



Roland Bartholet
Leiter Private Banking
Mitglied der Geschäftsleitung

Rückblick 2023

Die weltweiten Aktienmärkte haben ein turbulentes Jahr 2023 hinter sich. Die Anlegerinnen und Anleger hatten vor allem mit der anhaltenden Inflation, einer drohenden Rezession in den USA, dem Ukrainekrieg, einer möglichen Bankenkrise und dem Konflikt im Nahen Osten zu kämpfen. Angesichts dieser Unsicherheiten hatte der defensiv ausgerichtete Swiss Market Index SMI Mühe, seine Gewinne zu verteidigen, während andere Aktienindizes deutlich im Plus notieren.

Angesichts der vielen Unsicherheiten hätte der defensiv ausgerichtete Schweizer Aktienmarkt Stärke zeigen müssen. Doch der SMI gehört im laufenden Jahr per 20.11.2023 mit +3.67% (dividendenbereinigt) zu den Schlusslichtern. Die grossen Aktienindizes sind derweil besser gelaufen als im Jahr 2022. Der Dax hat aktuell eine Jahresperformance von 14.2%, der Nasdaq steht mit 35.67% im Plus und der Dow Jones mit 5.86%. Der Start in das Börsenjahr 2023, mit seinem fulminanten Gipfelsturm in kürzester Zeit, hat bei vielen Investoren die Hoffnung geschürt, dass das Schlimmste vorbei sein könnte. Doch so schnell die Börsen nach oben sausten, holten Themen wie Inflations- und Zinssorgen sowie Rezessionsängste

und der anhaltende Krieg in der Ukraine die Börsen wieder ein.

Inflation geht langsam zurück

Die Inflation hat sich trotz stetig steigenden Zinsen der wichtigen Notenbanken weltweit als hartnäckig erwiesen. Nach zehn Zinserhöhungen in Folge hat die Europäische Zentralbank die Zinsen im Oktober unverändert bei 4.5% belassen. Die Inflation ist im Euroraum zuletzt gesunken. Die Jahresinflationsrate fiel im Oktober 2023 auf 2.9%, nachdem im Oktober 2022 mit 10.6% noch der höchste Wert seit Bestehen der Eurozone gemessen wurde. In der Schweiz liegt die Inflation bereits wieder bei tiefen 1.7%. Wir gehen deshalb davon aus, dass die Schwei-

Marktmeinung:

- Neben der sinkenden US-Inflation deutet auch die US-Industrieproduktion auf eine konjunkturelle Eintrübung in den USA hin. Zudem zeigen die Konjunkturdaten, dass sich die US-Wirtschaft graduell abkühlt. Mit Blick auf die nächsten Monate rechnen wir mit einer Rezession.
- Die Einkaufsmanager-Stimmung in der Eurozone hat sich im November überraschend stark verbessert. So stieg der Einkaufsmanagerindex um 0.6 Punkte auf 47.1 Zähler. Somit hat sich die Stimmung in den Industriebetrieben und im Bereich Dienstleistungen verbessert. Dennoch verharren die Indexwerte nach wie vor unter der Wachstumsschwelle von 50 Punkten. Mit einem weiteren Quartal mit rückläufigem BIP ist die Eurozone in einer technischen Rezession.
- Sowohl die Aktien- als auch die Obligationenmärkte reagierten erleichtert auf die tiefer als erwartet ausgefallenen Inflationsdaten. Der SMI war von den Daten weniger beeinflusst, gewann aber trotzdem an Terrain. Wir sehen den Ausblick für Aktien aufgrund der konjunkturellen Eintrübung weiterhin vorsichtig.

Inflationsentwicklung der letzten 5 Jahre



zerische Nationalbank SNB am 14. Dezember 2023 den Leitzins unverändert bei 1.75% belassen wird. Eine erste Senkung wird frühestens für Sommer 2024 erwartet. In Amerika hat die US-Notenbank angedeutet, dass die Zinsen länger hoch bleiben müssen, um die Rückkehr der Preisstabilität, das heisst eine Inflation von 2%, sicherzustellen. Aktuell befindet sich die US-Inflation bei 3.2%. Marktteilnehmer gehen deshalb davon aus, dass das Leitzinsniveau bis Ende 2024 bei knapp 5% bleiben wird.

Die Bankenkrise riss die Aktienmärkte in die Tiefe

Nebst den sich eintrübenden Wirtschaftsaussichten im 1. Halbjahr 2023, schrammte im März 2023 die Weltwirtschaft an einer weiteren Bankenkrise vorbei. Ausgelöst durch die Schieflage der Silicon Valley Bank zog die Krise immer grössere Kreise und mündete am Ende in der Zwangsübernahme der Credit Suisse durch die UBS. Für die Aktienmärkte bedeutete der März eine der dunkelsten Phasen im bisherigen Börsenjahr. Kurzzeitig sackte der SMI gar unter 10'400 Punkte ab. Was dann folgte, kam allerdings für die meisten Marktteilnehmer überraschend. Der Schweizer Aktienmarkt kletterte innert zwei Monate bis zu seinem Jahreshoch von 11'616.37 Punkte (per 15.05.2023). Vor allem die grossen amerikanischen Tech-Werte beeinflussten das globale Marktgeschehen massgeblich. Dank dem Hype um die Künstliche Intelligenz KI konnten die Tech-Aktien stark profitieren und verhalfen den globalen Aktienmärkten zu deutlichen Kursgewinnen.

Zinsgipfel ist erreicht

Den Unternehmen machte das eintrübende Wirtschaftsumfeld zu schaffen. Gewinnwarnungen gab es Ende Juni auch von einer Handvoll Schweizer Unternehmen und weitere folgten. Besonders in der Industrie lief es zuletzt schleppend. Die stark gestiegenen Zinsen machen sich nun auch bei den Unternehmenszahlen bemerkbar. Normalerweise senken die Notenbanken in einem solchen Umfeld die Zinsen. Dieses Mal bremsen die Notenbanken in der Wirtschaftsschwäche weiter, um die Inflation in den Griff zu bekommen. Die Erkenntnis, dass die Notenbanken die Leitzinsen länger als gedacht auf ihren hohen Niveaus verharren werden, belastete den Aktienmarkt im Oktober deutlich. So fiel der SMI Ende Oktober gar auf ein neues 52-Wochentief. Die Aktienmärkte erhalten zunehmend Konkurrenz von den Obligationenmärkten. Die hohen Zinsen machen die Investitionen in Obligationen attraktiv. So bieten ausgewählte Obligationen eine attraktive Rendite. Die Jahresrendite bei den Obligationen Schweiz beträgt per 21.11.2023 attraktive 5.24%.

Das CHF-Portfolio Ausgewogen kann nicht performen

Keine nennenswerte Performance weisen leider gemischte Portfolios aus. Schweizer Investoren besitzen im Normalfall hohe Aktienquoten in CHF (SMI dividendenbereinigt +3.67%) und haben so nur bedingt von den ausländischen Börsen profitiert, zumal der USD -4.32% und der EUR -2.15% Währungsverluste gebracht haben. Der positive

Performancebeitrag von der CH-Obligationen-seite wurde durch das Minus bei den Rohstoffen, einem Minus von den USD-Anleihen (-3.3%) und einer Nullnummer bei den EUR-Anleihen (+0.75%) belastet. Bei den Immobilien Schweiz resultiert ebenfalls ein kleines Minus von -0.25%. Der nahende Zinsgipfel gibt berechnete Hoffnung auf eine Besserung im nächsten Jahr.

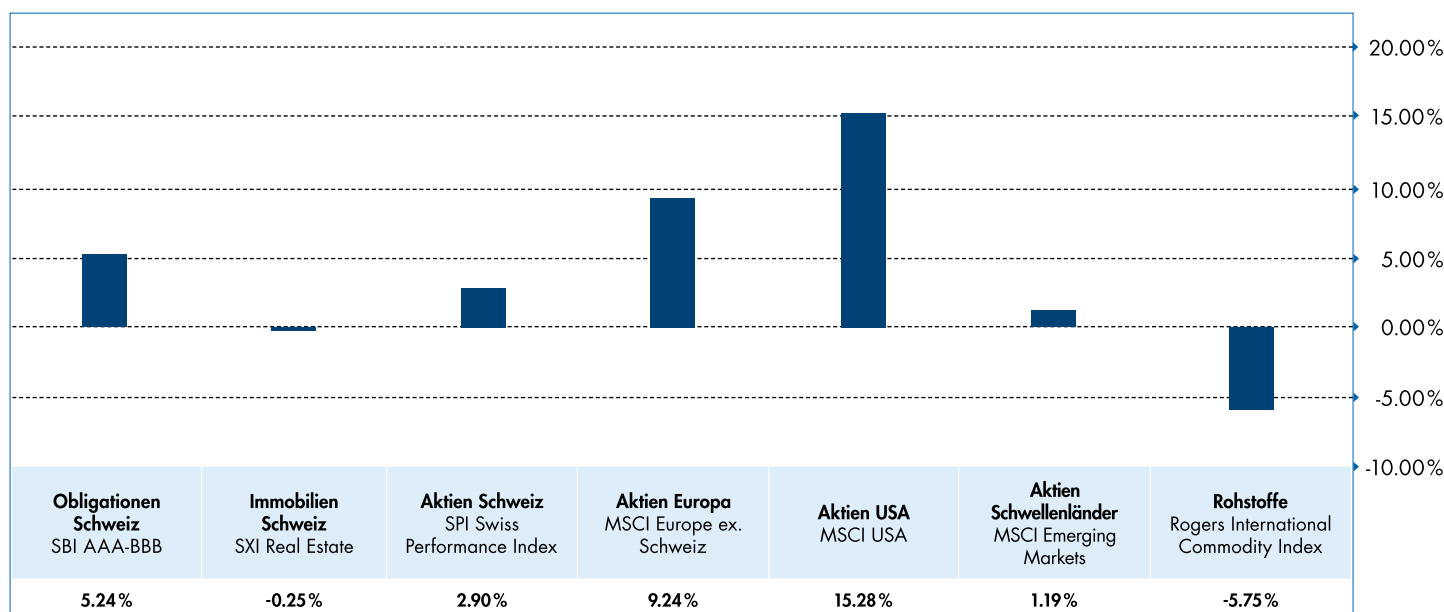
Gibt es eine Jahresendrally?

Nachdem verschiedene Notenbanken zudem die Leitzinsen unverändert belassen haben, setzt sich nun die Ansicht durch, dass der Höhepunkt bei den Zinsen erreicht sein könnte. Die Rezessionsrisiken sind nach wie vor nicht gebannt. Die Stimmung hat sich trotz der Unsicherheiten in den letzten Wochen verbessert. Die Lage an den Börsen bleibt aber unübersichtlich. "Fear of missing out" oder die Angst, etwas zu verpassen, meldet sich zurück. Der Optimismus unter den Investoren verlieh sowohl den Aktien als auch den Obligationen Aufwind. Fraglich ist, ob sich der Schwung nach dem Jahreswechsel fortsetzen wird. Wir bleiben, was die aktuelle Situation anbelangt, weiterhin vorsichtig und rechnen immer noch mit einer Rezession.

Ihr Roland Bartholet



Entwicklung verschiedener Anlageklassen in CHF vom 31.12.2021 bis 21.11.2022



Quelle: Bloomberg Finance L.P., Daten per 21.11.2023

Alpha Aktie

Aktiename	Branche	Valorennummer	Kurs 23.11.2023	52 Wochen Hoch	52 Wochen Tief	P/E '23E	Rendite in %
Alpha RHEINTAL Bank N	Bank	1.132.220	650.00	650.00	580.00	15.40	1.38

Änderungen vorbehalten



■ ALPHA RHEINT BK N ■ SWX SP BANKS PR

Quelle: Telekurs, Daten per 21.11.2023

Investieren Sie jetzt in Ihre Vorsorge!



Ihre Zukunft hat Sicherheit verdient! Die Säule 3a dient der freiwilligen und individuellen Vorsorge. Mit unserer Alpha Vorsorge 3. Säule können Sie einfach und effizient Ihre private Altersvorsorge auf- und ausbauen. Einzahlungen auf das Vorsorgekonto können Sie von Ihrem steuerbaren Einkommen abziehen. So sparen Sie Steuern und sorgen gleichzeitig für später vor. Ausserdem können Sie zusätzliche Erträge mit einer Wertschriftenlösung erzielen.

Die maximalen Einzahlungslimiten für das Jahr 2023 betragen:
 Für Personen mit Pensionskasse: CHF 7'056.00
 Für Personen ohne Pensionskasse: CHF 35'280.00
 bzw. max. 20% des Nettoeinkommens

Ihre Vorteile:

- Sie zahlen weniger Steuern, da Beitragszahlungen vom Einkommen abgezogen werden können.
- Sie zahlen keine Einkommens- und Verrechnungssteuer auf Zinserträge sowie keine Vermögenssteuer auf dem Kapital.
- Bei berufstätigen Ehepartnern können beide die Abzüge geltend machen.
- Sie profitieren vom Vorzugszinssatz und einer kostenlosen Kontoführung.
- Sie sparen bei der indirekten Amortisation Steuern.
- Beim Kapitalbezug (Auflösung) profitieren Sie von einer einmaligen Schlussbesteuerung zu einem bevorzugten Kapitalsteuersatz, unabhängig vom übrigen Einkommen und Vermögen.
- Chancen auf zusätzliche Erträge können Sie mit einer Wertschriftenlösung erzielen.

Alpha Vorsorge 3. Säule ermöglicht als Sparkonto- oder Wertschriftenlösung langfristige Sicherheit mit einer attraktiven Rendite.

Unsere Kundenberaterinnen und Kundenberater freuen sich, Ihnen individuelle Lösungen aufzuzeigen.

Gerne beraten wir Sie persönlich oder per Telefon über 071 747 95 95. Weitere Information erhalten Sie über unsere Website www.alpharheintalbank.ch

Aktie im Fokus

SWISS LIFE

Der Lebensversicherer Swiss Life hat am 8. November 2023 seine Zahlen zum 3. Quartal 2023 veröffentlicht und damit die Investoren auf dem falschen Fuss erwischt. Die Aktie verlor am Ende des Tages rund 6%. Das Urteil der Börse fiel hart aus. Die Kursreaktion ist vor allem erneuten gewissen Befürchtungen über negative Entwicklungen bei den Immobilienanlagen zuzuschreiben. So ist der strategisch wichtige Bereich "Asset Managers" stark vom verhaltenen Immobilienmarkt betroffen. Die Gebühreneinnahmen gingen um 9% zurück. Die 9-Monatszahlen zeigen trotz allem eine vorteilhafte Entwicklung. So läuft das Versicherungsgeschäft gut, das Prämienvolumen ist insgesamt gewachsen und die Einnahmen aus der Vermittlung von Policen sind gestiegen. Im Heimmarkt Schweiz erzielte Swiss Life Prämien von CHF 8 Mrd., was einem Wachstum von 2% entspricht. Mit seinen Zielen für 2024 sieht sich Swiss Life weiterhin auf Kurs. Das für das kommende Jahr angestrebte Fee-Ergebnis soll zwischen CHF 850 bis 900 Mio. zu liegen kommen. Wir sind der Meinung, dass die längerfristigen Perspektiven von Swiss Life immer noch intakt sind. Die Kursreaktion an der Börse war übertrieben. Swiss Life ist zuversichtlich für ihre Immobilienanlagen. So erwartet das Management ab 2024 eine Normalisierung, was für steigende Einnahmen sorgen wird. Zudem lockt seit Jahren die aktionärsfreundliche Dividendenpolitik. Die Dividendenrendite für 2024 ist bei sehr attraktiven 6.03%. Mit einem KGV für 2024 von 12.27x sind die Aktien günstig bewertet. Nach dem Rückschlag sind die Titel auf einem interessanten Niveau, um Zukäufe zu tätigen.



Interessante Anlagemöglichkeit

6.00% Julius Bär Callable Barrier Reverse Convertible auf Lonza Group AG 09.10.2023 - 09.10.2024

Barrier Reverse Convertibles sind derivate Finanzinstrumente. Sie können Kursschwankungen unterliegen. Weitere Informationen finden Sie in der Broschüre "Risiken im Handel mit Finanzinstrumenten".

Coupon	6.00% p.a.
Laufzeit	09.10.2023 - 09.10.2024
Barrierebeobachtung	02.10.2023 - 02.10.2024
Ausübungspreis	CHF 420.50
Barriere	CHF 273.325 (65% des Ausübungspreises)
Callable	per 09.04.2024, 09.07.2024
Val. Nr.	128.484.894
Stückelung	CHF 1'000.00
Kurs am 22.11.2023	90.55%
Zinsanteil	1.80% (Prämienanteil: 4.20%)
Leadmanager	Bank Julius Bär AG, Zürich

Barrier Reverse Convertibles zeichnen sich durch attraktive Couponszahlungen aus. Ausserdem weisen die Zertifikate eine Barriere auf. Wenn der Basiswert während der Barrierenbeobachtung niemals die Barriere berührt oder durchbricht, wird - zuzüglich zum Coupon - der Nennwert zurückbezahlt. Berührt oder durchbricht der Basiswert jedoch während der Barrierenbeobachtung die Barriere, wird - zuzüglich zum Coupon - wie folgt zurückbezahlt:

1. Wenn die Schlussfixierung des Basiswerts höher oder gleich wie der Ausübungspreis ist, wird der Nennwert zurückbezahlt.
2. Wenn die Schlussfixierung des Basiswerts tiefer als der Ausübungspreis ist, erfolgt die physische Lieferung der festgelegten Anzahl Basiswerte; dabei werden Nachkommastellen nicht kumuliert und in bar abgegolten.

Unser Anlageteam berät Sie sehr gerne und freut sich auf Ihren Anruf unter Telefon +41 (0) 71 747 95 24

RECHTLICHE HINWEISE: Bei dieser Publikation handelt es sich um Werbung. Die Informationen in dieser Publikation stammen aus Quellen, welche wir für zuverlässig erachten. Trotzdem können wir weder für ihre Vollständigkeit noch Richtigkeit garantieren. Die unverbindlichen Richtkurse können je nach Marktlage rasch ändern. Wertentwicklungen der Vergangenheit lassen keine verlässlichen Rückschlüsse auf die zukünftige Wertentwicklung eines Finanzinstruments zu. Für tagesaktuelle handelbare Volumen und Preise kontaktieren Sie bitte Ihren persönlichen Anlageberater. Diese Information ist weder ein Angebot noch eine persönliche Empfehlung. Diese Publikation kann nicht die persönlichen Anlageziele und finanziellen Verhältnisse des Anlegers berücksichtigen. Sollten Ihnen bei Entscheidungen, die auf Basis dieser Publikation gefällt werden, irgendwelche Zweifel aufkommen, wenden Sie sich bitte an Ihren persönlichen Anlageberater. Die vorliegende Publikation ist nicht für die Verbreitung an oder die Nutzung durch Personen bestimmt, die Jurisdiktionen unterstehen, nach welchen die Verbreitung, Veröffentlichung, Bereitstellung oder Nutzung dieser Publikation rechtswidrig ist, namentlich zufolge Nationalität, steuerlichen Ansässigkeit oder Wohnsitz. Darüber hinaus darf in dieser Publikation erwähnte Finanzinstrumente nicht Personen angeboten, verkauft oder ausgeliefert werden, denen dies - insbesondere aufgrund Ihrer Nationalität oder Ansässigkeit - nicht erlaubt ist. Um Interessenkonflikte zu vermeiden, können wir Sie zu den Aktien der Alpha RHEINTAL Bank AG nicht beraten. Ferner prüfen wir weder die Angemessenheit noch die Eignung dieser Aktien für Sie. Eine Haftung für allfällige Schäden, die direkt oder indirekt mit den vorliegenden Informationen zusammenhängen, ist ausgeschlossen. Wir weisen Sie darauf hin, dass es sich vorliegend um risikobehaftete Finanzinstrumente handelt, aus denen im schlimmsten Fall ein Totalverlust resultieren kann. Weitere Unterlagen (wie Risikobroschüre, Prospekte und/oder Basisinformationsblätter, sofern vorhanden) können Sie gerne bei uns beziehen.