

Anlagekommentar

Juli 2018

- Asset Allokation: Risiken etwas reduzieren
- Makroökonomisches Umfeld: Wachstumsdivergenzen
- Anleihen: Schwellenländer unter Druck
- Aktien: Politik belastet
- Alternative Anlagen: Schwieriges Umfeld für Gold
- Währungen: Zinsvorteil spricht weiterhin für den US Dollar

Asset Allokation

Risiken etwas reduzieren

Die Rhetorik und die getroffenen Massnahmen im internationalen Handelskonflikt nehmen zu. Weil die USA laufend neue Zölle ins Spiel bringen, kündigt China seinerseits qualitative Vergeltungsmassnahmen an. Während die Welt rätselt, was darunter zu verstehen ist, hat die chinesische Währung innert weniger Wochen um 5% gegen den US Dollar abgewertet. Auch der Konflikt der USA mit Europa droht zu eskalieren, nachdem die Europäer Zölle auf Jeans, Whiskey und Motorräder gesprochen haben. Eine baldige Lösung des Streits ist nicht in Sicht. Die grössten Risiken sehen wir für Unternehmen in den Schwellenländern. Wir reduzieren unser Exposure gegenüber den aufstrebenden Regionen entsprechend und erhöhen im Gegenzug das US-Aktienengagement.

Die US Administration droht im Handelsstreit mit immer neuen Zöllen. Wir gehen weiter davon aus, dass das primäre Ziel von Trumps Massnahmen China ist. Aber leider hat sich die Europäische Union mit ihren Zöllen auf US Produkte wie Harley-Davidson Motorräder in die Schusslinie der US Regierung manövriert. Es wäre weiser gewesen, die von den USA eingeführten, aber im Umfang geringen Abgaben auf Stahl und Aluminium mit der Bereitschaft zum Abbau bestehender Handelshemmnisse zu beantworten. Die Androhung der USA hinsichtlich Zöllen auf europäische Autos bringt allen voran den deutschen Leitindex DAX ins Wanken.

Der Konflikt mit China ist längst eskaliert, obwohl die Chinesen Massnahmen zur Öffnung ihrer Märkte – wie von den USA verlangt – eingeleitet haben. Jüngste Umfragen zeigen, dass die Akzeptanz der Amerikaner hinsichtlich der Amtsführung Donald Trump über die letzten Monate etwas gestiegen ist, weshalb ein baldiges Ende des Konfliktes nicht zu erwarten ist. Zumindest bis zu den US Kongresswahlen im November scheint eine Rückkehr zur Normalität unwahrscheinlich.

Wir reduzieren entsprechend unser Engagement gegenüber Schwellenländern, allen voran unsere Aktienquote. Bei Anleihen nehmen wir nur geringe Anpassungen vor, zu attraktiv ist das Risiko-Rendite Verhältnis von Schwellenländeranleihen im Vergleich zu Anleihen der Industrienationen.

Insgesamt halten wir unsere Aktienquote nahe der strategischen Gewichtung. Der makroökonomische Ausblick, gepaart mit stark steigenden Unternehmensgewinnen und vernünftigen Bewertungen, halten uns von einer Untergewichtung ab.

Asset Allokation	-		N		+
Liquidität					
Anleihen					
Aktien					
Alternative					

Anleihen

Duration					
Staatsanleihen					
Unternehmensanleihen					
High Yield					
Schwellenländer					
Inflationsgeschützte Anleihen					

Aktien

Entwickelte Märkte					
Schwellenländer					

Alternative

Fund of Hedge-Funds					
Edelmetalle					
übrige Rohstoffe					
Versicherungsverbriefungen					

Währungen

CHF					
EUR					
GBP					
USD					
JPY					
Schwellenländer					

Makroökonomisches Umfeld

Wachstumsdivergenzen

Während die US Wirtschaft weiterhin ein robustes Wachstum verzeichnet, schwächt sich der Aufschwung ausserhalb der Vereinigten Staaten etwas ab. Die verhängten respektive angekündigten US-Importzölle sowie die Vergeltungsmassnahmen Chinas und Europas können nur teilweise für die Verlangsamung verantwortlich gemacht werden. Viel mehr scheint die Eurozone unter der Euro-Aufwertung des letzten Jahres – die Einheitswährung verteuerte sich gegenüber dem Greenback um über 14% – zu leiden. Chinas Verlangsamung hat mit einer restriktiveren Politik der letzten Monate zu tun, welche aufgrund der rasch steigenden Unternehmensverschuldung und einer hohen Immobilienpreisinflation implementiert wurde.

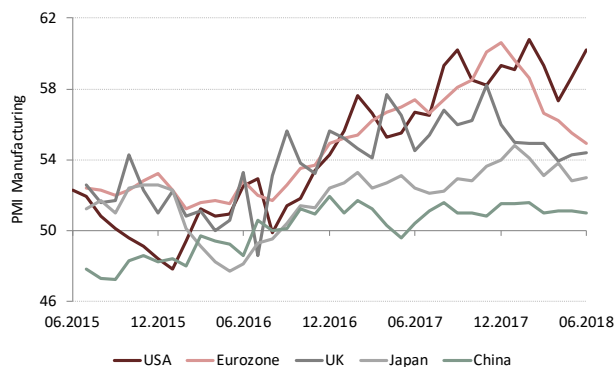
Temporäre Wachstumsdelle ausserhalb der USA

Die veröffentlichten Wirtschaftsindikatoren lassen auf eine ungebrochene Wachstumsdynamik in den Vereinigten Staaten schliessen. Im Herbst letzten Jahres prognostizierte die US Administration einen Wachstumsschub, welcher – durch die beschlossene Steuerreform sowie dem eingeleiteten Regulierungsabbau – das reale Bruttoinlandprodukt um bis zu 3% pro Jahr ansteigen lassen wird. Was damals von renommierten Ökonomen belächelt wurde, scheint heute nicht mehr utopisch. Die von Bloomberg regelmässig durchgeführte Umfrage zeigt die deutlich gestiegene Erwartungshaltung der Marktreobachter, welche für das laufende Jahr eine Zunahme des BIP um 2.9% für möglich halten. Für das kommende Jahr wird ein nur unwesentlich langsames Wachstum erwartet. Die seit Jahresbeginn deutlich gestiegenen Zinsen scheinen noch keinen negativen Effekt auf das Wachstum auszuüben.

In Europa haben sich die Wachstumserwartungen etwas eingetrübt, doch wird noch immer eine im Jahresvergleich über 2% höhere Wirtschaftsleistung prognostiziert. Diese deutlich über dem sogenannten Potenzialwachstum liegende Steigerung wird zu einer weiter sinkenden Arbeitslosigkeit und zu steigenden Konsumausgaben führen. Die wachsenden

Steuereinnahmen sanieren die strapazierten Staatshaushalte. Italien aber scheint nicht interessiert an einem Abbau der Staatsschulden, hat die neu amtierende Regierung mit ihrem Programm doch deutliche Mehrausgaben und eine Abkehr der Reformpolitik der Vorgängerregierung angekündigt. Eine Konfrontation mit Brüssel – spätestens mit der Vorlage des Budgets im Herbst – scheint sicher. Grossbritannien tut sich weiterhin schwer mit der Umsetzung des Volkswillens zum Austritt aus der EU. Noch sind wichtige Details ungeklärt, und Branchenverbände weisen täglich auf die Gefahren eines ungeordneten Austrittes hin. Die Unsicherheit lähmt die Wirtschaft, die Wachstumsraten kommen nicht über 1.5% hinaus.

Einkaufsmanagerindizes verarbeitendes Gewerbe



Quelle: Bloomberg

US Inflation steigt

Das robuste Wachstum und die gesunkene Arbeitslosigkeit haben den Preisdruck in den USA erhöht. Die Kerninflation ist – gemessen am Konsumentenpreisindex – auf über 2% gestiegen, während in der Eurozone ein vergleichbarer Warenkorb im Jahresvergleich nur gut 1% teurer geworden ist. Es scheint klar, dass die US Notenbank die Zinsen weiter anheben wird, im Gegensatz zur EZB, welche mindestens weitere 12 Monate zuwarten wird. Obwohl die Fed der Preisentwicklung etwas hinterherzulaufen scheint, sehen wir kein Grund zur Besorgnis und erachten die Geldpolitik als angemessen.

Anleihen

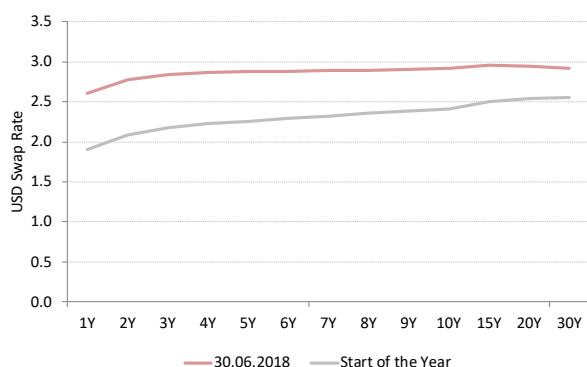
Schwellenländer unter Druck

Der globale Zinsanstieg ist ins Stocken geraten. Volatilere Aktienmärkte, wachsender Protektionismus und gesunkene Aktienmarktrisikoprämien steigern die Investorennachfrage nach erstklassigen Zinspapieren. Risikoreichere Papiere hingegen, allen voran solche, deren Emittenten in den Schwellenländern domiziliert sind, verzeichnen deutliche Zinsanstiege. Die Kursrückgänge sind auf höhere Risikoaufschläge zurückzuführen. Investoren scheinen nicht länger bereit, die Unternehmen zu historisch tiefen Konditionen zu finanzieren. Wir werden unsere Anleihenquote weiterhin schrittweise ausbauen, um die Diversifikation in den Portfolios zu verbessern. Während wir bei hochverzinsten Anleihen nur marginal investiert sind, planen wir unsere Positionierung in Schwellenländeranleihen zu Gunsten von Wandelanleihen leicht zu reduzieren.

US Geldpolitik wird weiter gestrafft

Wie erwartet hält die US Notenbank an ihrem Zinserhöhungsrythmus fest, mit quartalsweisen Leitzinsanpassungen von 25 Basispunkten. Aufgrund der ziemlich flachen Zinskurve fokussieren wir uns auf das kurze bis mittlere Laufzeitspektrum. Dies reduziert das Zinsänderungsrisiko, ohne grössere Einbußen bei der zu erwartenden Rendite in Kauf nehmen zu müssen.

USA: Zinskurve

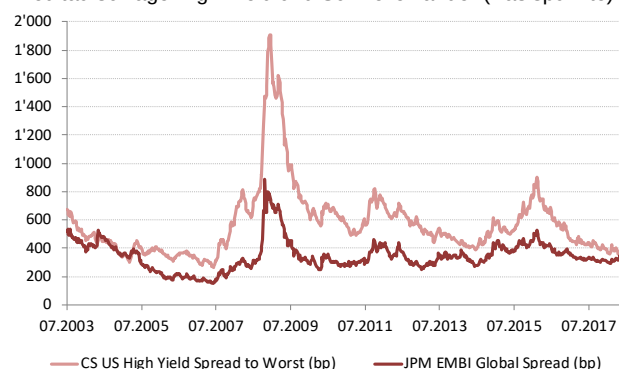


Quelle: Bloomberg

Schwellenländer-Renditen steigen

Höhere US Zinsen und die Aufwertung des US Dollars zu Beginn des Jahres konnten dem Schwellenländersegment nur geringen Schaden zufügen. Die Gefahr einer Eskalation im internationalen Handelsstreit aber hat zu grossen Kapitalabflüssen und somit zu deutlichen Kursrückgängen geführt. Der Lokawährungsbereich litt zudem unter der starken Abwertung von Währungen wie der türkischen Lira, dem brasilianischen Real oder der indischen Rupie. Die Risikoaufschläge sind mittlerweile über diejenigen von US High Yield Anleihen gestiegen, trotz im Vergleich deutlich besseren Bonitäten.

Kreditaufschläge High Yield und Schwellenländer (Basispunkte)



Quelle: Bloomberg

Während wir aufgrund der Volatilitäten im Devisenmarkt weiterhin von Exposures im Lokawährungsmarkt absehen, halten wir an unserem Engagement im USD-Segment fest. Das gestiegene Zinsniveau, gepaart mit relativ kurzen Laufzeiten, birgt Opportunities für langfristig orientierte Anleger. Wir bevorzugen dabei Unternehmensanleihen gegenüber Staatsanleihen. Regional fokussieren wir uns auf asiatische Emittenten. Aufgrund der teilweise hohen Verschuldung staatsnaher chinesischer Unternehmen ist ein aktiv verwaltetes Mandat gegenüber einem passiven Indexprodukt zu bevorzugen.

Aktien

Politik belastet

Von den drei von uns in der April-Publikation zitierten Hauptrisiken hat sich der zunehmende Protektionismus als grösstes Hemmnis für steigende Aktienkurse herauskristallisiert. Während ein Großteil der Unternehmen ausgezeichnete Gewinnwachstumsraten publiziert und somit von den gestiegenen Zinsen nahezu unberührt scheint, führt die Angst vor einer Eskalation im Handelsstreit zu stagnierenden Aktienpreisen. Wir erachten eine Gewichtung nahe der langfristig strategischen Quote nach wie vor als angemessen, ist doch der Ausgang der laufenden Dispute für den Moment noch unvorhersehbar.

Die USA gegen den Rest der Welt

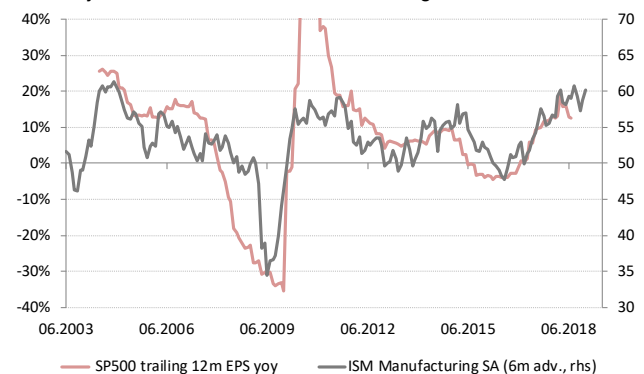
Das Weisse Haus scheint mit seiner aggressiven Rhetorik und den angekündigten und teilweise schon in Kraft getretenen Handelshemmnissen den Nerv gewisser Amerikaner getroffen zu haben. Auch innerhalb der republikanischen Partei mehren sich die kritischen Stimmen bezüglich der aktuellen Handelsvereinbarungen. So müssen wir davon ausgehen, dass der US Präsident seinen eingeschlagenen und konfliktären Weg fortsetzen wird. Der Kongress wird sich – angesichts der später im Jahr anstehenden Erneuerungswahlen – kaum wagen, sich gegen den Präsidenten zu stellen. Die Frage ist, wie lange sich die Handelspartner wie China oder auch Europa mit immer weiteren Gegenmassnahmen in diese Spirale hineinziehen lassen. Gerade Deutschland als Exportnation kann in solch einem Szenario eigentlich nur verlieren. China droht mittlerweile mit qualitativen Vergeltungsmassnahmen. Was darunter verstanden werden soll, lassen die Chinesen offen, über Verbote von US Produkten bis hin zu einer deutlichen Währungsabwertung scheint alles möglich.

Gewinne stützen Aktienpreise

Trotzdem sind zumindest bisher die verhängten Zölle und Handelshemmnisse zu klein, um die Weltwirtschaft ernsthaft zu bremsen. Das robuste Wachstum

– gepaart mit weiterhin tiefen Zinsen und der verabschiedeten US Steuerreform – lassen die Gewinne der US Unternehmen aktuell um rund 20% wachsen. Verfügbare Indikatoren weisen zudem auf ein erneut zweistelliges Gewinnwachstum im nächsten Jahr hin.

US Konjunkturindikator und Unternehmensgewinne



Quelle: Bloomberg

Unter diesen Voraussetzungen ist eine deutliche Aktienmarktkorrektur unwahrscheinlich, nicht zuletzt, weil die aktuelle Bewertung nahe dem langfristig beobachteten Durchschnitt liegt. Allerdings sind regional und je nach Branche unterschiedliche Kursentwicklungen zu erwarten. Wir reduzieren die Risiken, in dem wir unser Exposure gegenüber den Schwellenländern abbauen und gleichzeitig die Gewichtung von US-Aktien mittels Exposure gegenüber Small Caps erhöhen. Die aufstrebenden Wirtschaften sind deutlich stärker vom internationalen Handel abhängig und leiden besonders unter dem wachsenden Nationalismus. Um die einsetzenden Kapitalabflüssen zu stoppen und die eigene Währung zu stützen, greifen erste Länder zu Zinserhöhungen, was wiederum die lokalen Wachstumsraten nach unten drückt. Aufgrund der langfristig besseren Perspektive favorisieren wir innerhalb der Schwellenländer nach wie vor Asien.

Alternative Anlagen

Schwieriges Umfeld für Gold

Um die Volatilität zu reduzieren, mischen wir dem Portfolio sogenannte nicht-traditionelle Anlageklassen bei. Wir konzentrieren uns dabei auf Gold, Hedge Funds und Versicherungsverbriefungen, in welchen wir eine langfristige strategische Position halten. Ausschliesslich opportunistisch kommen für uns Anlagen in den übrigen Rohstoffsektoren in Frage. Während wir bei Agrarrohstoffen moralische und umweltrelevante Bedenken haben, sehen wir bei Industriemetallen und Energieprodukten langfristig keine adäquate Risikoabgeltung.

Seit Jahresbeginn konnten Investoren mit alternativen Anlagevehikeln mehrheitlich positive Renditen erwirtschaften.

Hedge Fund Manager erzielten trotz des schwierigen Marktumfeldes in Summe eine leicht positive Rendite. Wir fokussieren uns weiterhin auf Multistrategieprodukte mit hoher Liquidität und einem überzeugenden Track Record.

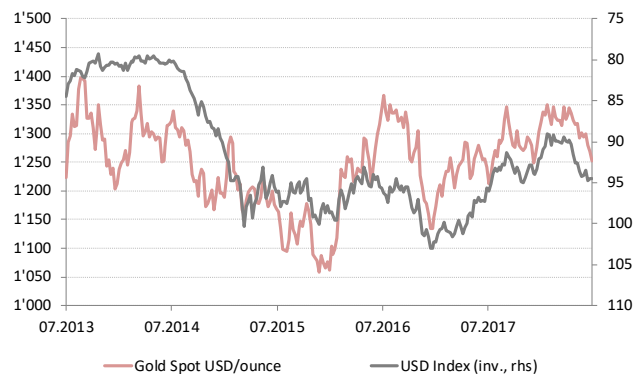
Unser Goldexposure hat leicht an Wert eingebüsst. Die Investition dient uns als Versicherung vor unerwarteten Ereignissen und weniger als stetige Renditequelle. Wir bleiben investiert.

Versicherungsbasierte Anlagen konnten sich im ersten Halbjahr weiter von den Kursrückschlägen im Vorjahr erholen. Der Ausblick ist positiv.

Gold leidet unter starkem US Dollar

In den USA sind die Realzinsen, also die Zinsen bereinigt um die Teuerung, seit Jahresbeginn deutlich angestiegen. Da Gold an sich keine Dividenden oder ähnliche Erträge ausbezahlt, sinkt die relative Attraktivität mit steigendem Zinsumfeld. Hinzu kommt der Anstieg des US Dollars, was eine Investition in Gold ausserhalb der USA deutlich teurer macht. Da wir Gold aber aus strategischen Gründen und weniger aus taktischen Renditeüberlegungen halten, stellen wir unser Exposure auch in einem kurzfristig schwierigen Marktumfeld nicht in Frage.

Goldpreis und US Dollar

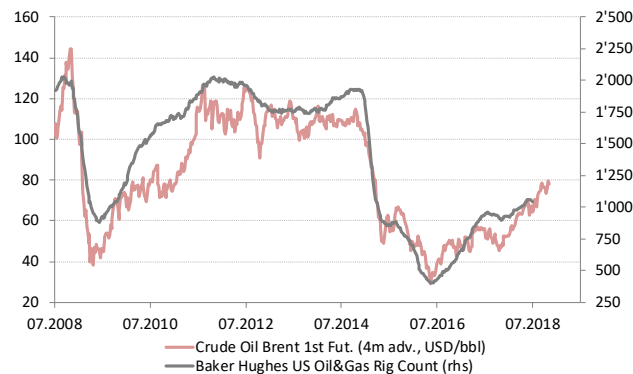


Quelle: Bloomberg

USA profitiert von OPEC

Trump twitterte wiederholt, dass die Förderquotenbeschränkung der OPEC schlecht für den amerikanischen Konsumenten sei. In Wahrheit sichern die OPEC Minister – zusammen mit den verbündeten wie Russland – aber die Existenz der US Schieferindustrie und der davon abhängigen Arbeitsplätze. Erst durch die beschlossene Produktionsdrosselung und dem resultierenden Ölpreisanstieg können die amerikanischen Fracker – deren Grenzkosten bei etwas über 50 US Dollar pro Fass vermutet werden – wieder profitabel arbeiten. Die steigende US Fördermenge wird mittelfristig einen starken Preisanstieg verhindern – wir bleiben an der Seitenlinie.

Ölpreis und US Förderung



Quelle: Bloomberg

Währungen

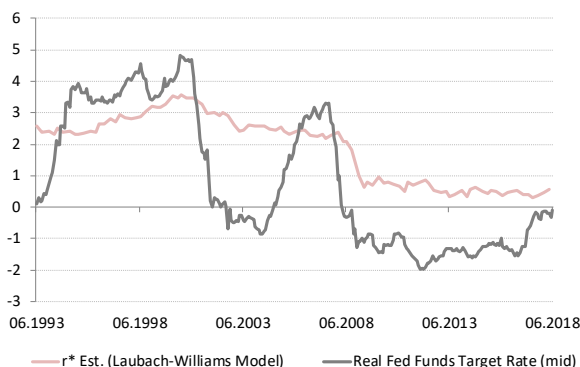
Zinsvorteil spricht weiterhin für den US Dollar

Wie erwartet hat sich die Zinsdifferenz zwischen dem US Dollar und den übrigen internationalen Leitwährungen ausgeweitet. Der Greenback hat entsprechend an Wert zugelegt. Der divergierende Zinsausblick zwischen der US Notenbank und deren Pendanten in Europa oder Asien sorgt zusätzlich für Unterstützung. Wir erwarten eine weitere Aufwertung der US Valuta.

Fed mit weiterer Zinserhöhung

Die US Notenbank hat wenig überraschend weiter an der Zinsschraube gedreht und den Leitzins auf 1.75 – 2% angehoben. Die regelmässig publizierten so genannten Fed Dots, also die Leitzinsprojektion der Mitglieder des Entscheidungsgremiums, lassen 2 weitere Zinsschritte in diesem Jahr und 3 weitere Anhebungen à 25 Basispunkte im nächsten Jahr erwarten. Die Marktteilnehmer erwarten ein nur geringfügig langsames Straffungstempo. Zu deutlich ist der Inflationsanstieg, als dass die Fed die Zügel allzu locker lassen könnte. Gegen Ende dieses Jahres dürfte die US Geldpolitik erstmals seit über einer Dekade in neutrale bis gar restriktive Bereiche vorstossen und das Wirtschaftswachstum nicht weiter unterstützen.

Neutraler Zinssatz und Leitzins (inflationsbereinigt)



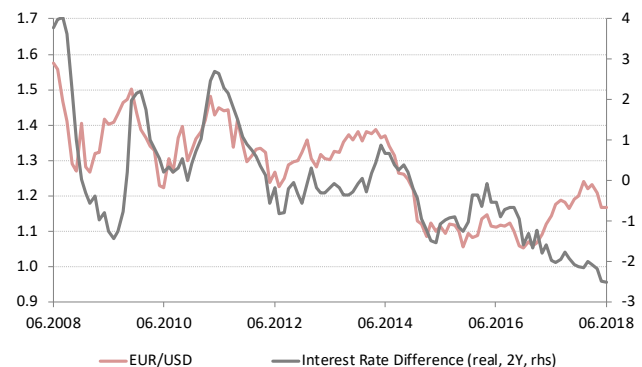
Quelle: Bloomberg

EZB kündigt Ende der Anleihenkäufe an

Die Europäische Zentralbank hat nach ihrer Juni-Sitzung kommuniziert, dass sie das im März 2015 begonnene Anleihenkaufprogramm Ende dieses Jahres beenden wird. Gleichzeitig teilte sie ihre Absicht mit,

den Leitzins bis mindestens Sommer 2019 nicht erhöhen zu wollen. Sie reagiert damit auf die gestiegene Inflation im Euroraum, welche das EZB Ziel von knapp 2% im Jahresvergleich erreicht hat. Angesichts der Tatsache, dass die Kerninflation, also die Teuerung bereinigt um die stark schwankenden Energie- und Lebensmittelpreise, sich aber seit Jahren bei bescheidenen 1% bewegt, scheint ein rasches Handeln der EZB nicht angebracht. Somit dürfte sich der Zinsvorteil der US Währung gegenüber dem Euro oder dem japanischen Yen weiter ausweiten, was eine Aufwertung des US Dollars wahrscheinlich macht.

Zinsdifferenz und EUR-USD Kurs



Quelle: Bloomberg

Wer folgt auf Mario Draghi

Die 8-jährige Amtszeit des aktuellen EZB-Präsidenten Mario Draghi endet im Oktober 2019. Noch ist unklar, wer Nachfolger des Italieners werden wird. Oft wird der Präsident der deutschen Bundesbank Jens Weidmann als aussichtsreicher Kandidat genannt. Auffällig ist, dass sich Weidmann seit Monaten nur noch selten zur Geldpolitik der Notenbank äussert, während er sich noch vor wenigen Jahren vehement gegen die damals andiskutierten Käufe von Staatsanleihen ausgesprochen hatte. In naher Zukunft werden die einzelnen Staaten ihre potenziellen Kandidaten in Stellung bringen. Es bleibt spannend, jedoch glauben wir nicht, dass ein neuer Präsident den eingeschlagenen Kurs der EZB entscheidend verändern wird.

Märkte im Überblick

Anleihen	Benchmark	Währung	Indexstand per 30.06.2018	Performance seit 31.12.2017
Staatsanleihen CHF	Bloomberg Barclays Switzerland Gov 3-5	CHF	204.70	0.0%
Staatsanleihen EUR (D)	Bloomberg Barclays Germany Gov 3-5	EUR	352.89	0.6%
Staatsanleihen GBP	Bloomberg Barclays UK Gov 3-5	GBP	465.03	-0.3%
Staatsanleihen USD	Bloomberg Barclays US Gov 3-5	USD	341.86	-0.7%
Unternehmensanleihen CHF	Bloomberg Barclays Swiss Franc Agg Corp 3-5	CHF	137.63	-0.2%
Unternehmensanleihen EUR	Bloomberg Barclays Euro Agg Corp 3-5	EUR	239.97	-0.2%
Unternehmensanleihen GBP	Bloomberg Barclays Sterling Corp 3-5	GBP	266.17	-0.6%
Unternehmensanleihen USD	Bloomberg Barclays US Corp 3-5	USD	249.45	-1.1%
Schwellenländeranleihen LC	Bloomberg Barclays EM Hard Currency Agg	USD-H	371.53	-3.4%
High Yield Anleihen	Bloomberg Barclays Global High Yield	USD-H	460.19	-1.8%
Inflation-Linked global	Bloomberg Barclays Global Govt Inflation Linked 1-10	USD-H	261.94	0.7%
Aktien				
Aktien Schweiz	MSCI Daily TR Net Switzerland	CHF	2'557.44	-5.2%
Aktien Eurozone	MSCI Daily TR Net EMU	EUR	358.47	-0.4%
Aktien UK	MSCI Daily TR Net UK	GBP	11'876.38	1.4%
Aktien USA	MSCI Daily TR Net USA	USD	7'195.69	2.6%
Aktien Japan	MSCI Daily TR Net Japan	JPY	1'971.13	-3.7%
Aktien Pazifik ex Japan	MSCI Daily TR Net Pacific Ex Japan	USD	6'253.05	-2.0%
Aktien Schwellenländer	MSCI Daily TR Net Emerging Markets	USD	486.75	-6.7%
Alternative				
Rohstoffe	BBG Commodity Index TR	USD	179.95	0.0%
Hedge Funds	HFRX Global Hedge Fund Index	USD	1'264.78	-0.8%
Private Equity	LPX50 Listed PE USD TR	USD	2'646.65	0.8%
Insurance Linked	Swiss Re Cat Bond Index TR	USD	332.35	3.3%
Zinsen				
			Rendite per 30.06.2018	Zinsänderung seit 31.12.2017
3 M Libor CHF	ICE LIBOR CHF 3 Month	CHF	-0.73	0.01
Eidgenossen 10 Jahre	Switzerland Govt Bonds 10 Year	CHF	-0.06	0.09
3 M Euribor	Euribor 3 Month ACT/360	EUR	-0.32	0.01
Bundesanleihen 10 Jahre	Germany Generic Govt 10Y Yield	EUR	0.30	-0.13
3 M Libor GBP	ICE LIBOR GBP 3 Month	GBP	0.67	0.15
Gilts 10 Jahre	UK Generic Govt 10Y Yield	GBP	1.28	0.09
3 M Libor USD	ICE LIBOR USD 3 Month	USD	2.34	0.64
Treasuries 10 Jahre	US Generic Govt 10 Year Yield	USD	2.86	0.45
Währungspaare				
			Wechselkurs per 30.06.2018	Performance seit 31.12.2017
EUR vs. CHF	EUR-CHF		1.157	-1.1%
USD vs. CHF	USD-CHF		0.991	1.7%
GBP vs. USD	GBP-USD		1.321	-2.3%
EUR vs. USD	EUR-USD		1.168	-2.7%
USD vs. JPY	USD-JPY		110.760	-1.7%
USD vs. CNY	USD-CNY		6.621	1.8%

CREA Fonds

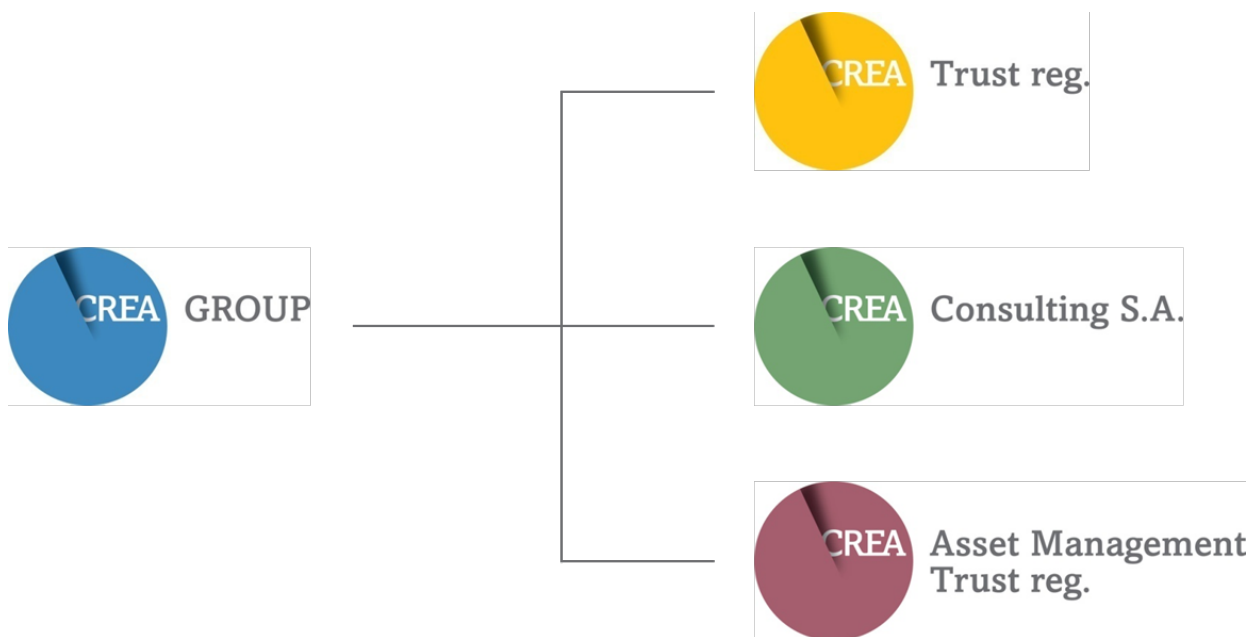
Fonds / Anteilsklasse	Lancierung	ISIN	Währung	NAV	NAV Datum	Performance YTD inkl. Dividenden
CREA Vision Asia Fixed Income Fund - A	08.10.2015	LI0291706807	USD	95.71	29.06.2018	-4.07%
CREA Vision US Equities Fund - A	21.10.2015	LI0291706948	USD	110.25	29.06.2018	3.57%
CREA Vision European (ex Swiss) Equities Fund - A	14.10.2015	LI0291706963	EUR	103.04	29.06.2018	0.68%
CREA Vision Swiss Equities Fund - A	09.09.2015	LI0291703291	CHF	118.49	29.06.2018	-2.61%
CREA Vision Asian (ex Japan) Equities Fund - A	23.09.2015	LI0291708720	USD	130.87	29.06.2018	-5.85%
CREA Vision Japan Equities Fund - A	24.09.2015	LI0291708803	JPY	11'840.00	29.06.2018	-4.59%
CREA Vision Equities Opportunities Fund - A	14.10.2015	LI0291709124	USD	144.66	29.06.2018	6.18%
CREA Vision Global Fund - A	27.11.2015	LI0291710221	USD	116.40	29.06.2018	-0.66%
CREA Vision CHF Growth Fund - A	05.12.2017	LI0370849262	CHF	99.76	29.06.2018	-1.04%
CREA Vision CHF Growth Fund - B	05.12.2017	LI0370849270	CHF	99.62	29.06.2018	-1.16%
CREA Vision CHF Growth Fund - C	05.12.2017	LI0385769745	CHF	99.51	29.06.2018	-1.26%
CREA Vision CHF Balanced Fund - A *	19.01.2018	LI0385769752	CHF	96.94	29.06.2018	-3.06%
CREA Vision CHF Balanced Fund - B *	11.05.2018	LI0385769760	CHF	97.58	29.06.2018	-2.42%
CREA Vision CHF Balanced Fund - C	09.11.2017	LI0385769778	CHF	98.58	29.06.2018	-1.49%
CREA Vision Asia Pacific Fund	14.11.2017	LI0385769786	USD	102.09	31.05.2018	-0.14%
CREA Vision Asian Alternatives Fund	27.10.2017	LI0385769794	USD	104.43	31.05.2018	0.35%
Special Concentrated Equity Fund	03.11.2017	LI0385769810	CHF	96.44	29.06.2018	-3.43%
plant-a-tree fund	05.01.2009	LI0046642737	EUR	2'753.56	29.06.2018	11.84%

* Performance seit Lancierung

Quellen: CREA Asset Management Trust Reg., Bloomberg

CREA Asset Management Trust reg.

A company of CREA GROUP



Diese Publikation wurde von der CREA Asset Management Trust reg. aufgrund von öffentlich zugänglichen Informationen, intern erarbeiteten Daten sowie anderen unseres Erachtens verlässlichen Informationen erstellt und richtet sich ausschliesslich an bestehende Partner und Kunden der CREA Asset Management Trust reg. Dem Anleger muss bewusst sein, dass die abgegebenen Informationen und Empfehlungen der CREA Asset Management sich in Anbetracht einer Veränderung des wirtschaftlichen Umfelds jederzeit verändern können. Sämtliche Daten stellen weder ein Angebot noch eine Empfehlung zum Erwerb oder Verkauf von Finanzinstrumenten oder Bankdienstleistungen dar und entbinden den Empfänger nicht von seiner eigenen Beurteilung. Insbesondere ist dem Empfänger empfohlen, allenfalls unter Beizug eines Beraters, die Informationen in Bezug auf die Vereinbarkeit mit seinen eigenen Verhältnissen, auf juristische, regulatorische, steuerliche und andere Konsequenzen zu prüfen. Diese Publikation darf nicht ohne Zustimmung der CREA Asset Management direkt oder indirekt an Bürger in Ländern, in denen der Vertrieb eingeschränkt bzw. nicht erlaubt ist, weitergegeben werden, insbesondere an Bürger oder Einwohner von Kanada, den Vereinigten Staaten, Grossbritannien.