

Quartalsbericht / 30.9.2024

## Vontobel Fund (CH) – Sustainable Swiss Equity Income Plus

Marketingdokument für institutionelle Anleger in: CH.

### Marktentwicklungen

Das 3. Quartal 2024 begann mit volatilen Aktienmärkten. Im Juli lösten die Halbjahresabschlüsse vieler Unternehmen grosse Kursbewegungen aus, wobei die grossen US-Technologiekonzerne, auch «Magnificent Seven» genannt, ungewöhnlich starke Kurseinbussen verzeichneten. Die unstete Marktentwicklung setzte sich im August fort. Innerhalb der ersten drei Tage büsste der breit gefächerte Swiss Performance Index (SPI) über 6% ein, da schwache US-Wirtschaftsdaten, unter anderem die Einkaufsmanagerindizes und enttäuschende Arbeitsmarktzahlen, Rezessionsängste schürten. Die erheblichen Verwerfungen an den Märkten sowie die aussergewöhnlich hohe Volatilität wurden noch verstärkt durch geopolitische Spannungen, eine Leitzins-Erhöhung der Bank of Japan und Bedenken, die Geldpolitik der US-Notenbank Fed sei womöglich zu lange zu restriktiv gewesen. Im weiteren Monatsverlauf beruhigte sich das Marktgeschehen allmählich. So schloss der SPI den August doch noch im Plus ab. Anfangs September trübten erneut schlechtere Wirtschaftsdaten aus den USA und gesunkene globale Einkaufsmanagerindizes die Stimmung an den weltweiten Finanzmärkten ein. Zur Monatsmitte lag das Augenmerk der Anleger dann auf dem Entscheid der US-Notenbank Fed. Diese senkte am 18. September ihren Leitzins erstmals seit mehr als vier Jahren mit der Begründung, der Schnitt um 50 Basispunkte stärke Arbeitsmarkt und Wirtschaft in den USA. Dabei unterstrich sie ihre Zuversicht, die Inflation weiterhin unter Kontrolle zu haben. Damit rückten die aufgekeimten Rezessionsängste wieder in den Hintergrund. Ob der Zinsentscheid der Fed die erhoffte Wirkung zeitigt, wird sich in den kommenden Monaten weisen. Die internationalen Aktienmärkte reagierten jedenfalls, wenn auch nicht euphorisch, so doch verhalten positiv – wie sie es schon im Frühjahr taten, als die Schweizerische Nationalbank allen voran ihren Leitzins-Senkungszyklus einleitete. Über das gesamte 3. Quartal stieg der SPI um 2.0%. Damit lag er deutlich zurück hinter den 4.5% des die Schweizer Nebenwerte repräsentierenden SPI Extra, was schon seit mehreren Quartalen nicht mehr vorkam. Die Performance der beiden Indizes seit Jahresbeginn bis Ende September beträgt für den SPI 11.5% und für den SPI Extra 9.3%, was einer Differenz von 2.2% entspricht. Per Jahresmitte lag diese noch bei fast 5%.

Im 3. Quartal rangierten zuoberst auf der Performance-Liste

der SPI-Vertreter Belimo (34%), Accelleron (25%) und Straumann (24%), zuunterst Forbo (-16%), VAT (-15%) und Logitech (-12%).

### Portfolio Review

**Aktienstrategie:** Im 3. Quartal bauten wir die bestehenden Positionen in Barry Callebaut, Partners Group, PSP, Roche, Schindler und Sonova aus und erhöhten den Anteil an Versicherungsaktien wie Swiss Life, Swiss Re und Zurich Insurance. Galenica nahmen wir neu ins Portfolio auf. Im Gegenzug bauten wir die bestehende Position in Nestlé stark ab, reduzierten das Gewicht in UBS und nahem bei Belimo und Sulzer Gewinne mit.

**Optionsstrategie:** Im 3. Quartal gab unser hauseigenes Konjunkturzyklus-Modell namens Wave, das als Entscheidungsgrundlage der dynamischen Optionsstrategie dient, erstmals seit der Lancierung des Fonds ein Signal. In den vorangegangenen Wochen hatten sich die globalen Wirtschaftsindikatoren zusehends verschlechtert. Demzufolge trat die Wave in die Kontraktionsphase ein. Aufgrund dessen begannen wir Mitte August, nebst unserer permanenten Optionsstrategie weitere Index-Optionen zu schreiben. In der zweiten August-Hälfte hellten sich sowohl umfrage- als auch messwertbasierte Wirtschaftsdaten wieder etwas auf. Dies war aber nur ein kurzzeitiges Signal. Aktuell befindet sich die Wave wieder in einer leichten Erholungsphase. Die Optionen verfielen Ende September wertlos. Somit resultierte aus dem Signal ein Beitrag von rund 0.1%.

### Performanceanalyse

Im 3. Quartal legte der Fonds (UBSI-Anteilsklasse) 2.2% an Wert zu und schnitt somit leicht besser ab als der SPI mit 2.0%. Die Aktienstrategie trug 0.5% zur relativen Performance bei, die Optionsstrategie dagegen bremste diese um -0.2%. **Aktienstrategie:** Die stärksten positiven Beiträge lieferten unsere Übergewichte in Belimo und Sandoz sowie unser Untergewicht in Nestlé. Der Aktienkurs von Belimo übertraf den Gesamtmarkt seit Bekanntgabe der Halbjahreszahlen Ende Juli. Das auf die energieeffiziente Regelung von Heizungs-, Lüftungs- und Klimaanlage spezialisierte Traditionsunternehmen präsentierte sich in bester Verfassung und weiss immer neue Marktnischen zu besetzen. So stieg es vor ein paar Jahren in das Geschäft mit Sensoren ein. Seit einigen Quartalen profitiert es auch vom strukturellen Wachstumstrend der künstlichen Intelligenz, denn die Antriebe von Belimo kommen bereits in zahlreichen Datenzentren für die Gebäudekühlung

zum Einsatz. Sandoz gelang gemäss Daten seit April 2024 in den USA der Durchbruch im Markt für Nachahmer-Produkte biologischer Arzneimittel, sogenannter Biosimilars. Zusammen mit CVS, einem der grössten Pharmacy Benefit Manager, brachte Sandoz in den USA das Biosimilar Humira auf den Markt und gewann umfangreiche Marktanteile. Diese Umsätze versprechen starke Margen und auch mit anspruchsvollen Mittelfrist-Zielen gewann Sandoz offensichtlich an Glaubwürdigkeit bei den Investoren. Nestlé hingegen hat gegenwärtig, da Fettweg-Spritzen voll im Trend liegen, einen schweren Stand als Produzent hochverarbeiteter Lebensmittel und kämpft mit einer deutlichen Wachstumsschwäche, welche auch die bisherigen Wachstumstreiber Kaffee und Tiernahrung vorläufig nicht auffangen können.

Negative Beiträge lieferten unsere Übergewichte in Clariant, Kühne + Nagel und VAT. Clariant präsentierte solide Ergebnisse für das 1. Halbjahr und erhöhte die Erwartungen für das Gesamtjahr 2024. Doch die erhoffte Erholung in der Geschäftseinheit Catalyst verzögert sich, was den Aktienkurs belastete. Die Aktie von VAT lag im dritten Quartal nach einer äusserst starken Kursentwicklung trotz robuster Halbjahreszahlen hinter dem Gesamtmarkt zurück. Dies, weil sich der erwartete Nachfrage-Aufschwung in der Halbleiter-Industrie immer weiter verzögert. Den Sektor generell belastete ausserdem die Yen-Aufwertung nach der Leitzins-Erhöhung der Bank of Japan anfangs August mit dem Resultat, dass viele Anleger, die ihr im Yen zu tiefen Zinsen aufgenommenes Geld vor allem in US-Technologie-Aktien investiert hatten, diese sogenannten «Carry Trades» schlagartig auflösten. Kühne + Nagel kämpft mit dem weiterhin schwierigen Wirtschaftsumfeld in praktisch allen bedeutenden Regionen der Welt. Zudem wurde Mitte September bekannt, dass die Deutsche Bahn ihre Logistik-Sparte namens DB Schenker zu einem Preis von EUR 14.3 Mrd. an den dänischen Logistik-Dienstleister DSV verkauft, womit DSV seine aggressive Akquisitionspolitik fortsetzt. Dies schürte Befürchtungen, dass Kühne + Nagel Marktanteile verlieren könnte. Kühne + Nagel selbst gab sich nach aussen gelassen und nahm offiziell auch nicht am Bieterwettbewerb für DB Schenker teil. Wir gehen davon aus, dass Kühne + Nagel zwar in der Luftfracht die Marktführerschaft an den neuen Logistik-Riesen DSV verlieren wird, nicht aber in der Seefracht.

Optionsstrategie: Im Juli entstanden bei der permanenten Optionsstrategie die bisher höchsten Opportunitätskosten seit Lancierung des Fonds. Es resultierte ein negativer Beitrag von -0.6%, weil der Gesamtmarkt eine positive Monatsperformance verzeichnete und auch einzelne Aktien zum Teil stark zulegten, etwa das Index-Schwergewicht Roche mit einem Monats-Plus von 14.5%. Durch den Verkauf der Optionen auf diesen Titel konnte der Fonds nicht im vollen Ausmass von der starken Kursbewegung profitieren.

In der Korrekturphase kamen dann aber die Vorteile der im Fonds implementierten Covered-Call-Strategie zum Tragen. In den ersten vier Handelstagen des Monats August übertraf der Fonds den Gesamtmarkt um 0.7%. Hier dienten besonders die Optionsprämien zur Abfederung von Verlusten. Nach drei rückläufigen Börsentagen hielten wir die Marktreaktion für übertrieben. Deshalb setzten wir ein weiteres derivatives Instrument ein: Durch den Kauf einer Call-Option auf den SMI verringerten wir das Risiko einer Markterholung. Dieser Entscheid erwies sich als richtig, denn die Markterholung trat rasch ein und fiel stark aus. Somit lieferte die Optionsstrategie im August insgesamt einen positiven Beitrag von 0.2%.

Der September war in etwa das Spiegelbild vom August. Zunächst fand eine stärkere Korrektur statt, bei der die Optionsprämien wiederum als Puffer dienten, ungefähr im gleichen Ausmass wie im August. In den letzten September-Tagen folgte dann wieder eine Markterholung mit starken Handelstagen. Insgesamt lieferte die Optionsstrategie auch im September einen positiven Beitrag von 0.2%.

#### **Ausblick**

Die US-Notenbank Fed hat jetzt wohl mit ihrem aggressiven Schritt ihren Leitzins-Senkungszyklus eingeleitet. Eine sanfte Landung der US-Wirtschaft ohne Rezession scheint nun wieder ein realistischeres Szenario zu sein. Die Stimulierungsmassnahmen für den Aktien- und den Immobilienmarkt in China dürften vor allem den exportorientierten Unternehmen anhaltenden Rückenwind verleihen. In geopolitischer Hinsicht hat sich die angespannte Lage in Nahost weiter zugespitzt, während der Ausgang der US-Präsidentenwahl im November ebenfalls unsicher bleibt. Somit dürften die Finanzmärkte vorderhand volatil bleiben. Dies ist für uns aber kein Grund für Pessimismus. Mit einem Anlagehorizont von mindestens einem Jahr sind wir zuversichtlich für Schweizer Aktien, in Anbetracht des erwarteten Wachstums der Unternehmensgewinne, das gemäss unserer Schätzung im hohen einstelligen Bereich liegt, sowie der aktuellen Bewertungen, die wir verglichen mit anderen Aktienmärkten für attraktiv halten. Im weiterhin anspruchsvollen Marktumfeld bleibt für uns die äusserst sorgfältige Titelauswahl aber das A und O. Wenn wir die Schweizer Unternehmen aussuchen, in welche der Fonds schliesslich investiert, stellen wir unabhängig von ihrer Branchenzugehörigkeit und ihren Absatzmärkten stets hohe Qualitätsanforderungen – angefangen bei der Bilanz und dem Geschäftsmodell, über die Weltmarkt-Führerschaft, Innovationskraft und Preissetzungsmacht, bis hin zur Management-Kompetenz und Unternehmenskultur. Entsprechend tief greifen unsere unablässigen Unternehmensanalysen.

**Fondsmerkmale**

<b>Fondsname</b>	Vontobel Fund (CH) – Sustainable Swiss Equity Income Plus
<b>ISIN</b>	CH1303570159
<b>Anteilsklasse</b>	I CHF
<b>Referenzindex</b>	Swiss Performance Index (SPI)
<b>Lancierungsdatum</b>	14.3.2024

Gemäss Artikel 27 der EU-Richtlinie 2006/73/EG zur Durchführung der Richtlinie 2004/39/EG („MiFID“ – Markets in Financial Instruments Directive) sowie deren Umsetzung in nationales Recht dürfen Angaben zur früheren Wertentwicklung Kunden nur dann gezeigt werden, wenn sie sich über einen Zeitraum von mindestens 12 Monaten erstrecken.

**Anlagerisiken**

- Aktienkurse können durch Veränderungen in der Gesellschaft, in der Branche oder im Wirtschaftsumfeld beeinträchtigt werden und sich rasch ändern. Aktien sind in der Regel mit höheren Risiken verbunden als Anleihen und Geldmarktinstrumente.
- Der Einsatz von Derivaten führt zu entsprechenden Gegenparteirisiken.
- Durch den Anlagefokus auf Gesellschaften mit Sitz und/oder Geschäftsschwerpunkt in der Schweiz reduziert sich die Risikodiversifizierung des Anlagefonds.
- Die Anlagen des Teilfonds können Nachhaltigkeitsrisiken unterliegen. Die Nachhaltigkeitsrisiken, denen der Teilfonds unterliegen kann, werden wahrscheinlich mittel- oder langfristig unwesentliche Auswirkungen auf die Anlagen des Teilfonds haben. Dies liegt an dem risikomindernden ESG-Ansatz des Teilfonds. Die Nachhaltigkeitsstrategie des Teilfonds kann sich positiv oder negativ auf seine Performance auswirken. Die Fähigkeit zur Erreichung von sozialen oder Umweltzielen kann von unvollständigen oder unrichtigen Daten von Drittanbietern beeinträchtigt Informationen dazu, wie Umwelt- und soziale Ziele erreicht werden und wie Nachhaltigkeitsrisiken in diesem Teilfonds gesteuert werden, sind unter [vontobel.com/sfdr](https://vontobel.com/sfdr) erhältlich.

**Wichtige rechtliche Hinweise**

Dieses Marketingdokument wurde durch ein oder mehrere Unternehmen der Vontobel-Gruppe (zusammen «Vontobel») für institutionelle Kunden in CH produziert.

Dieses Dokument dient ausschliesslich zu Informationszwecken und stellt weder eine Aufforderung noch ein Angebot dar, Aktien des Fonds/Anteile des Fonds oder sonstige Anlageinstrumente zu zeichnen oder Transaktionen oder Rechtshandlungen jeglicher Art vorzunehmen. Zeichnungen von Anteilen am Fonds sollten stets allein auf der Basis des Verkaufsprospekts (der «Verkaufsprospekt») des Fonds, des Basisinformationsblattes («KID»), dessen Satzung und dem aktuellsten Jahres- und Halbjahresbericht des Fonds und nach Konsultation eines unabhängigen Anlage-, Rechts- und Steuerberaters sowie eines Rechnungslegungsspezialisten erfolgen. Dieses Dokument richtet sich nur an «geeignete Gegenparteien» oder «professionelle Kunden», wie in der Richtlinie 2014/65/EG (Richtlinie über Märkte für Finanzinstrumente, «MiFID») beziehungsweise in entsprechenden Vorschriften anderer Rechtsordnungen festgelegt, oder an qualifizierte Anleger gemäss Bundesgesetz über die kollektiven Kapitalanlagen (KAG) in der Schweiz.

Weder der Fonds noch die Verwaltungsgesellschaft oder der Anlageverwalter geben eine ausdrückliche oder stillschweigende Zusicherung oder Garantie in Bezug auf die Fairness, Korrektheit, Genauigkeit, Angemessenheit oder Vollständigkeit einer Bewertung des ESG-Research und die korrekte Ausführung der ESG-Strategie. Da Anleger unterschiedliche Ansichten darüber haben können, was nachhaltiges Investieren oder eine nachhaltige Anlage ausmacht, kann der Fonds in Emittenten investieren, die

nicht die Überzeugungen und Werte eines bestimmten Anlegers widerspiegeln.

**Die historische Performance stellt keinen Indikator für die laufende oder zukünftige Performance dar.**

Die Performancedaten lassen die bei der Ausgabe und Rücknahme der Anteile erhobenen Kommissionen und Kosten unberücksichtigt. Die Rendite des Fonds kann, zum Beispiel infolge von Währungsschwankungen steigen oder fallen. Der Wert des im Fonds angelegten Kapitals kann steigen oder fallen. Für die vollständige oder teilweise Rückzahlung des angelegten Kapitals gibt es keine Garantie.

Alle oben genannten Unterlagen sind kostenlos erhältlich bei der Fondsleitung: Vontobel Fonds Services AG, Gotthardstrasse 43, 8022 Zürich oder der Depotbank: CACEIS Investor Services Bank S.A., Esch-sur-Alzette, Zweigniederlassung Zürich, Badenerstrasse 567, Postfach 101, 8066 Zürich.

Dieses Dokument ist nicht das Ergebnis einer Finanzanalyse, weswegen die «Richtlinien zur Sicherstellung der Unabhängigkeit der Finanzanalyse» der Schweizerischen Bankiervereinigung auf dieses Dokument nicht anwendbar ist. Vontobel und/oder ihre Verwaltungsräte, ihr Management und ihre Angestellten halten oder hielten unter Umständen Effekten von beurteilten Unternehmen, handeln oder handelten diese Effekten der betreffenden Unternehmen oder waren als Market Maker tätig. Zudem können die vorgehend erwähnten juristischen und natürlichen Personen für Kunden diese Effekten gehandelt haben, Corporate Finance Services oder andere Dienstleistungen erbracht haben.

MSCI-Daten sind ausschliesslich für den internen Gebrauch bestimmt und dürfen weder weiterverteilt noch im Zusammenhang

mit dem Ausarbeiten oder Anbieten von Wertpapieren, Finanzprodukten oder Indizes verwendet werden. MSCI und jegliche andere beim Zusammentragen, Berechnen oder Erstellen von MSCI-Daten beteiligte oder damit in Verbindung stehende Drittpartei (die „MSCI-Parteien“) leisten bezüglich dieser Daten (oder der durch deren Verwendung erlangten Resultate) keinerlei Gewähr, weder ausdrücklich noch impliziert. Hiermit lehnen sämtliche MSCI-Parteien ausdrücklich jegliche Gewähr für die Echtheit, Genauigkeit, Vollständigkeit oder Marktgängigkeit dieser Daten oder für deren Eignung zu einem bestimmten Zweck ab. Ohne Einschränkung des Vorangehenden haftet auch in keinem Fall irgendeine der MSCI-Parteien für direkte, indirekte, spezielle, Straf- oder Folgeschäden (einschliesslich Gewinnausfälle), selbst wenn sie auf die Möglichkeit solcher Schäden hingewiesen wurde.

Obwohl Vontobel der Meinung ist, dass die hierin enthaltenen Angaben auf verlässlichen Quellen beruhen, kann Vontobel keinerlei Gewährleistung für die Qualität, Richtigkeit, Aktualität oder Vollständigkeit der in diesem Dokument enthaltenen Informationen übernehmen. Ausser soweit im Rahmen der anwendbaren Urheberrechtsgesetze vorgesehen, darf die hier wiedergegebene Information ohne die ausdrückliche Zustimmung von Vontobel weder in Teilen noch in ihrer Gesamtheit wiederverwendet, angepasst, einer Drittpartei zur Verfügung gestellt, verlinkt, öffentlich

aufgeführt, weiterverbreitet oder in anderer Art und Weise übermittelt werden. Vontobel lehnt, soweit gemäss dem geltenden Recht möglich, jegliche Haftung für direkte oder indirekte Schäden oder Verluste ab, welche sich aus den hier zur Verfügung gestellten Informationen oder dem Fehlen ebensolcher ergeben. Haftungsansprüche, die gegen Vontobel infolge unterlassener oder unvollständiger Übermittlung dieser Informationen oder allfälliger Probleme mit diesen Informationen oder wegen Fahrlässigkeit, Vertragsbruch oder Gesetzesverstössen gegen uns geltend gemacht werden könnten, beschränken sich, im Ermessen von Vontobel, soweit gesetzlich zulässig, auf die erneute Bereitstellung dieser Informationen beziehungsweise eines Teils davon beziehungsweise auf die Zahlung eines dem Aufwand für die Beschaffung dieser Informationen oder eines Teils davon entsprechenden Geldbetrages. Weder dieses Dokument noch Kopien davon dürfen in Ländern zur Verfügung gestellt oder Personen in solchen Ländern zugänglich gemacht werden, wo dies aufgrund der geltenden Gesetze verboten ist. Personen, welche dieses Dokument zur Verfügung gestellt erhalten, sind verpflichtet, sich über solche Einschränkungen kundig zu machen und die lokalen Gesetze zu befolgen. Insbesondere darf dieses Dokument weder US Personen zur Verfügung gestellt oder überreicht noch in den USA verbreitet werden.

Vontobel Asset Management AG  
Gotthardstrasse 43, 8022 Zürich  
Switzerland  
T +41 58 283 71 11, [info@vontobel.com](mailto:info@vontobel.com)  
[vontobel.com/am](http://vontobel.com/am)