Systematic Volatility H EUR B	16
Fondsübersicht	17
<b>Swisscanto Invest</b>	<b>19</b>

## Impressum

**Herausgeber:** Diese Broschüre wird herausgegeben von der Swisscanto Fondsleitung AG, Zürich, in Zusammenarbeit mit der Zürcher Kantonalbank

**Redaktionsteam:** Iwan Deplazes, Daniela Jenni, Christine Martin, Cristian Pappone

**Auflage:** 9 000 **Erscheint:** vierteljährlich **Abonnemente und Bestellungen:** sales\_services\_intl@swisscanto.com

**Weitere Informationen:** [www.zkb.ch](http://www.zkb.ch), [www.swisscanto.com](http://www.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](http://www.swisscanto.com) kostenlos bezogen werden können. Länderabhängige Informationen und kostenlose Bezugssquellen 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.

# Wie es nach dem Brexit-Votum weitergeht.

## Politische Unsicherheit bleibt erhöht

Die Weltwirtschaft steht trotz abnehmender Dynamik auf einem soliden Fundament. Ob sie durch den Brexit beeinträchtigt wird, hängt von der Art und Weise ab, wie die EU und Grossbritannien die Modalitäten des Austritts regeln. Während die EU auf einen raschen Austritt pocht, spielen die Briten auf Zeit. Derzeit wird wohl der Austritt für Anfang 2019 angepeilt. Nachdem die Binnenkonjunkturen der USA und der Eurozone ihre Robustheit über die letzten Quartale unter Beweis gestellt haben, dürfte ein Austritt Grossbritanniens aus der EU aus realwirtschaftlicher Sicht verkraftbar sein.

Der Arbeitsmarkt in den USA ist stark, die verfügbaren Einkommen steigen, und auch die US-Industrie scheint die Talsohle allmählich zu durchschreiten. Gleichzeitig hat die Eurozone bewiesen, dass auch sie in der Lage ist, in einem wirtschaftlich schwachen globalen Umfeld zu wachsen.

Im Fall einer längerfristigen Verschlechterung des Marksentiments muss allerdings mit einem globalen konjunkturellen Dämpfer gerechnet werden.

## US-Zinserhöhung im Sommer ist vom Tisch

Nicht nur die Bank von England, sondern auch die Europäische Zentralbank und das Fed werden für ausreichend Liquidität sorgen, um Marktverwerfungen zu verhindern. Mit einer Erhöhung der US-Leitzinsen ist in diesem Jahr nicht mehr zu rechnen.



«Die Weltwirtschaft steht trotz abnehmender Dynamik auf einem soliden Fundament.»

**Anastassios Frangulidis, Chefökonom,  
Zürcher Kantonalbank**

## Finanzmärkte im Rückblick

	30.06.2016	Veränderung seit 01.01.2016	Veränderung in Lokalwährung seit 01.01.2016	Veränderung in CHF seit 01.01.2016
<b>Rendite 10-jährige Staatsanleihen</b>				
10-jähriger Eidgenosse	−0,6%		2,1%	2,1%
10-jährige deutsche Bundesanleihen	−0,1%		7,9%	7,4%
10-jährige US-Treasuries	1,5%		5,7%	2,9%
<b>Aktienmärkte</b>				
Schweiz, SMI	8 020	−798 Punkte	−9,0%	−9,0%
Europa, Euro Stoxx 50	2 865	−403 Punkte	−12,3%	−12,7%
USA, S&P 500	2 099	+55 Punkte	2,7%	0,4%
Japan, Nikkei	15 576	−3 458 Punkte	−18,2%	−5,6%
Emerging Markets, MSCI Emerging Markets	1 749	+109 Punkte	6,6%	3,7%
<b>Währungen</b>				
EUR/CHF	1,0823	−0,005		−0,5%*
USD/CHF	0,9742	−0,027		−2,7%*
GBP/CHF	1,3023	−0,173		−11,7%*
<b>Rohstoffe / Edelmetalle</b>				
Rohöl, Brent (in USD)	49,62	13,9	39,0%	35,3%
Gold, Unze (in USD)	1 321,07	258,69	24,4%	21,0%

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

Quelle: Bloomberg

# Keine Normalisierung der Renditen in Sicht. Zentralbanken stimulieren weiter.

Ende Juni 2014 emittierte die Eidgenossenschaft eine 50-jährige Anleihe mit einer Rendite von 1,6%. Viele Investoren sahen darin den ultimativen Beweis für eine Blase. Undenkbar, dass ein rationaler Anleger sein Kapital so lange zu einem so tiefen Zins binden wolle. Obligationen seien offensichtlich überteuert, sein Glück finde der Anleger einzig noch in Aktien und Immobilien.

Heute wissen wir, dass der lange Eidgenosse damals ein Schnäppchen war. Wenige Tage nach Emission fiel die Rendite bereits unter 1,5%. Inzwischen ging sie – abgesehen von einer Gegenbewegung im 2. Quartal 2015 – fast kontinuierlich zurück. Ende Juni hat sie nun erstmals die Nulllinie durchbrochen.

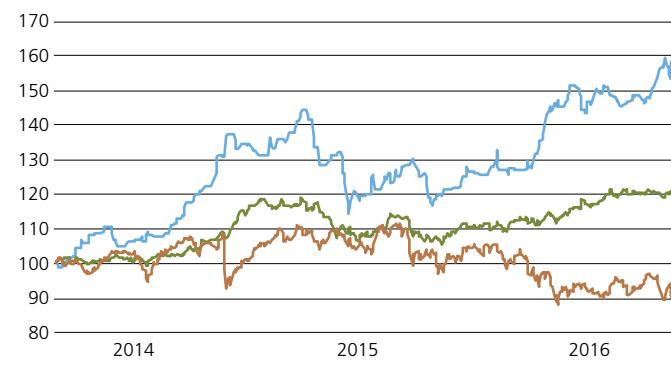
Das war's dann: Es gibt keine Eidgenossen mit positiver Rendite mehr. Wie andere Staatsanleihen im Wert von inzwischen CHF 12 Billionen, sind sämtliche Anleihen des Bundes zu Schwundgeld geworden. Auf der Zinswelle haben Obligationen die Performance der nächsten Jahrzehnte vorweggenommen. Alleine in den ersten beiden Quartalen 2016 belohnte jedes Jahr zusätzliche Duration die Anleger mit rund einem Prozent zusätzlicher Performance. Entgegen dem anlagepolitischen Mainstream liess der lange Eidgenosse Aktien und Immobilien über die letzten zwei Jahre weit hinter sich (Grafik 1).

## Die Normalisierung muss warten

Das 2. Quartal hat den Trend der letzten Jahre fortgeschrieben. Die Hängepartie zwischen den Tauben und Falken endete vorläufig mit der Brexit-Abstimmung. Angesagt sind jetzt eine längere Phase der Unsicherheit, schwächeres Wachstum und zusätzliche Stimulierungsmassnahmen der Zentralbanken. In diesem Umfeld werden die Bondrenditen sehr wahrscheinlich tief bleiben.

## Grafik 1: Eidgenosse, Immobilienfonds, SMI

Kumulierte Performance in %



■ 50-jähriger Eidgenosse 1,60%, 2014-64 ■ SMI Index

■ SXI Real Estate Total Return Index

Quelle: Bloomberg/Stand 30.06.2016

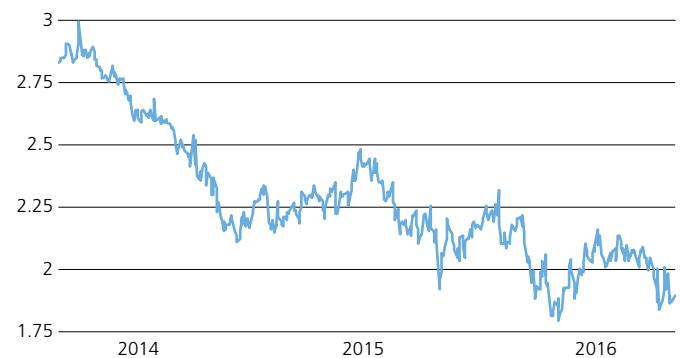


«Angesichts der grossen wirtschaftlichen und politischen Unsicherheiten sehen wir wenig Raum für steigende Renditen. Die Zentralbanken halten den Markt noch bei Laune.»  
**Benno Weber, Leiter Obligationenanalagen, Zürcher Kantonalbank**

Die Europäische Zentralbank befindet sich im Auge des Sturmes und wird weiterhin allen verfügbaren Spielraum ausnützen, um den Markt mit zusätzlicher Liquidität zu versorgen. Der Druck auf die Renditen deutscher Staatsanleihen bleibt bestehen. Aufgrund der schrumpfenden Zinsdifferenz und der steigenden Risiken wird für die Schweizerische Nationalbank die Verteidigung des Wechselkurses immer schwieriger – damit besteht auf absehbare Zeit kein Raum für eine Zinswende.

## Grafik 2: Mittelfristige Inflationserwartungen USA

5-jähriger Forward Inflation Swap, in %



Quelle: Bloomberg/Stand 01.07.2016

In den USA ist die eingepreiste Wahrscheinlichkeit weiterer Zins erhöhungen ebenfalls gesunken. Die Mehrheit der Analysten rechnet allenfalls noch mit einem Viertelpunkt in der zweiten Jahreshälfte. Unter Zugzwang steht die Federal Reserve nicht. Die langfristigen Inflationserwartungen signalisieren keine Gefahr, dass die Fed hinter die Kurve gefallen wäre (Grafik 2). Auch im Rest der Welt – von Grossbritannien über Japan bis hin zu den Emerging Markets – stehen die Zeichen auf weitere Lockerung.

### Politische Risiken bleiben im Fokus

Der Obligationenmarkt hat sich noch nicht darauf festgelegt, was die Brexit-Abstimmung bedeutet. Den Anfang der Desintegration von Europa? Einen globalen Aufstand der Populisten gegen die Eliten? Tatsächlich sind die Risiken grösserer politischer Veränderungen heute greifbarer denn je. Der Markt wird in diesem Umfeld auf politische Entwicklungen zunehmend nervös reagieren. Die Wiederholung der Präsidentenwahl in Österreich, das anstehende Referendum in Italien und der Showdown zwischen Clinton und Trump in den USA bergen allesamt Potenzial für grössere Verwerfungen am Obligationenmarkt.

Insgesamt dürfte die politische Unsicherheit vor allem der europäischen Peripherie schaden. Im Fokus steht Italien mit seinen angezählten Banken (Grafik 3). Hier verfolgen wir einerseits eine vorsichtige Strategie, versuchen aber auch, opportunistisch von starken Kursausschlägen zu profitieren.

### Grafik 3: Kreditrisikoprämie Italien



Quelle: Bloomberg/Stand 01.07.2016

### Kreditmarkt läuft weiter

Die globalen Kreditmärkte zeigten im 2. Quartal eine bemerkenswerte Stabilität. Im Vergleich zu den Ausschlägen im Monat Februar blieb die Reaktion auf die Brexit-Abstimmung geradezu verhalten. Insgesamt beobachteten wir im Verlauf der letzten drei Monate eine leichte Ausweitung der Kreditrisikoprämien (Grafik 4). Der Bankensektor kam etwas stärker unter Druck als der Rest des Marktes. Solange die Liquiditätsversorgung durch die Zentralbanken anhält, sind Ausschläge der Risikoprämien nach oben in erster Linie gute Einstiegsmöglichkeiten.

### Grafik 4: iTraxx Main



Quelle: Bloomberg/Stand 05.07.2016

# Brexit erhöht das Fragmentierungsrisiko der EU.

Grossbritannien hat sich Ende Juni für einen Austritt aus der Europäischen Union entschieden. Das Votum hat an den Märkten massive Verwerfungen ausgelöst (Grafik 1) und die politischen Nachwehen werden lange spürbar sein. Nach dem Referendum stellen sich nun grundlegende Fragen zur technischen sowie zeitlichen Umsetzung. Auch wenn in Grossbritannien die Unsicherheit über formelle Prozesse bezüglich der Nachfolge politischer Amtsträger sowie möglicher Verhandlungsoptionen aktuell hoch ist, glauben wir nicht, dass aufkommende Brexit-Zweifel zu einer Kehrtwende führen. Das Risiko einer stärkeren Fragmentierung der EU und Grossbritanniens wird damit länger für Verunsicherung sorgen.

## EU: Brexit-Bremse

Der Ausgang des Referendums hat heftige Turbulenzen an den Märkten hervorgerufen: der britische FTSE-100-Aktienindex mit mehrheitlich international ausgerichteten Firmen verlor in den zwei Handelstagen nach der Wahl 5,6%, um dann in weiteren vier Tagen um 10% zuzulegen. Gebeutelt wurden aufgrund der direkten Brexit-Auswirkungen v.a. Banken- und binnennmarkt-orientierte Immobilientitel, die Verluste von über 30% (u.a. Barclays, Royal Bank of Scotland, Taylor Wimpey) verzeichneten. Das Pfund hat sich nach der Wahl gegenüber dem Franken um über 11% abgeschwächt und erreichte historische Tiefststände. Wir erwarten quantitative Lockerungsmassnahmen der Bank of England, um trotz drohender weiterer Pfundabwertung dem Rezessionsrisiko entgegenzuwirken. Für die Zukunft wegweisend ist die Wahl von Theresa May zur neuen Premierministerin, weil sie die Verhandlungsstrategie gegenüber der EU prägen wird. Das formelle Austrittsverfahren dürfte nicht vor Ende Jahr initiiert werden. In diesem Umfeld dürfte die EZB mit monetären Massnahmen zunächst abwarten, aber bei Bedarf für Interventionen rasch bereitstehen. Die Wachstumserwartungen sind



«Brexit erhöht das Fragmentierungsrisiko für die EU deutlich, stellt aber auf globaler Ebene kein unmittelbares Systemrisiko dar.»

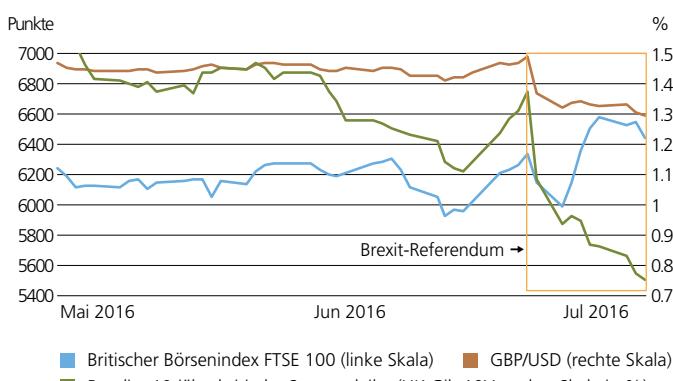
**Dr. René Nicolodi, Leiter Aktienanlagen,  
Zürcher Kantonalbank**

deutlich nach unten anzupassen: 2017 erwarten wir noch ein BIP-Wachstum von 0,7%. Damit hat die erhoffte konjunkturelle Wende einen starken Dämpfer erhalten. Trotz günstiger relativer Bewertung erachten wir europäische Aktien aufgrund der Unsicherheiten als weniger attraktiv und setzen auf eine defensivere Sektorpositionierung.

## Ungemütliche Aussichten für den EU-Bankensektor

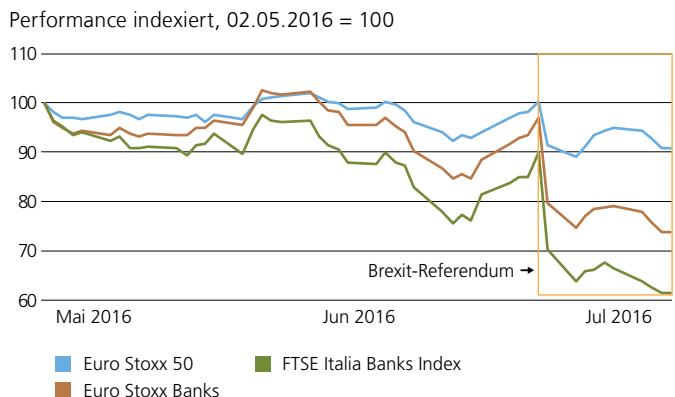
Besonders hart trifft der Brexit den gesamten europäischen Bankensektor (Grafik 2). Die Gewinnaussichten verschlechtern sich aufgrund der tieferen Wachstumserwartungen und des länger andauernden Tiefzinsumfelds deutlich. Mit komprimierten Margen, der gehemmten Kreditvergabe sowie strengeren Kapitalanforderungen steht der europäische Bankensektor weiterhin vor beträchtlichen Herausforderungen.

## Grafik 1: Verwerfungen nach dem 23.6.



Quelle: Bloomberg/Stand 07.07.2016

## Grafik 2: Kurssturz bei italienischen Banken



Quelle: Bloomberg/Stand 07.07.2016

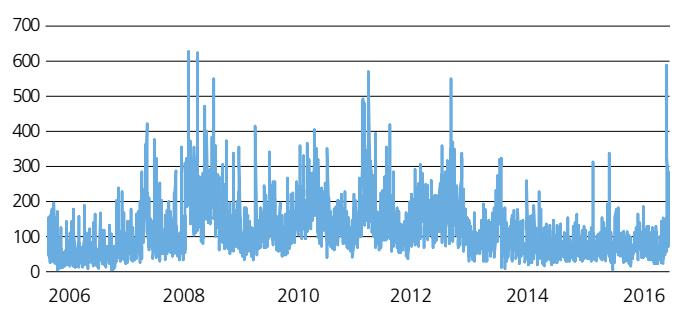
Die Situation ist besonders für die italienischen Banken extrem ungemütlich geworden, weil sie einen Kreditberg von EUR 200 Mrd. de facto insolventer Kreditnehmer vor sich herschieben (10% aller italienischen Kredite, 12% des BIP). Der Kapitalbedarf der Italo-Banken kann bei aktuell sehr tiefen Bewertungen und ausstehenden Abschreibungen derzeit nicht am Markt gedeckt werden. Staatliche Rettungsmechanismen zur Stabilisierung des Finanzplatzes erscheinen somit dringlich, sind aber auf EU-Ebene politisch höchst umstritten. Konkret steht eine staatliche Finanzspritze im Umfang des Abschreibungsbedarfs zur Diskussion. Diese verletzt ohne eine unpopuläre Partizipation (Bail-in) von Aktionären und Gläubigern die geltenden EU-Vorschriften über staatliche Beihilfen, so dass sich die Bankenrettung in Italien zu einer nächsten Euro-Krise zuspitzen könnte.

#### US: Lockerere Notenbank bis Ende Jahr

Wir erwarten 2016 aufgrund der tieferen globalen Wachstumsaussichten keine Leitzinserhöhungen mehr. Das stützt die ohnehin robuste US-Konjunktur und den Aktienmarkt. Letzterer erscheint mit einem zyklisch inflationsadjustierten Kurs-Gewinn-Verhältnis von 26,2 zwar teuer, die fundamentalen Daten geben jedoch ein insgesamt solides Bild ab. Anziehendes Lohnwachstum (+2,5% im Jahresvergleich) bei nahezu Vollbeschäftigung (Arbeitslosenrate: 4,8%) und die grundsätzlich positive Konsumentenstimmung sowie die Erwartung, die Inflation werde steigen (2017: 2,7%), unterstützen ein spätyklisches Gewinnwachstum der Unternehmen. Das Bild wird, abgesehen vom Brexit, lediglich durch Unsicherheit im Vorfeld der Präsidentschaftswahlen getrübt (Grafik 3), die wegen der medialen Härte des Wahlkampfs weiter zunehmen dürfte.

#### Grafik 3: Politische Unsicherheiten im 2. Halbjahr

Der «US Economic Policy Uncertainty News Index» misst die wirtschaftspolitische Unsicherheit in den US-Printmedien anhand der Häufigkeit, mit der das Wort «Unsicherheit» erwähnt wird. Indexbasis 100 am 1. Januar 2006. Ein Anstieg auf 200 entspricht einer Verdoppelung der Häufigkeit.



#### Schweiz: Verhaltener Optimismus

Angetrieben von Unternehmensergebnissen für das 1. Quartal, welche insgesamt den Erwartungen entsprachen, ebenso wie von etwas mehr Anlegervertrauen, stieg der Gesamtmarkt gemessen am Swiss Performance Index (SPI) bis Ende Mai um 7,5%. Nach dem Brexit-Votum verlor der Markt in zwei Tagen 5,5% an Wert. Unter der Führung defensiver Qualitätstitel (Swisscom, Novartis, Roche, Nestlé, Givaudan, Actelion) wurde dieser Verlust bis Quartalsende dann beinahe wieder wettgemacht. Am Ende verblieb gemessen am SPI über das abgelaufene Quartal ein Kursgewinn von 4,1%. Auf Titelstufe öffnete sich die Schere zwischen Out- und Underperformern weiter. So verloren die bereits arg gebeutelten Grossbanken Credit Suisse und UBS nach dem Brexit-Votum nochmals deutlich an Wert. Gleicher gilt für die Uhrenhersteller Richemont und Swatch sowie die beiden zyklischen Werte LafargeHolcim und Adecco. Mit Ausnahme von Zurich blieben auch die Versicherungswerte zurück. Die Nebenwerte vermochten zwar erstmals seit längerer Zeit nicht mit dem Markt mitzuhalten, Titel mit einzigartigen Marktpositionen wie VAT Group, Bachem, Kudelski, Straumann, Comet, VZ Holding, Barry Callebaut, u-Blox, Partners Group und Dorma + Kaba erfreuten sich dennoch überdurchschnittlicher Kursgewinne von 10% und mehr.

Der Schweizer Aktienmarkt ist gemessen an seinem Kurs-Gewinn-Verhältnis im historischen Vergleich eher hoch bewertet, dazu gesellt sich nun die erhöhte Unsicherheit über die Auswirkungen des Brexit auf das Wachstum in Europa. Demgegenüber stehen aber auch kursunterstützende Faktoren wie das anhaltende Tiefzinsumfeld, der damit verbundene Anlagenotstand, die im Vergleich zu festverzinslichen Papieren äußerst attraktive Dividendenrendite von geschätzten 3,4% für das Geschäftsjahr 2016 und die bislang oft recht zuversichtlichen Ausblicke der Unternehmen auf das laufende Geschäftsjahr.

Und so bleiben wir für die zweite Hälfte des Jahres 2016 verhalten optimistisch gestimmt. Unsere Portfolios bleiben schwergewichtig in Titel von Unternehmen investiert, die entweder über solide Bilanzen, stabile Erträge und steigende Dividenden verfügen (Novartis, Roche, Nestlé, Swiss Life, Swisscom) oder relativ unabhängig von der weltwirtschaftlichen Entwicklung strukturelles Wachstum erwarten dürfen (Lonza, Sonova, Partners Group, Interroll, Dufry, u-Blox). Sollten die Kursverlierer des 2. Quartals nochmals unter Druck kommen, erwägen wir den Zukauf dieser Titel, da diese dann auf einem attraktiven Chance-Risiko-Verhältnis handeln.

# Privatisierung von Wasserversorgern hat Befürworter und Gegner. Was ist relevant für nachhaltigen Erfolg?

In Griechenland, aber auch in vielen anderen Ländern sollen durch den Verkauf öffentlicher Unternehmen die Staatsfinanzen saniert werden. Besonders emotional und kontrovers wird in diesem Zusammenhang der Verkauf von Wasserwerken diskutiert.

## Gegner der Privatisierung

Die Gegner der Privatisierung führen an, dass es grundsätzlich keinen Grund gibt anzunehmen, dass Privatisierung zu einer Verbesserung der Versorgungsqualität führt. Öffentliche Wasserversorger haben gemäss den Privatisierungsgegnern einen Vorteil gegenüber den Privaten: Sie müssen ihre Profite nicht an Aktionäre abtreten, sondern können die Gelder direkt wieder investieren. Aufgrund von Staatsgarantien gibt es kein Problem bei der Kapitalbeschaffung. Privatisierungsgegner befürchten Preisanstiege des Wassers gepaart mit einer Abnahme an notwendigen Investitionen, da bei privaten Wasserversorgern die kurzfristige Profitmaximierung im Vordergrund steht.

## Befürworter der Privatisierung

Die Befürworter argumentieren im Gegenzug, dass in vielen Fällen die öffentlichen Wasserwerke wenig effizient sind und es an Anreizen sowie an finanziellen Mitteln für den Ausbau der Wasserinfrastruktur fehlt. Ein bekanntes Beispiel hierfür ist die britische Wasserversorgung. Zahlreichen Städten und Gemeinden fehlten in den 80er und 90er Jahren die finanziellen Mittel, um die nötigen Investitionen in Wasseraufbereitungsanlagen und das vernachlässigte Leitungsnetz zu tätigen. Nach der Privatisierung stiegen die Investitionen und damit die Qualität der Wasserinfrastruktur, aber auch die Tarife für die Kunden.

## Kein eindeutiges Für und Wider

Einerseits sind zahlreiche hoch effiziente Wasserwerke der Welt – zum Beispiel in Deutschland, der Schweiz oder in Singapur – in öffentlicher Hand. Viele der öffentlichen Versorger üben allerdings einen mangelhaften Job aus. In Städten gehen oft mehr als 50% des Trinkwassers im maroden Leitungsnetz verloren; Kläranlagen sind vielfach in erbärmlichem Zustand. In Schwellenländern sind die armen Bevölkerungsgruppen oft gar nicht an das öffentliche Wasserverteilnetz angeschlossen.

## Nachhaltigkeitskriterien für Wasserversorger

Damit private Wasserversorger langfristig erfolgreich sein können und sich damit für unsere nachhaltigen Aktienfonds qualifizieren, müssen folgende Kriterien erfüllt sein: Wasserversorger...

- müssen regelmässig Investitionen in die Wasserinfrastruktur tätigen, damit langfristig eine hohe Qualität des Trinkwassers und des gereinigten Abwassers gewährleistet werden kann.



«Generelle Aussagen, ob private oder öffentliche Wasserversorger mehr zum Wohl der Gesellschaft beitragen, lassen sich nicht treffen. Aus Sicht des Nachhaltigkeitsresearch ist es letztendlich egal, ob das Wasser von privaten oder öffentlichen Versorger kommt. Die zentrale Frage ist, wer es am effizientesten und zu einem bezahlbaren Preis bereitstellen kann.»

**Dr. Gerhard Wagner, Leiter Nachhaltige Anlagen, Zürcher Kantonalbank**

- sollen einen Beitrag leisten, den Wasserverbrauch zu senken, sei es durch die Verminderung von Verlusten durch Lecks im Leitungssystem oder durch die Anwendung wassereffizienter Technologien.
- müssen in den Schwellenländern in Absprache mit dem Regulator eine Preispolitik verfolgen, die auch den einkommensschwachen Teilen der Bevölkerung den Zugang zu Trinkwasser ermöglicht. Sinnvoll ist zum Beispiel ein gestufter Tarif, so dass die ersten 50 Liter pro Kopf und Tag, die für Ernährung und Körperhygiene lebensnotwendig sind, preiswert sind. Der Wasserverbrauch, der die Grundbedürfnisse übersteigt, kann aber deutlich teurer sein, damit die notwendigen Investitionen in die Wasserinfrastruktur auch profitabel sein können.
- als Monopolisten müssen durch einen weitsichtigen Regulator kontrolliert werden. Der setzt die Wasserpreise und damit indirekt den Gewinn des Unternehmens in Relation zu den Investitionen in die Wasserinfrastruktur fest.

## Wasserversorger als attraktives Investment

Ob im Falle von Wasserversorgern eine hohe Qualität im Einklang mit dem Interesse des Aktionärs steht, hängt somit vom Regulator ab. Wenn das regulatorische Umfeld derart gestaltet ist, dass der zusätzliche Gewinn aus Investitionen in die Wasserinfrastruktur die Kapitalkosten übersteigt, dann wird Mehrwert für die nachhaltige Entwicklung und den Aktionär geschaffen.

# Aktienmärkte überwinden Brexit-Unsicherheit

## Brexit: Beide Seiten auf Lösung angewiesen

Am 23. Juni haben sich die britischen Stimmünger unerwartet entschieden, die EU zu verlassen. Nach einer anfänglichen Panik ist es zu einer stattlichen Erholung an den Aktienmärkten gekommen. Ist es also gar nicht so schlimm, dass Grossbritannien die Europäische Union verlässt? Und sind die ökonomischen Folgen gar vernachlässigbar? Oder ruhen die Hoffnungen einmal mehr auf den Notenbanken?

Es ist davon auszugehen, dass am Ende eine für beide Seiten zufriedenstellende Lösung gefunden wird. Grossbritannien wird der Zugang zum EU-Binnenmarkt gewährt werden, schon aus dem Grund, dass auch die EU ein starkes wirtschaftliches Interesse hat, Grossbritannien als ihren zweitwichtigsten Handelspartner in irgendeiner Form im Binnenmarkt zu halten. Grossbritannien wird im Gegenzug Zugeständnisse bei der Arbeitnehmerfreiheit machen müssen. Wir gehen davon aus, dass die Wirtschaft Grossbritanniens eine technische Rezession (das heisst zwei Quartale mit schrumpfender Wirtschaft) durchlaufen wird. Je stärker die Frühindikatoren absacken, desto grösser werden die negativen realwirtschaftlichen Konsequenzen ausfallen. Auch für die Eurozone erwarten wir spürbare negative Konsequenzen (unsere neue BIP-Prognose für 2016 beträgt 1% gegenüber 1,5% vor dem Brexit) – deutlicher, als dies von der Europäischen Zentralbank (EZB) im Moment angenommen wird. Für die US-Wirtschaft sowie die Weltwirtschaft werden sich die konjunkturellen Auswirkungen in engen Grenzen halten.

## Notenbanken werden Verwerfungen verhindern

Aus unserer Sicht ist nicht mit einer weiteren Fortsetzung der schon ansehnlich gediehenen Post-Brexit-Erholung an den Aktienmärkten zu rechnen. Vielmehr gehen wir von einer hochvolatilen Entwicklung in den Sommermonaten aus, die per Saldo weder grosse Kursgewinne noch Kursverluste bringt. Auf der einen Seite stehen die beträchtlichen politischen und ökonomischen Unsicherheiten, auf der anderen Seite die Bereitschaft der Notenbanken, bei Verwerfungen an den Finanzmärkten einzutreten. Noch im Mai hatte die amerikanische Notenbank einen Zinsschritt im Juni oder Juli in Aussicht gestellt. Nach den enttäuschenden US-Arbeitsmarktzahlen im Mai (nur 25 000 neue Stellen) und dem Brexit-Votum haben die Finanzmarktteilnehmer Leitzinserhöhungen in diesem Jahr nahezu ausgepreist. Auch wir gehen nun davon aus, dass die Fed in diesem Jahr gänzlich auf eine weitere Zinserhöhung verzichten wird. Gut möglich ist es dagegen, dass die EZB ihre Geldpolitik gegen Ende Jahr nochmals lockern wird. Die Bank of England hat bereits angekündigt, den britischen Leitzins zu senken.

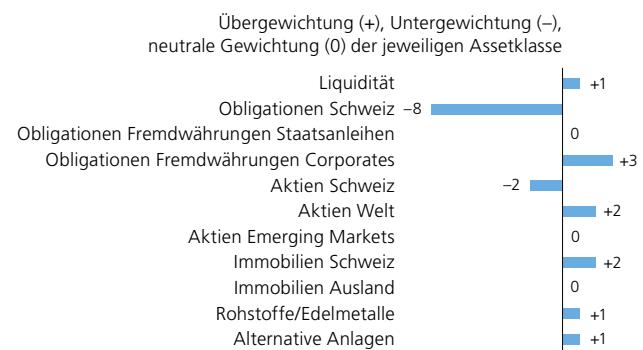


«Die Unsicherheit bis zum Verhandlungsergebnis mit der EU dürfte das grösste Problem des Brexit sein. Dennoch halten wir aufgrund der Zins- und Bewertungssituation am Aktien-Engagement fest. **Alex Schöb, Leiter Multi Asset Solutions, Zürcher Kantonalbank**

## Langfristige Aktienquote beibehalten

Vor diesem Hintergrund belassen wir die Aktienquote auf neutral und halten die anlagepolitischen Risiken insgesamt tief: Als Krisenschutz und aufgrund der veränderten Nachfragesituation halten wir weiterhin Gold in den Portfolios. Zudem setzen wir aus Diversifikationsgründen unverändert auf Katastrophenanleihen (alternativen Anlagen zugerechnet). Deutlich untergewichtet bleiben wir in Schweizer-Franken-Obligationen; diese sind so teuer wie noch nie. So rentiert die 10-jährige Anleihe der Eidgenossenschaft inzwischen –0,6% (30.06.2016). Die Duration wird bei Obligationen in den Hauptwährungen im Vergleich zu den Referenzindizes kürzer gehalten. Das Übergewicht in Immobilien Schweiz führen wir fort. Bei den Währungen haben wir ein Übergewicht in Schweden-Kronen, da die schwedische Wirtschaft stark wächst und wir die Währung als unterbewertet einstufen.

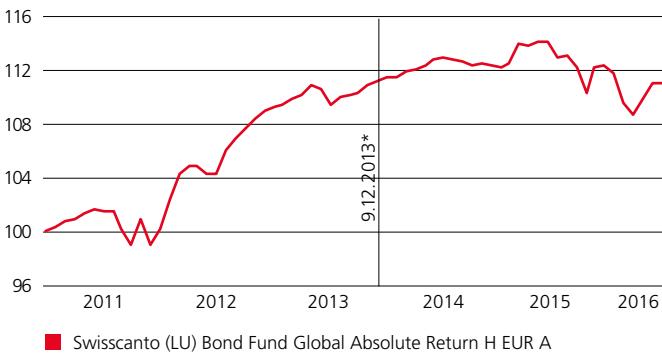
## Multi-Asset-Portfolios – taktische Positionierung Referenzwährung Schweiz



Quelle: Swisscanto Invest by Zürcher Kantonalbank/Stand 30.06.2016

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

## Indexierte Performance in EUR



Quelle: Lipper/Stand 30.06.2016

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

Die vergangene Wertentwicklung ist kein Indikator und keine Garantie für den Erfolg in der Zukunft. Die Performancedaten wurden ohne Berücksichtigung der bei Ausgabe und Rücknahme der Anteile erhobenen Kommissionen und Kosten und auf der Basis der Wiederanlage etwaiger Ausschüttungen berechnet. Provisionen, Gebühren und andere Entgelte wirken sich negativ auf die Performance aus.

## 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 seiner Obligationen hat, lässt sich die Anlagestrategie flexibel an die Marktsituation anpassen. Die wichtigsten Renditequellen sind Kreditrisiken. Das Fondspoolfolio ist sehr breit gestreut (zurzeit circa 300 verschiedene Emittenten), wobei die grösste Einzelposition weniger als 2% des Fondsvermögens ausmacht.

## Marktrückblick

Das 2. Quartal begann gut, die Monate April und Mai verliefen freundlich. Ende Juni erwischte der Brexit-Entscheid der britischen Wähler die internationalen Finanzmärkte auf dem falschen Fuss. Staatsanleihen profitierten abermals von der Flucht in Sicherheit. Bei den Risikoprämiens für Unternehmensanleihen reagierte der Markt in die entgegengesetzte Richtung. Anleihen im tieferen Rating-Segment kamen unter Druck; betroffen von der Ausweitung der Kreditspannen waren vor allem Finanztitel sowie Schuldner der europäischen Peripherie.

## Performanceanalyse

Im 2. Quartal 2016 verzeichnete der Fonds eine Bruttoperformance von +1,96% (Benchmark –0,08%). Die negativen Effekte des Brexit-Votums konnten im Fonds dank seiner Absicherungsstrategie in positive Performance umgewandelt werden. Nach dem schwierigen 1. Quartal ist die Bruttoperformance in EUR seit Jahresbeginn wieder positiv (+0,50%, Benchmark –0,14%).

## Aktuelle Positionierung

Die durchschnittliche Duration im Fonds ist äusserst kurz und liegt nach dem Brexit mit 1,7 Jahren wieder im neutralen Bereich. Wir sind somit gut aufgestellt, um im weiteren Jahresverlauf 2016 von stabilen oder leicht steigenden Zinsen zu profitieren. Nach dem Brexit haben wir das Kreditrisiko erhöht, um von attraktiven Kreditprämiens zu profitieren.

## Ausblick

Wir gehen davon aus, dass der Obligationenmarkt im 3. Quartal volatil bleiben wird, rechnen aber mit einer Verringerung der Kreditprämiens. Auf makroökonomischer Ebene dürfte sich die US-amerikanische Wirtschaft weiterhin gut entwickeln, während das Wachstum in Europa anhaltend schwächen wird.

## Die wichtigsten Vorteile

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

## Risiken

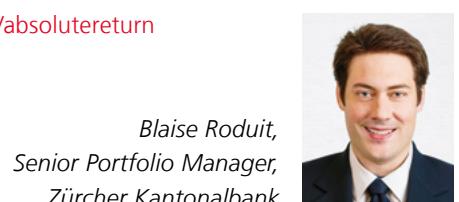
- Das Ziel «Kapitalerhalt» kann kurzfristig verfehlt werden
- Die Schuldverschreibungen bergen Kreditrisiken

## Eckwerte

WKN / ISIN	A1W9QY / LU0957586737
Domizil	Luxemburg
Rechnungswährung	EUR
Volumen in Mio.	EUR 1 200,47
TER	1,05%

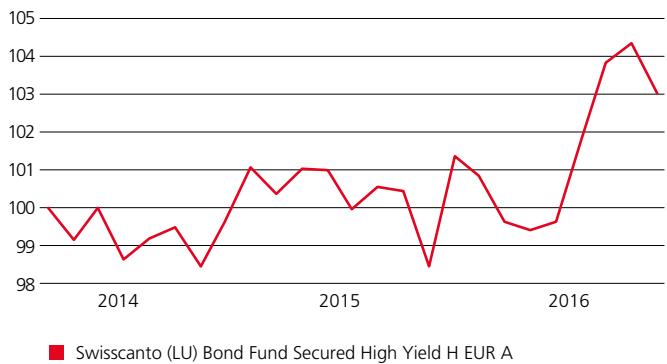
## Weitere Infos unter

[www.swisscanto.de/absoluterreturn](http://www.swisscanto.de/absoluterreturn)



# Swisscanto (LU) Bond Fund Secured High Yield H EUR A

## Indexierte Performance in EUR



Quelle: Lipper/seit Lancierung am 27.06.2014/Stand 30.06.2016

Die vergangene Wertentwicklung ist kein Indikator und keine Garantie für den Erfolg in der Zukunft. Die Performancedaten wurden ohne Berücksichtigung der bei Ausgabe und Rücknahme der Anteile erhobenen Kommissionen und Kosten und auf der Basis der Wiederanlage etwaiger Ausschüttungen berechnet. Provisionen, Gebühren und andere Entgelte wirken sich negativ auf die Performance aus.

## Kurzbeschreibung des Fonds

Der **Swisscanto (LU) Bond Fund Secured High Yield H EUR A** investiert in hochverzinsliche Unternehmensanleihen, die durch Vermögenswerte des Schuldners besichert sind. Die Anlagen erfolgen zum grossen Teil in amerikanischen und europäischen Titeln. Der Fonds, der gegen Währungsschwankungen abgesichert ist, bietet sich Anlegern, die auf der Suche nach Alternativen zu klassischen Obligationen sind, als Möglichkeit zur Diversifikation an.

## Marktrückblick

Das im März gestartete Rally setzte sich im April und Mai fort, weil Sorgen um das globale Wachstum von der Stabilisierung der Rohstoffpreise zurückgedrängt wurden. Das zu Jahresbeginn völlig geschlossene Neuemissionsfenster öffnete sich wieder – und das sogar für zwei Deals aus dem Energiesektor. Das Pro-Brexit-Votum sorgte bei den Hochzinsanleihen lediglich an zwei Tagen für grössere Unsicherheit. Die Ausfallraten bei US-Hochzinsanleihen sind auf etwas mehr als vier Prozent angestiegen – das ist ein Wert, der im Einklang mit den in der Vergangenheit verzeichneten spätzyklischen Ausfallraten steht.

## Performanceanalyse

Die Performance des Fonds war absolut positiv; der Fonds profitierte von der Höhergewichtung von Hochzinsanleihen des Energiesektors, deren Performance im Sektorvergleich im 2. Quartal besonders gut ausfiel. Die absolute Performance betrug im 2. Quartal +2,23% (Benchmark +2,63%). Die Performance seit

Jahresbeginn beläuft sich auf +4,52% (Benchmark +4,61%). Am 17. Mai schüttete der Fonds einen Betrag von EUR 4,15 pro Anteil aus.

## Aktuelle Positionierung

Unsere wichtigste Umorientierung im 2. Quartal war die Höhergewichtung von Anleihen der Sektoren Metals & Mining sowie Energie. Wir waren richtigerweise davon ausgegangen, dass sich die Stabilisierung der Energiepreise fortsetzen würde. Auch waren wir der Ansicht, dass die Anzahl von «fallen angels» aus diesen beiden Bereichen stark abnehmen wird. Falsch gelegen haben wir mit unserer Entscheidung, vor dem Brexit-Votum Hochzinsanleihen in britischen Pfund aufzustocken, die nach dem Referendum im Vergleich zu ihren europäischen Pendants überproportionale Verluste erlitten haben.

## Ausblick

Der europäische Markt für Hochzinsanleihen spiegelt die mit dem Brexit verbundenen Risiken unserer Ansicht nach nicht adäquat wider. Deshalb rechnen wir in der 2. Hälfte dieses Jahres mit erhöhter Volatilität und werden uns entsprechend positionieren.

## Die wichtigsten Vorteile

- Im Fonds befinden sich keine Titel mit CCC-Rating; das bedeutet besseren Schutz vor Ausfällen von Schuldern als bei anderen Fonds mit Hochzinsanleihen

## Risiken

- Verluste bei einem allgemeinen Konjunkturrückgang
- Kursrückgänge bei unerwarteten/markanten Zinserhöhungen
- Emittenten können Konkurs gehen

## Eckwerte

WKN / ISIN	A112CD / LU1057798958
Domizil	Luxemburg
Rechnungswährung	EUR
Volumen in Mio.	EUR 70,64
TER	1,35%

## Weitere Infos unter

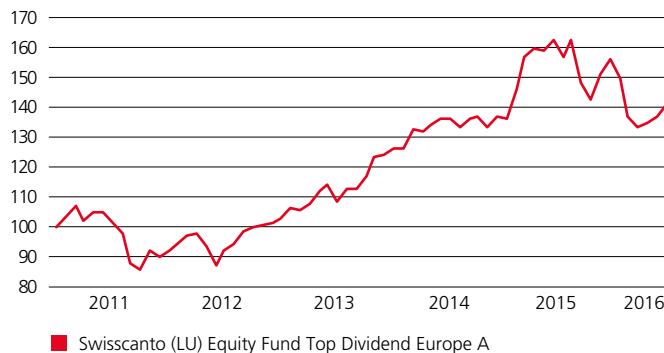
[www.swisscanto.de/secured-high-yield](http://www.swisscanto.de/secured-high-yield)

Roland Hausheer,  
Senior Portfolio Manager,  
Zürcher Kantonalbank



# Swisscanto (LU) Equity Fund Top Dividend Europe A

## Indexierte Performance in EUR



Quelle: Lipper/Stand 30.06.2016

Die vergangene Wertentwicklung ist kein Indikator und keine Garantie für den Erfolg in der Zukunft. Die Performancedaten wurden ohne Berücksichtigung der bei Ausgabe und Rücknahme der Anteile erhobenen Kommissionen und Kosten und auf der Basis der Wiederanlage etwaiger Ausschüttungen berechnet. Provisionen, Gebühren und andere Entgelte wirken sich negativ auf die Performance aus.

## 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

Das 2. Quartal 2016 verlief für die europäischen Aktienmärkte ebenso wie das 1. Quartal enttäuschend.

## Performanceanalyse

Der **Swisscanto (LU) Equity Fund Top Dividend Europe A** lieferte sowohl in absoluten als auch in relativen Zahlen ein unerfreuliches Resultat. Der Fonds verlor im 2. Quartal 2,5% (Benchmark -0,18%). Seit Jahresbeginn büsste der Fonds 12,1% ein (Benchmark -7,2%). Die Übergewichtung von kleinkapitalisierten Unternehmen lieferte einen negativen relativen Beitrag. Einen positiven Beitrag lieferte die Bevorzugung des Pharma-, Technologie- und Halbleitersektors. Gute Beiträge leisteten einzelne Stockpicks wie Boregaard, Bakkafrost, Nexity oder BE Semiconductor.

## Aktuelle Positionierung

Wie schon der Name des Fonds besagt, bevorzugen wir Unternehmen mit einer überdurchschnittlichen Dividendenrendite. Diese müssen sich aber auch durch ein gutes Kurspotenzial aus-

zeichnen. Die Titel im Top-Dividend-Fonds erwirtschafteten über die letzten 12 Monate im Durchschnitt eine Dividendenrendite von 4,0% (Benchmark 3,8%). Wir setzen weiterhin auf eine gute Mischung von gross- und kleinkapitalisierten Titeln. Kleine Unternehmen können auf ihren Märkten agiler handeln als grosse Mitbewerber und gelten eher als Übernahmekandidaten. In schwachen Marktphasen – wie zuletzt – bergen Small Caps allerdings die Gefahr überproportionaler Kursverluste. Im Telekombereich bleiben wir übergewichtet; diese eher defensive Industrie liefert eine ansehnliche Dividendenrendite ebenso wie der Versorgerbereich.

## Ausblick

An den Börsen besteht weiterhin die Gefahr hoher Volatilitäten. Die europäische Wirtschaft wird ihre langsame, doch stetige Erholung fortsetzen. Die Arbeitslosigkeit geht zurück. Einige Länder ernten jetzt die Früchte ihrer Reformen; bei anderen bleibt aber noch viel zu tun. Viele Unternehmen profitieren vom schwachen Euro, tiefen Zinsen und günstigen Erdöl- und Rohstoffpreisen.

## Die wichtigsten Vorteile

- Teilnahme am Kurspotenzial dividendenstarker Unternehmen
- Dividendenstarke Aktien bieten mehr Stabilität in unsicheren Zeiten und bei fallenden Märkten

## Risiken

- Wertschwankungsrisiken von Aktienanlagen
- Dividendenausfälle und -kürzungen sind möglich
- Wechselkursrisiken ausländischer Aktien

## Eckwerte

WKN / ISIN	A0J26H / LU0230112392
Domizil	Luxemburg
Rechnungswährung	EUR
Volumen in Mio.	EUR 84,81
TER	1,86%

## Weitere Infos unter

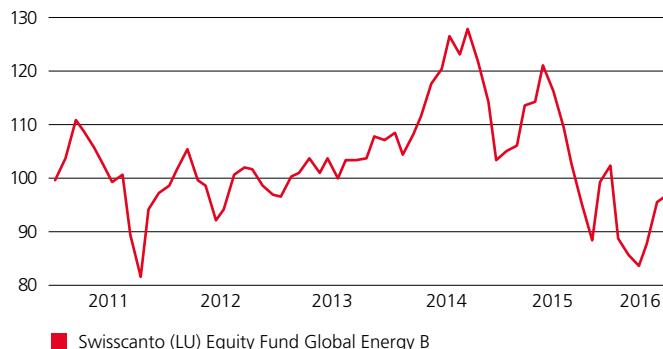
[www.swisscanto.de/topdividendeurope](http://www.swisscanto.de/topdividendeurope)

Peter Brändle,  
Senior Portfolio Manager,  
Zürcher Kantonalbank



# Swisscanto (LU) Equity Fund Global Energy B

## Indexierte Performance in EUR



Quelle: Lipper/Stand 30.06.2016

Die vergangene Wertentwicklung ist kein Indikator und keine Garantie für den Erfolg in der Zukunft. Die Performancedaten wurden ohne Berücksichtigung der bei Ausgabe und Rücknahme der Anteile erhobenen Kommissionen und Kosten und auf der Basis der Wiederanlage etwaiger Ausschüttungen berechnet. Provisionen, Gebühren und andere Entgelte wirken sich negativ auf die Performance aus.

## Kurzbeschreibung des Fonds

Der **Swisscanto (LU) Equity Fund Global Energy B** investiert in Unternehmen aus dem Energiesektor. Der Fonds eignet sich für Anleger, die weltweit breit diversifiziert in Energieaktien investieren wollen.

## Marktrückblick

Energieaktien erholten sich von den bis Mitte Februar erlittenen Kursverlusten und entwickelten sich bis Ende April stark positiv. Die seit Anfang des Jahres nochmals drastisch reduzierten Kapitalinvestitionen (minus 30%, bei den US-Explorationsunternehmen gar um die 50%) haben letztlich zu einer Wende beim Rohölpreis geführt. Bis Ende Juni kam es dann im Zusammenhang mit der Brexit-Abstimmung und leicht abflauenden Wirtschaftsindikatoren an den Märkten zu einer Konsolidierung. In den ersten sechs Monaten des Jahres 2016 weisen Energieaktien ein Renditeplus von rund 14% auf und sind damit im bisherigen Jahresverlauf der am besten rentierende Sektor.

## Performanceanalyse

Der Fonds schloss das 2. Quartal 2016 mit einer positiven Rendite (netto) von +13,8% ab und entwickelte sich damit etwas besser als sein Referenzindex MSCI World Energy (+13,1%). Positive relative Performancebeiträge lieferten unter anderem die Titel Range Resources, Devon, Hess, Whiting Petroleum und Conoco Philips; als Underperformer entpuppten sich Marathon Petroleum und Delek.

## Aktuelle Positionierung

Wir haben seit Anfang des Jahres unseren Fokus auf Value- und Quality-Aktien verstärkt. Dabei wurde die Positionierung im Bereich der integrierten Ölfirmen in Europa leicht erhöht und innerhalb der Gruppe der Explorations- und Förderunternehmen Umschichtungen zu relativ günstigeren Firmen mit hoher Bilanzqualität und guten Ressourcenportfolios vorgenommen. Favoriten im Explorationsbereich bleiben Hess, EQT, Vermillion Energy und Devon. Unsere favorisierten integrierten Unternehmen sind Suncor und Royal Dutch Shell – beide Unternehmen wachsen im Branchenvergleich überdurchschnittlich.

## Ausblick

Sofern die Normalisierung der Rohölpreise weiter fortschreitet, dürften Energieaktien mittelfristig weiter profitieren. Der starke Preisanstieg seit Mitte Februar hat allerdings bereits einen grossen Teil der Unterbewertung im Energiebereich korrigiert – vor allem im Explorations- und Fördersegment.

## Die wichtigsten Vorteile

- Möglichkeit zur klaren Positionierung im Energiesektor
- Aktives Management der Fondspositionen
- Chance, von Erholung des Ölpreises zu profitieren

## Risiken

- Übliches Risiko einer Aktienanlage
- Spezifisches Risiko eines Themenfonds
- Währungsrisiko von internationalen Aktien

## Eckwerte

WKN / ISIN	930918 / LU0102843504
Domizil	Luxemburg
Rechnungswährung	EUR
Volumen in Mio.	EUR 36,90
TER	1,85%

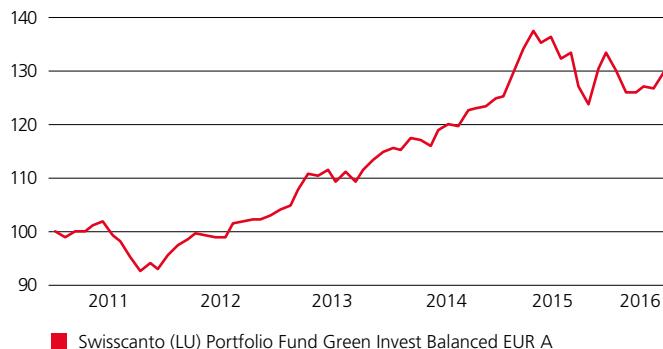
## Weitere Infos unter

[www.swisscanto.de/equity-fund-energy](http://www.swisscanto.de/equity-fund-energy)



# Swisscanto (LU) Portfolio Fund Green Invest Balanced (EUR) A

## Indexierte Performance in EUR



Quelle: Lipper/Stand 30.06.2016

Die vergangene Wertentwicklung ist kein Indikator und keine Garantie für den Erfolg in der Zukunft. Die Performancedaten wurden ohne Berücksichtigung der bei Ausgabe und Rücknahme der Anteile erhobenen Kommissionen und Kosten und auf der Basis der Wiederanlage etwaiger Ausschüttungen berechnet. Provisionen, Gebühren und andere Entgelte wirken sich negativ auf die Performance aus.

## Kurzbeschreibung der Fonds

Die **Swisscanto (LU) Portfolio Funds** sind Mischvermögen, die weltweit in Aktien, Obligationen und den Geldmarkt investieren. Mit der Variante «Balanced» investieren Anleger ausgewogen in Aktien und Obligationen. Sämtliche Fremdwährungsobligationen sind in EUR abgesichert. Der Aktienanteil kann gemäss der Markteinschätzung unserer Anlagestrategen zwischen 35 und 65% gesteuert werden. Für nachhaltige Anleger haben wir den **Swisscanto (LU) Portfolio Fund Green Invest Balanced (EUR) A** im Angebot.

## Marktrückblick

Mit der Rückendeckung freundlicher Konjunkturdaten und weiter steigender Rohstoffpreisen herrschte im April und Mai an den Finanzmärkten eine freundliche Stimmung vor. Auf den Brexit reagierten die Finanzmärkte, die eher von einem «Bremain» ausgegangen waren, heftig. Gold erreichte in diesem Umfeld einen neuen Jahreshöchststand; die Renditen von Anleihen der Schweizerischen Eidgenossenschaft und deutschen Bundesanleihen fielen sogar auf neue historische Tiefstände.

## Performanceanalyse

Aufgrund der Marktentwicklungen fiel die Performance unserer Portfolio Funds positiv aus. Ende Mai wurde die Aktienquote im Hinblick auf die Abstimmung in Grossbritannien auf neutral reduziert, was sich im Nachhinein als richtig erwies. Auf Titellebene kamen die grössten positiven Beiträge von Albemarle, Bristol-Myers und Pattern Energy. Albemarle profitierte

von steigenden Lithiumpreisen als Folge der erhöhten Nachfrage nach Lithium-Batterien für die Elektromobilität. Negativ beigetragen haben Borgwarner, Canadian Solar und First Solar. Unsicherheiten bezüglich der Nachfrage nach Solarmodulen in der zweiten Jahreshälfte waren für die erneute Schwäche bei den Solarfirmen verantwortlich.

## Aktuelle Positionierung

An der aktuellen Positionierung halten wir vorerst fest, das heisst, die Aktienquote wird auf neutral belassen. Obligationen sind nochmals teurer und unattraktiver geworden und bleiben deutlich untergewichtet.

## Ausblick

Die Lage an den Finanzmärkten hat sich in den letzten Wochen spürbar entspannt. Dies hat sich am Rückgang der Volatilitätsindizes an den Aktien- und Bondmärkten gezeigt. Für die weiteren Aussichten der Aktienmärkte bleiben wir moderat optimistisch. Als Folge der überraschenden Änderung der Geldpolitik der Fed – vier Zinserhöhungen sind kein Thema mehr – sind wir der Meinung, dass sich risikobehaftete Anlagen in diesem Umfeld positiv entwickeln sollten.

## Die wichtigsten Vorteile

- Professionelle «grüne» Vermögensverwaltung in einem Produkt
- Umfangreiche Diversifikation
- Umsetzung der hauseigenen Anlagepolitik

## Risiken

- Die üblichen Risiken von Aktien-/Obligationenprodukten

## Eckwerte

WKN / ISIN	A0DQU0 / LU0208341965
Domizil	Luxemburg
Rechnungswährung	EUR
Volumen in Mio.	EUR 117,45
TER	1,45%

## Weitere Infos unter

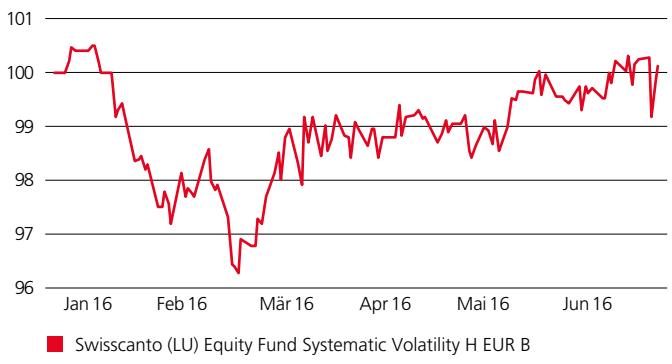
[www.swisscanto.de/greeninvest](http://www.swisscanto.de/greeninvest)

Reto Niggli,  
Senior Portfolio Manager,  
Zürcher Kantonalbank



# Swisscanto (LU) Equity Fund Systematic Volatility H EUR B

## Indexierte Performance in EUR



Quelle: Lipper/seit Lancierung am 14.12.2015/Stand 30.06.2016

Die vergangene Wertentwicklung ist kein Indikator und keine Garantie für den Erfolg in der Zukunft. Die Performancedaten wurden ohne Berücksichtigung der bei Ausgabe und Rücknahme der Anteile erhobenen Kommissionen und Kosten und auf der Basis der Wiederanlage etwaiger Ausschüttungen berechnet. Provisionen, Gebühren und andere Entgelte wirken sich negativ auf die Performance aus.

## Kurzbeschreibung der Fonds

Der **Swisscanto (LU) Equity Fund Systematic Volatility H EUR B** ist ein Fonds, der verschiedene Eigenschaften der Anlageklasse Volatilität für Anleger systematisch nutzbar macht. Volatilität als alternativer Risikofaktor bietet interessante Diversifikationsmöglichkeiten gegenüber traditionellen Anlagen. Die Erschließung der Anlageklasse Volatilität wurde in der Vergangenheit meist nur von Hedge Fonds praktiziert. Der Swisscanto Fonds kommt dagegen im rechtlichen Kleid eines normalen UCITS-Fonds daher und ist für jeden Anleger zugänglich.

## Marktrückblick

Dieser Fonds wurde erst im Dezember 2015 lanciert und verfügt deshalb noch nicht über eine lange Historie. Dem Chartverlauf ist zu entnehmen, dass die Kursverluste im Januar und Februar sowie nach dem Brexit-Referendum im Vergleich zu den Aktienmärkten nur unterproportional mitgemacht wurden. Dieses Anlagevehikel eignet sich also für Anleger, wenn sie die Aktienseite ihres Portfolios gegen Abwärtsrisiken schützen wollen.

## Performanceanalyse

Das Abschöpfen der Volatilitätsrisikoprämie erbrachte in der Berichtsperiode eine Performance von +1,01%. Die relativ ruhige Marktphase vor dem Brexit sorgte dafür, dass die tatsächlichen Schwankungen vor allem am amerikanischen Aktienmarkt moderat ausfielen. Entsprechend wies die tatsächlich realisierte Volatilität einen Abschlag zur impliziten Volatilität auf. Die Dif-

ferenz zwischen den beiden Prämien konnten wir vereinnahmen. Im Rahmen des Brexit wurde der Tail-Hedge aktiviert, der allerdings in Reaktion auf die schnelle Marktberuhigung rasch wieder aufgelöst wurde.

## Aktuelle Positionierung

Der Fonds setzt verschiedene Volatilitätsstrategien um. Eine davon besteht im Abschöpfen der Volatilitätsrisikoprämie durch das regelmässige Schreiben von Optionen auf den US-Index S&P 500. Weiter hält der Fonds derzeit Long-Positionen V-Stoxx Futures (Europa) und Short-Positionen im VIX-Futures (USA). Damit nutzen wir regionale Unterschiede aus und verhalten uns relativ marktneutral.

## Ausblick

Wir rechnen damit, dass sich die erwartete Volatilität des S&P 500 – gemessen am VIX – aus der letztjährigen durchschnittlichen Bandbreite von 15–20% auf 18–22% in diesem Jahr erhöht. Eine höhere durchschnittliche Volatilität wird es mit sich bringen, dass wir häufiger sogenannte Volatilitäts-Spikes erleben werden. Unser Risikomanagement sorgt dafür, dass wir die Volatilitätsprämie konservativ abschöpfen.

## Die wichtigsten Vorteile

- Besseres Rendite-Risiko-Verhältnis als mit Aktienanlagen
- Guter Diversifikationseffekt zu traditionellen Anlagen
- Transparentes Fondsvehikel UCITS IV

## Risiken

- Einsatz von Futures und Derivaten
- Kurzfristige Verluste möglich

## Eckwerte

WKN / ISIN	A2AB8Z / LU01309522594
Domizil	Luxemburg
Rechnungswährung	EUR
Volumen in Mio.	EUR 46,77
TER	1,70%

## Weitere Infos unter

[www.swisscanto.de/vola](http://www.swisscanto.de/vola)

Andreas Kappeler,  
Senior Portfolio Manager,  
Zürcher Kantonalbank



# Swisscanto Invest/ZKB Fonds

## Geldmarktfonds

			Währung	ISIN
Schweizer Franken	▪ Swisscanto (LU) Money Market Fund CHF B		CHF	LU0141249424
Fremdwährungen	▪ Swisscanto (LU) Money Market Fund USD B		USD	LU0161544202
	▪ Swisscanto (LU) Money Market Fund EUR B		EUR	LU0141249770
	▪ Swisscanto (LU) Money Market Fund GBP B		GBP	LU0141249937
	▪ Swisscanto (LU) Money Market Fund AUD B		AUD	LU0141249184
	▪ Swisscanto (LU) Money Market Fund CAD B		CAD	LU0141249341

## Anleihenfonds

Anleihen in	▪ Swisscanto (LU) Bond Fund Medium Term CHF B	CHF	LU0161532576
Schweizer Franken	▪ Swisscanto (LU) Bond Fund CHF B	CHF	LU0161530448
Staatsanleihen	▪ Swisscanto (LU) Bond Fund AUD B	AUD	LU0161529945
	▪ Swisscanto (LU) Bond Fund CAD B	CAD	LU0161530109
	▪ Swisscanto (LU) Bond Fund EUR B	EUR	LU0161530794
	▪ Swisscanto (LU) Bond Fund GBP B	GBP	LU0161531099
	▪ Swisscanto (LU) Bond Fund USD B	USD	LU0161531685
	▪ Swisscanto (LU) Bond Fund International A	CHF	LU0081697723
	▪ Swisscanto (LU) Bond Fund Medium Term EUR A	EUR	LU0085501236
	▪ Swisscanto (LU) Bond Fund Medium Term USD A	USD	LU0085501079
Unternehmensanleihen	▪ Swisscanto (LU) Bond Fund Global Corporate H CHF B	CHF	LU0489326578
	▪ Swisscanto (LU) Bond Fund Global Corporate H EUR B	EUR	LU0494188096
	▪ Swisscanto (LU) Bond Fund Global Corporate H USD B	USD	LU0519886476
Hochzinsanleihen	▪ Swisscanto (LU) Bond Fund Secured High Yield H CHF A	CHF	LU1057798362
	▪ Swisscanto (LU) Bond Fund Secured High Yield H EUR A	EUR	LU1057798958
	▪ Swisscanto (LU) Bond Fund Secured High Yield H USD A	USD	LU1057799337
	▪ Swisscanto (LU) Bond Fund Short Term Global High Yield H CHF B	CHF	LU0556184884
	▪ Swisscanto (LU) Bond Fund Short Term Global High Yield H EUR B	EUR	LU0830970272
	▪ Swisscanto (LU) Bond Fund Short Term Global High Yield H USD B	USD	LU0582725312
Wandelanleihen	▪ Swisscanto (LU) Bond Fund CoCo H CHF B	CHF	LU0599119533
	▪ Swisscanto (LU) Bond Fund CoCo H EUR A	EUR	LU1057798107
	▪ Swisscanto (LU) Bond Fund CoCo H USD B	USD	LU0599119962
	▪ Swisscanto (LU) Bond Fund Global Convertible H CHF B	CHF	LU0556183134
	▪ Swisscanto (LU) Bond Fund Global Convertible H EUR B	EUR	LU0556184025
	▪ Swisscanto (LU) Bond Fund Global Convertible H USD B	USD	LU0582724695
Absolute Return	▪ Swisscanto (LU) Bond Fund Emerging Markets Absolute Return H CHF B	CHF	LU0957586067
	▪ Swisscanto (LU) Bond Fund Emerging Markets Absolute Return H EUR B	EUR	LU0957591570
	▪ Swisscanto (LU) Bond Fund Emerging Markets Absolute Return H USD B	USD	LU0957592115
	▪ Swisscanto (LU) Bond Fund Global Absolute Return H CHF A	CHF	LU0957585929
	▪ Swisscanto (LU) Bond Fund Global Absolute Return H EUR A	EUR	LU0957586737
	▪ Swisscanto (LU) Bond Fund Global Absolute Return H USD A	USD	LU0957587206

A = ausschüttende Tranche

B = thesaurierende Tranche

H = gegen Währungsschwankungen abgesichert

<b>Aktienfonds</b>		<b>Währung</b>	<b>ISIN</b>
Europa	▪ Swisscanto (LU) Equity Fund Top Dividend Europe A	EUR	LU0230112392
Nordamerika	▪ Swisscanto (LU) Equity Fund Selection North America B	USD	LU0230111667
	▪ Swisscanto (LU) Equity Fund Selection North America EUR B	EUR	LU0644935826
Japan	▪ Swisscanto (LU) Equity Fund Small & Mid Caps Japan B	JPY	LU0123487463
	▪ Swisscanto (LU) Equity Fund Small & Mid Caps Japan EUR B	EUR	LU0644935313
Globale Industrieländer	▪ Swisscanto (LU) Equity Fund Selection International B	CHF	LU0230112046
	▪ Swisscanto (LU) Equity Fund Selection International EUR B	EUR	LU0644935669
Themen/Sektoren	▪ Swisscanto (LU) Equity Fund Global Energy B	EUR	LU0102843504
	▪ Swisscanto (LU) Equity Fund Global Innovation Leaders B	EUR	LU0102842878
	▪ Swisscanto (LU) Equity Fund Systematic Volatility B	CHF	LU1309521943
	▪ Swisscanto (LU) Equity Fund Systematic Volatility H EUR B	EUR	LU1309522594

#### **Mischvermögen**

Obligationen	▪ Swisscanto (LU) Portfolio Fund Income A	CHF	LU0112799969
Ertrag	▪ Swisscanto (LU) Portfolio Fund Yield A	CHF	LU0112800569
	▪ Swisscanto (LU) Portfolio Fund Yield (EUR) A	EUR	LU0112799290
Ausgewogen	▪ Swisscanto (LU) Portfolio Fund Balanced A	CHF	LU0112803316
	▪ Swisscanto (LU) Portfolio Fund Balanced (EUR) A	EUR	LU0112804983
Wachstum	▪ Swisscanto (LU) Portfolio Fund Growth A	CHF	LU0161537534
	▪ Swisscanto (LU) Portfolio Fund Growth (EUR) A	EUR	LU0161533970
Aktien	▪ Swisscanto (LU) Portfolio Fund Equity A	CHF	LU0161534861
Dynamisch	▪ Swisscanto (LU) Portfolio Fund Dynamic 0-50 B	CHF	LU0562145853
	▪ Swisscanto (LU) Portfolio Fund Dynamic 0-100 B	CHF	LU0770376241

#### **Nachhaltigkeitsfonds**

Aktienfonds	▪ Swisscanto (LU) Equity Fund Global Climate Invest B	EUR	LU0275317336
	▪ Swisscanto (LU) Equity Fund Global Water Invest B	EUR	LU0302976872
	▪ Swisscanto (LU) Equity Fund Green Invest Emerging Markets B	USD	LU0338548034
Mischvermögen	▪ Swisscanto (LU) Portfolio Fund Green Invest Income A	CHF	LU0343771894
	▪ Swisscanto (LU) Portfolio Fund Green Invest Income (EUR) A	EUR	LU0288148280
	▪ Swisscanto (LU) Portfolio Fund Green Invest Yield A	CHF	LU0343771381
	▪ Swisscanto (LU) Portfolio Fund Green Invest Yield (EUR) A	EUR	LU0288150856
	▪ Swisscanto (LU) Portfolio Fund Green Invest Balanced A	CHF	LU0136171393
	▪ Swisscanto (LU) Portfolio Fund Green Invest Balanced (EUR) A	EUR	LU0208341965
	▪ Swisscanto (LU) Portfolio Fund Green Invest Equity (EUR) A	EUR	LU0161535835

A = ausschüttende Tranche

B = thesaurierende Tranche

H = gegen Währungsschwankungen abgesichert

# Swisscanto Invest

Ausgewiesene Spezialistinnen und Spezialisten entwickeln unter der Marke Swisscanto Invest qualitativ hochstehende Anlage- und Vorsorgelösungen für private Anleger, Firmen und Institutionen. Mit einem verwalteten Vermögen von umgerechnet rund 130 Milliarden Euro (Stand Juli 2016) ist der Konzern der Zürcher Kantonalbank mit der Marke Swisscanto Invest einer der grössten Fondsanbieter der Schweiz. Bekannt ist er für seine Vorreiterrolle in nachhaltigen Anlagen; seine Fonds werden regelmässig national und international ausgezeichnet.

Die Zürcher Kantonalbank ist eine selbständige, öffentlich-rechtliche Anstalt des Kantons Zürich und erfüllt einen Leistungsauftrag. Sie versorgt die Bevölkerung mit Finanzdienstleistungen, unterstützt den Kanton bei Aufgaben in Wirtschaft, Gesellschaft und Umwelt und fördert einen verantwortungsvollen Umgang mit Umwelt und Gesellschaft. Als eine der wenigen Banken weltweit verfügt die Zürcher Kantonalbank über die Bestnote AAA respektive Aaa der drei grossen Rating-Agenturen Standard & Poor's, Moody's und Fitch.

[www.swisscanto.com](http://www.swisscanto.com)

# Swisscanto (LU) Equity Fund Top Dividend Europe

Die Erfolgsformel:

Europäische Top-Unternehmen  
+ attraktive Bewertung  
+ hohe Dividendenausschüttung

---

**= Attraktive Renditeopportunität  
im aktuell volatilen und  
schwierigen Marktumfeld**

[www.swisscanto.de/topdividendeurope](http://www.swisscanto.de/topdividendeurope)



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](http://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 Strasse 27, 9487 Gamprin-Bendern. Luxemburg: Luxemburgische Fonds: RBC Investor Services Bank S.A., 14, Porte de France, 4360 Esch-sur-Alzette.