

Anlagekommentar

Juli 2020

- Asset Allokation: Nicht in Aktionismus verfallen
- Makroökonomisches Umfeld: Verlässliche Konjunkturindikatoren fehlen
- Anleihen: Auf der Suche nach Rendite
- Aktien: Kurzfristig volatil, langfristig alternativlos
- Alternative Anlagen: Gold als Stabilisator im Portfolio
- Währungen: Chancen in EM-Währungen

Asset Allokation

Nicht in Aktionismus verfallen

Wie im letzten Anlagekommentar kommentiert, haben wir die Kursverwerfungen für ein aktives Rebalancing unserer Aktienquote genutzt. Nach wie vor erachten wir für die nähere Zukunft eine Gewichtung analog der langfristig als optimal erachteten strategischen Position als angemessen. Für die nächsten Monate sehen wir Chancen in Aktien der Schwellenländer. Im Gegenzug nehmen wir Gewinne bei unserem US Exposure mit.

Die beobachtete Panik gegen Ende des ersten Quartales ist einer nüchternen Betrachtung der aktuellen Situation und vor allem der längerfristigen Auswirkungen gewichen. Die globale Wirtschaftsleistung wird kurzfristig regelrecht einbrechen, aber eine deutliche Erholung über die nächsten Quartale scheint wahrscheinlich.

Das Ausmass und die Geschwindigkeit der Erholung ist dabei nur ein kurzfristiger Kurstreiber. Zur Bewertung von Aktien ist der langfristige Wirtschaftsausblick entscheidend. Die Pandemie kann durchaus wachstumshemmende Konsequenzen mit sich bringen, so etwa eine tiefere Produktivität durch zusätzliche Lieferketten und teure Schutzkonzepte. Allerdings kann eine höhere Durchdringung an Automation und Digitalisierung das Potenzialwachstum einer Volkswirtschaft auch steigern. Nicht vergessen werden darf der positive Effekt nochmal tieferer Zinsen, sowohl auf die Gewinnentwicklung als auch auf die Bewertung von Dividendenpapieren.

Es ist zu früh, eine Schlussfolgerung zu ziehen, weshalb wir uns in Sachen Aktienquote an der für das jeweilige Risikoprofil langfristig optimalen Quote orientieren.

Lange lag unser Fokus innerhalb der Aktienquote auf Beteiligungspapieren der Industrieländer. Mittlerweile ist der Abschlag von Aktien aus den Schwellenländern allerdings so gross, dass uns eine zumindest neutrale Allokation angemessen erscheint.

Die Suche nach Rendite wird weitergehen, weshalb wir vermehrt Geldflüsse in attraktiv verzinste Märkte erwarten. Wir erhöhen unser Exposure gegenüber Schwellenländeranleihen und erweitern unser Spektrum um Staatspapiere im Lokalwährung.

Weiterhin halten wir an unseren sogenannten alternativen Anlagen, namentlich Gold und Katastrophenanleihen, fest.

Taktische Asset Allokation	-		N		+
Liquidität					
Anleihen					
Aktien					
Alternative					

Anleihen

Duration					
Staatsanleihen					
Unternehmensanleihen					
Wandelanleihen					
High Yield					
Schwellenländer					
Inflationsgeschützte Anleihen					

Aktien

Entwickelte Märkte					
Schwellenländer					

Alternative

Edelmetalle					
Versicherungsverbriefungen					

Währungen

CHF					
EUR					
GBP					
USD					
JPY					
Schwellenländer					

Makroökonomisches Umfeld

Verlässliche Konjunkturindikatoren fehlen

Die jüngst publizierten Wirtschaftsindikatoren wie etwa Umfragen zur Geschäftsentwicklung oder Einzelhandelsumsätze sind mit Vorsicht zu geniessen. Die oft zitierten Einkaufsmanagerindizes sind aufgrund ihrer Konstruktion gute Wachstumsindikatoren in «normalen Zeiten», versagen aber in der aktuellen Ausnahmesituation nahezu komplett. Bei den Konsumausgaben der letzten Wochen ist unklar, wie stark die aufgestaute Nachfrage nach bestimmten Produkten die Zahl nach oben trieb, sprich ob die Umsätze nachhaltig sind oder eben nicht. Investoren greifen vermehrt auf alternativen Indikatoren wie Bewegungsprofile anhand von Mobiltelefonen, Staumeldungen oder Restaurantreservierungen zurück. Verlässliche Prognosen lassen sich daraus aber nicht ableiten.

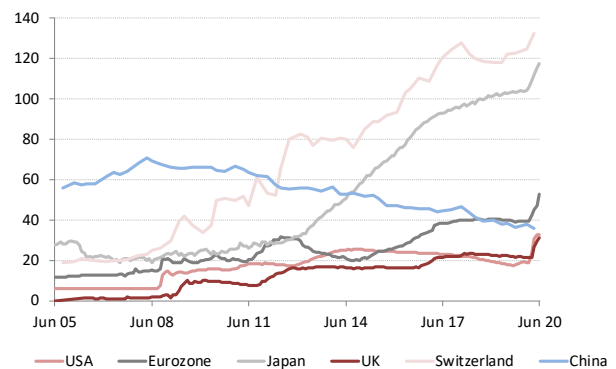
Ausmass der Rezession weiterhin unklar

Noch ist unklar, wie stark der Wirtschaftseinbruch aufgrund der Coronapandemie resp. der von den Behörden getroffenen Massnahmen ausfallen wird. Ebenso unklar ist, wie schnell und wie stark sich die Wirtschaft erholen wird. Traditionelle Indikatoren, welche über Jahre verlässliche Prognosen zuliesesen, sind im aktuellen Umfeld kaum eine Hilfe. Die von Bloomberg befragten Ökonomen erwarten für die USA einen Wirtschaftskollaps von rund 6% im laufenden Jahr. Für das nächste Jahr wird mit einem Rebound von gut 4% gerechnet. Für die Eurozone, welche striktere Massnahmen zur Kontrolle der Epidemie beschlossen hat, liegen die Schätzungen bei -8% für das Jahr 2020 und +5.5% für 2021. Dass die Erwartungen nicht noch schlechter ausfallen, hat primär mit der aussergewöhnlichen Stimulationsbereitschaft der Geld- und Fiskalpolitiker zu tun. Verglichen mit den aktuell gesprochenen Transferzahlungen, Garantien und Krediten der Regierungen und den Zinssenkungen und Wertschriftenkäufen der Notenbanken wirken die Massnahmen zur Bewältigung der Finanzkrise 2008-2010 nahezu winzig.

Notenbanken im Kaufrausch

Die Leitzinsen liegen weltweit auf rekordtiefen Niveaus. Vor allem in entwickelten Wirtschaftsräumen wie Europa, den USA oder Japan sind Zinssenkungen kaum mehr möglich. Um die Wirtschaft dennoch zu unterstützen, greifen die Währungshüter mehr denn je auf Wertschriftenkäufe zurück. Waren ursprünglich Staatsanleihen das Ziel der Interventionen, werden aktuell auch Unternehmensanleihen (auch Hochverzinsliche!) und Aktien gekauft. Dass dabei die Notenbankbilanzen massiv anschwellen, scheint ein unvermeidbares Übel und von Politikern wie auch Investoren längst akzeptiert.

Notenbankbilanzen in % vom GDP



Quelle: Bloomberg

Höhere Staatsverschuldung unvermeidbar

Ein deutlicher Anstieg der Staatsverschuldung zeichnet sich ab. Einerseits geben die Staaten mittels Transferzahlungen mehr aus und die gesprochenen Kredite und Garantien werden zu Forderungsausfällen führen, andererseits sinken die Steuereinnahmen deutlich. Es bleibt abzuwarten, ob sich die Finanzmärkte auch hier an die «neue Normalität» gewöhnen werden. Momentan macht es den Anschein, und grössere Turbulenzen sind nicht auszumachen.

Anleihen

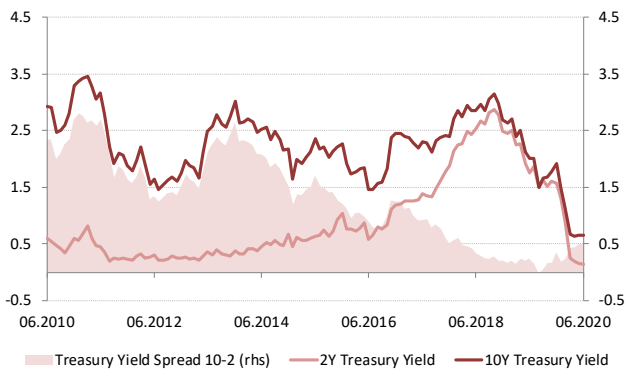
Auf der Suche nach Rendite

Die Massnahmen der Notenbanken führten zu einer raschen Beruhigung der Anleihenmärkte. Nach eingehender Analyse der Marktsituation bekräftigen wir unsere Positionierung, sprich die Präferenz von Unternehmensanleihen und den Fokus auf kurze bis mittlere Laufzeiten. Als Absicherung vor steigender Teuerung investieren wir zudem in inflationsgeschützte Anleihen. Unseren positiven Ausblick hinsichtlich Schwellenländerinvestitionen bekräftigen wir mit einer Neuinvestition in Lokalwährungsanleihen.

Zinskurve wird steiler

Die erwartete Versteilerung der Zinsstrukturkurve scheint begonnen zu haben. Während die Zinsen am kurzen Ende auf absehbare Zeit tief und teilweise gar negativ bleiben werden – den Notenbanken sei Dank – sehen wir starke Argumente für zumindest etwas höhere Langfristzinsen. Die enormen geld- und fiskalpolitische Stimulierungspakete beeinflussen die Wachstumsaussichten für die nächsten Jahre deutlich positiv. Gleichzeitig sorgt die Geldflut für einen Teuerungsdruck, nicht in den nächsten Monaten, aber sehr wahrscheinlich in den nächsten Jahren. Beide Komponenten – Wachstum und Inflation – werden in der Regel über die Steilheit der Zinskurve eingepreist. Wir steuern deshalb weiterhin eine relativ kurze Portfolioduration im Bereich von 4 Jahren an und erachten inflationsgesicherte Anleihen als attraktive Alternative.

US Treasury Renditen 2 Jahre und 10 Jahre

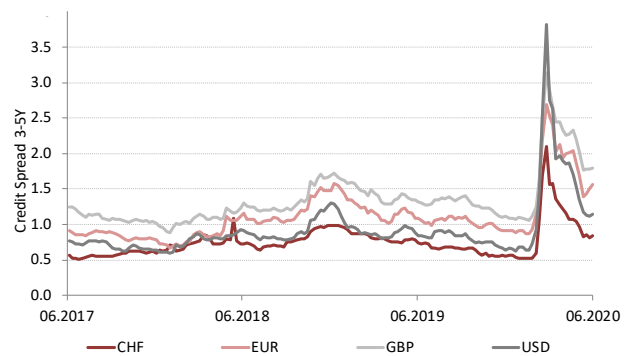


Quelle: Bloomberg

Rebound bei Unternehmensanleihen

Nachdem die Zinsaufschläge für Unternehmensanleihen zu Beginn der Pandemie massiv anstiegen, liegt die Höherverzinsung aktuell nur noch wenig über den Niveaus der letzten Jahre. Die Massnahmen von Politik und Währungshütern sowie die anhaltende Suche der Investoren nach Rendite stützt die Kurse. Wir halten an unserer Präferenz von Unternehmensanleihen gegenüber Staatsanleihen fest.

Zinsaufschlag für 3-5-jährige Unternehmensanleihen (IG)



Quelle: Bloomberg

Schwellenländer als interessante Renditequelle

Schon länger halten wir Schwellenländeranleihen in unseren Portfolien, primär Unternehmensanleihen emittiert in einer so genannten Hartwährung wie dem US Dollar oder dem Euro. Die Pandemie und die daraus folgenden Geldflüsse in vermeintlich sichere Anlagen führt zu attraktiven Einstiegskursen in risikoreichere Lokalwährungsanleihen. Der US Dollar hat gegenüber den meisten Währungen der aufstrebenden Länder seit Jahresbeginn deutlich zugelegt, obwohl die schwindende Zinsdifferenz eher gegen den Greenback spricht. Um die Risiken der Investition zu begrenzen, fokussieren wir uns vorerst auf Staatsanleihen mit Investment Grade Ratings.

Aktien

Kurzfristig volatil, langfristig alternativlos

Das aktive Rebalancing – sprich der Zukauf von Aktien im März – hat sich ausbezahlt. Die anfängliche Panik ist einer realistischen Analyse der mittel- und längerfristigen Auswirkung der Coronapandemie gewichen. Und über die nächsten Jahre scheinen Aktien weiterhin nahezu alternativlos. In der kurzen Frist aber lauern zu viele Gefahren, als dass wir von unserer neutralen Einschätzung abweichen möchten.

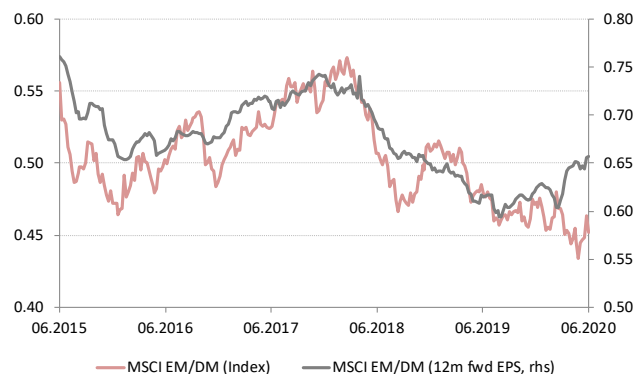
Schnellste Erholung in der Geschichte

Zu Beginn des zweiten Quartals kommentierten wir den Marktverlauf noch als die schnellste Aktienbaisse. Drei Monate später können wir erneut von einem Rekord berichten. Noch nie haben sich die Aktienkurse so schnell von einem derart starken Einbruch erholt. 2 Hauptgründe machen wir für diese Kehrtwende an den Märkten verantwortlich. Einerseits konnten die Behörden mittels rascher Hilfspakete das Überleben vieler Unternehmen sichern, und andererseits begannen Investoren, sich auf den längerfristigen Ausblick hinsichtlich des Wirtschaftswachstums und der Unternehmensgewinne zu fokussieren. Während Anleihen in dieser Betrachtungsweise eher unattraktiv wirken, schienen Aktien nach dem Kurssturz äusserst attraktiv. Doch noch gilt es, die zahlreichen Risiken im Auge zu behalten. So ist der weitere Verlauf der Pandemie und die Reaktion der Politiker auf vermeintlich neue Ausbrüche weiterhin ungewiss. Ein erneuter, flächendeckender Lockdown würde zahlreiche Unternehmen in massive Finanzprobleme stürzen. Und dann sind da ja auch noch die zuletzt in den Hintergrund gedrängten politischen Risiken, nicht zuletzt die anstehende US Präsidentschaftswahl. Die neusten Umfragen setzten den amtierenden Präsidenten unter Druck. Es bleibt abzuwarten, wie er die Gunst der Wähler zurückgewinnen will. Störfeuer scheinen vorprogrammiert. Wir halten eine der langfristigen Strategie entsprechende Aktienquote für angemessen.

Attraktive Schwellenländer

Für den langfristigen Anlageerfolg ist die Bewertung zum Zeitpunkt der Investition einer entscheidenden Erfolgsfaktoren. Vergleichen wir aktuell die Bewertung einzelner Regionen, fällt der hohe Abschlag von Aktien aus den so genannten Schwellenländern auf. Je nach Kennzahl liegt der Discount bei 30% und mehr. Und dies, obwohl sich die Gewinnerwartungen zuletzt besser entwickelten als diejenigen der Industrienationen. Nachdem wir jahrelang untergewichtet waren, erhöhen wir unsere Positionierung auf eine neutrale Quote. Im Gegenzug nehmen wir Gewinne bei US Aktien mit.

EM vs. DM: Indizes und Gewinnerwartungen



Quelle: Bloomberg

Themeninvestments überzeugen weiter

Die von uns gehaltenen Themeninvestments überzeugten auch im volatilen Marktumfeld und schlossen das erste Halbjahr in Summe deutlich besser ab als gängige Weltaktienindizes. Allen voran die Produkte zu dem Themen Automatisierung und Digitalisierung überzeugten. Aber auch das Thema «Asiatischer Konsument» trug im ersten Halbjahr deutlich zum positiven Ergebnis bei. Wir investieren nach wie vor einen beträchtlichen Anteil der Aktienquote in Themenfonds.

Alternative Anlagen

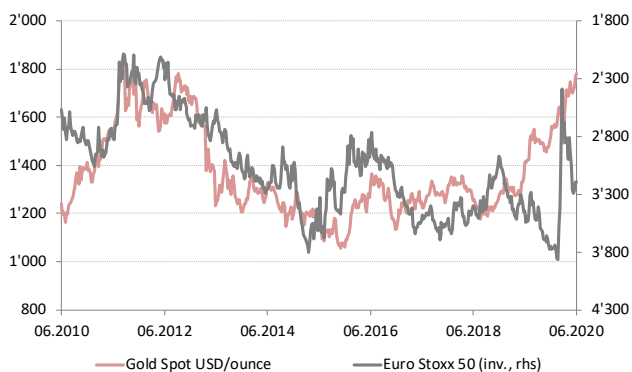
Gold als Stabilisator im Portfolio

Wir sehen keinen Grund, von unserem Fokus auf Anlagen mit möglichst tiefer Korrelation zu traditionellen Anlageklassen abzuweichen. Unsere Investitionen in Gold und Katastrophenanleihen haben sich auch im letzten Halbjahr bewährt. Bei beiden Anlagesegmenten sehen wir grundsätzlich von taktischen Überlegungen ab, da wir vom strategischen und somit langfristigen Diversifikationsnutzen überzeugt sind.

Gold im Portfoliokontext

Lange galten Staatsanleihen als die Anlageklasse, welche in Zeiten erhöhter Marktvolatilität die grösste Nachfrage erfährt. Das über Jahre laufend gesunkene Zinsniveau scheint zu einer Anpassung der Investorenpräferenz geführt zu haben. Schon seit Monaten ist zu beobachten, wie der Goldpreis auch bei steigenden Aktienkursen steigt. Für uns ein klares Indiz der neuen Präferenz hinsichtlich risikominimierender Bausteine im Portfoliokontext.

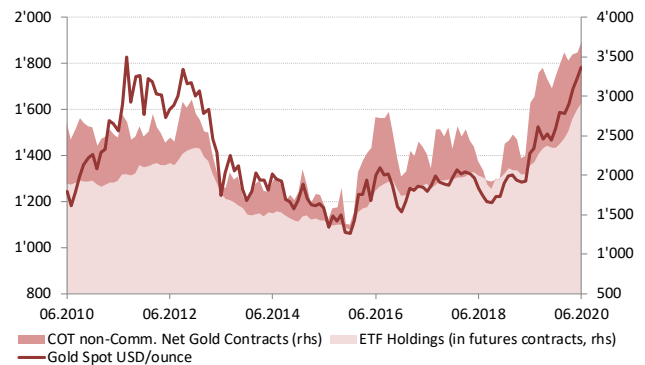
Goldpreis und Aktienmarkt



Quelle: Bloomberg

Wir halten an unserer Position fest und lassen die aufgelaufenen Gewinne laufen. Allerdings ist mit kurzfristigen Rückschlägen zu rechnen. Einerseits ist die Positionierung gerade von kurzfristig orientierten Akteuren auf historisch hohem Niveau, und andererseits sind erfolgreiche Anlageklassen immer Gewinnmitnahmen ausgesetzt.

Goldpreis und Investorenpositionierung

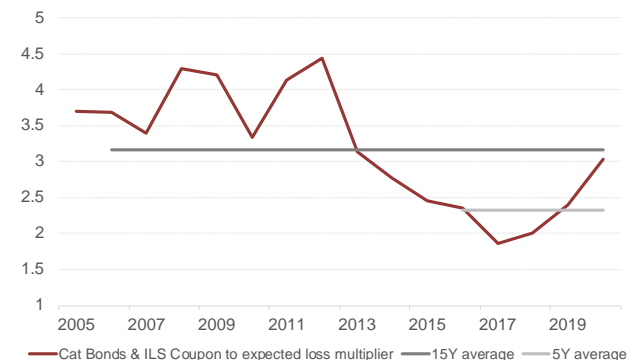


Quelle: Bloomberg

Attraktiver ILS Markt

Katastrophenanleihen konnten sich der Marktvolatilität nicht entziehen und verzeichneten im März geringe Kursverluste, welche mittlerweile jedoch wieder wettgemacht werden konnten. Gemäss Marktbeobachtern wurde ein hohes Verkaufsbegehren von Managern gemischter Fonds (Strategiefonds) beobachtet. Einerseits wurden Liquiditätsbedürfnisse der Investoren bedient, andererseits Gelder bereitgestellt, um in stark gefallene Märkte wie Aktien oder High Yield umzuschichten. Da sich Neuemissionen am aktuellen Marktpricing orientieren, konnten Investoren zu deutlich verbesserten Konditionen in neu lancierte Anleihen investieren. Die langfristige Renditeerwartung hat sich deutlich verbessert und das Umfeld ist so attraktiv wie seit Jahren nicht mehr.

Coupon vs. Verlustwahrscheinlichkeit



Quelle: Artemis

Währungen

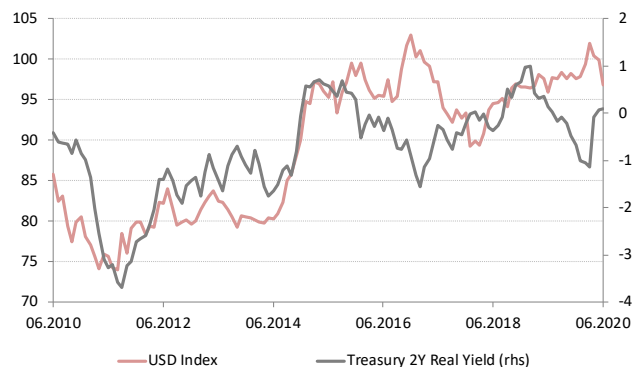
Chancen in EM-Währungen

Nach einer anfänglichen Aufwertung hat der US Dollar zuletzt gemischt auf die Coronapandemie und deren Konsequenzen reagiert. Die US Währung gilt traditionell als ein so genannter «sicherer Hafen» in Zeiten hoher Unsicherheit. So verwundert es nicht, dass der Greenback in den ersten Monaten des Jahres tendenziell an Wert zulegte. Seit den massiven Zinssenkungen der US Notenbank im März aber schwächt die US Valuta. Hartwährungen wie der Schweizer Franken, der Euro oder auch der Yen konnten sich erholen, Währungen der Schwellenländer dagegen liegen meist noch deutlich unter den Ständen zu Jahresbeginn. Dies eröffnet Chancen für mutige Investoren.

USD anfänglich ein Profiteur der Krise

Der Kursverlauf des US Dollars ähnelt jenem des Jahres 2016, als politische Paukenschläge die Finanzmärkte durchschüttelten. Auch damals sanken die Zinsen und der US Dollar profitierte zuerst, konnte im Anschluss aber die Avancen nicht halten. Wir erwarten für die nächsten Monate einen ähnlichen Verlauf. Nachdem der erste Corona-Schock überwunden ist, werden Fundamentaldaten für die Entwicklung der Währungskurse wiederum entscheidend. Und aufgrund der massiven Zinssenkungen der US Fed ist es wahrscheinlich, dass für den Greenback auch dieses Mal die Luft dünn wird und eine Konsolidierung wahrscheinlich ist.

2-Jahres Treasury Realzins und handelsgewichteter US Dollar

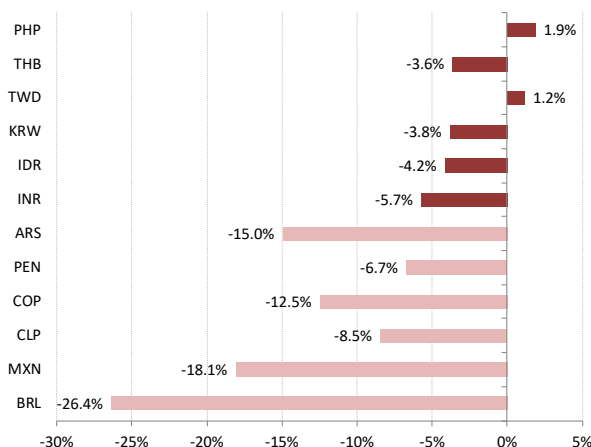


Quelle: Bloomberg

Potenzial in Asien und Lateinamerika

Aus Furcht vor den Konsequenzen der Coronapandemie ziehen Investoren Gelder aus den Schwellenländern ab. Während Asien in der Eindämmung des Virus recht erfolgreich war, steigen in Lateinamerika die Fallzahlen weiter deutlich an. Das Wachstum wird wie in nahezu allen anderen Erdteilen auch kollabieren. Die Notenbanken reagieren ihrerseits – ähnlich wie die Pendanten der Industrienationen – mit geldpolitischem Stimulus. Seit Jahresbeginn ist der Aussenwert der meisten Schwellenländer-Währungen deutlich gesunken, obwohl gängige Modelle eine schon deutliche Unterbewertung implizieren.

Währungen vs. USD 2020 (Asien=dunkel, Lateinamerika=hell)



Quelle: Bloomberg

Für langfristig orientierte Anleger eröffnen sich attraktive Möglichkeiten. Wie erwähnt erhöhen wir unser Exposure in Aktien und Anleihen der Schwellenländer, und verzichten auf eine Absicherung der Währung, weil wir auch von dieser Seite einen positiven Performancebeitrag erwarten.

Märkte im Überblick

Anleihen	Benchmark	Währung	Indexstand per 30.06.2020	Performance seit 31.12.2019
Staatsanleihen CHF	Bloomberg Barclays Switzerland Gov 3-5	CHF	202.33	-0.6%
Staatsanleihen EUR (D)	Bloomberg Barclays Germany Gov 3-5	EUR	354.36	0.4%
Staatsanleihen GBP	Bloomberg Barclays UK Gov 3-5	GBP	488.81	2.6%
Staatsanleihen USD	Bloomberg Barclays US Gov 3-5	USD	390.17	6.0%
Unternehmensanleihen CHF	Bloomberg Barclays Swiss Franc Agg Corp 3-5	CHF	138.36	-1.4%
Unternehmensanleihen EUR	Bloomberg Barclays Euro Agg Corp 3-5	EUR	245.07	-1.4%
Unternehmensanleihen GBP	Bloomberg Barclays Sterling Corp 3-5	GBP	284.60	0.9%
Unternehmensanleihen USD	Bloomberg Barclays US Corp 3-5	USD	287.04	4.1%
Schwellenländeranleihen LC	Bloomberg Barclays EM Hard Currency Agg	USD-H	421.84	-0.7%
High Yield Anleihen	Bloomberg Barclays Global High Yield	USD-H	493.89	-4.4%
Inflation-Linked global	Bloomberg Barclays Global Govt Inflation Linked 1-10	USD-H	285.15	2.5%
Aktien				
Aktien Schweiz	MSCI Daily TR Net Switzerland	CHF	3'096.19	-3.9%
Aktien Eurozone	MSCI Daily TR Net EMU	EUR	345.32	-12.4%
Aktien UK	MSCI Daily TR Net UK	GBP	10'226.03	-17.7%
Aktien USA	MSCI Daily TR Net USA	USD	8'500.95	-2.5%
Aktien Japan	MSCI Daily TR Net Japan	JPY	1'896.58	-7.8%
Aktien Pazifik ex Japan	MSCI Daily TR Net Pacific Ex Japan	USD	5'896.58	-13.0%
Aktien Schwellenländer	MSCI Daily TR Net Emerging Markets	USD	475.94	-9.8%
Alternative				
Rohstoffe	BBG Commodity Index TR	USD	138.64	-19.4%
Hedge Funds	HFRX Global Hedge Fund Index	USD	1'276.76	-1.2%
Private Equity	LPX50 Listed PE USD TR	USD	2'766.11	-14.2%
Insurance Linked	Swiss Re Cat Bond Index TR	USD	351.26	1.8%
Zinsen				
3 M Libor CHF	ICE LIBOR CHF 3 Month	CHF	-0.67	0.02
Eidgenossen 10 Jahre	Switzerland Govt Bonds 10 Year	CHF	-0.44	0.03
3 M Euribor	Euribor 3 Month ACT/360	EUR	-0.42	-0.04
Bundesanleihen 10 Jahre	Germany Generic Govt 10Y Yield	EUR	-0.45	-0.27
3 M Libor GBP	ICE LIBOR GBP 3 Month	GBP	0.13	-0.66
Gilts 10 Jahre	UK Generic Govt 10Y Yield	GBP	0.17	-0.65
3 M Libor USD	ICE LIBOR USD 3 Month	USD	0.30	-1.61
Treasuries 10 Jahre	US Generic Govt 10 Year Yield	USD	0.66	-1.26
Währungspaare				
EUR vs. CHF	EUR-CHF		1.065	-1.9%
USD vs. CHF	USD-CHF		0.947	-2.0%
GBP vs. USD	GBP-USD		1.238	-6.7%
EUR vs. USD	EUR-USD		1.124	0.1%
USD vs. JPY	USD-JPY		107.830	-0.7%
USD vs. CNY	USD-CNY		7.065	1.5%

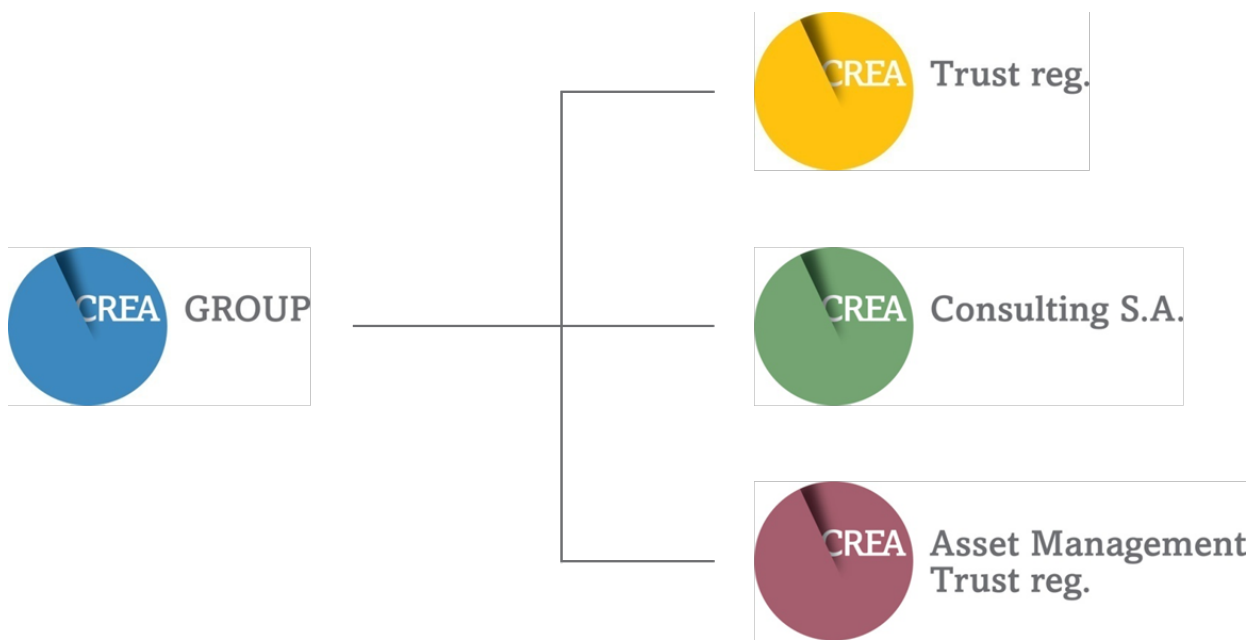
CREA Fonds

Fonds / Anteilsklasse	Lancierung	ISIN	Währung	NAV	NAV Datum	Performance YTD inkl. Ausschüttung
CREA Vision Asia Fixed Income Fund	08.10.2015	LI0291706807	USD	103.10	26.06.2020	-0.1%
CREA Vision Asia Pacific Fund	14.11.2017	LI0385769786	USD	98.42	26.06.2020	-3.6%
CREA Vision Asian (ex Japan) Equities Fund	23.09.2015	LI0291708720	USD	119.30	26.06.2020	-5.9%
CREA Vision CHF Balanced Fund - A	19.01.2018	LI0385769752	CHF	99.43	26.06.2020	-3.2%
CREA Vision CHF Balanced Fund - B	11.05.2018	LI0385769760	CHF	99.70	26.06.2020	-3.3%
CREA Vision CHF Balanced Fund - C	09.11.2017	LI0385769778	CHF	100.72	26.06.2020	-3.4%
CREA Vision CHF Growth Fund - A	05.12.2017	LI0370849262	CHF	100.55	26.06.2020	-5.8%
CREA Vision CHF Growth Fund - B	05.12.2017	LI0370849270	CHF	100.14	26.06.2020	-5.9%
CREA Vision CHF Growth Fund - C	05.12.2017	LI0385769745	CHF	99.83	26.06.2020	-6.0%
CREA Vision Equities Opportunities Fund	14.10.2015	LI0291709124	USD	145.00	26.06.2020	-0.5%
CREA Vision European (ex Swiss) Equities Fund	14.10.2015	LI0291706963	EUR	96.94	26.06.2020	-11.3%
CREA Vision Global Fund A II	15.02.2019	LI0458395147	CHF	104.43	26.06.2020	-2.9%
CREA Vision Japan Equities Fund	24.09.2015	LI0291708803	JPY	10'401.00	26.06.2020	-5.9%
CREA Vision Swiss Equities Fund	09.09.2015	LI0291703291	CHF	126.77	26.06.2020	-3.5%
CREA Vision US Equities Fund	21.10.2015	LI0291706948	USD	120.01	26.06.2020	0.5%
CREA Vision USD Balanced Fund	27.11.2015	LI0291710221	USD	126.27	26.06.2020	-0.8%
plant-a-tree fund	05.01.2009	LI0046642737	EUR	2'027.38	30.06.2020	-19.6%
Special Concentrated Equity Fund	03.11.2017	LI0385769810	CHF	108.15	26.06.2020	-2.8%
Visionary Fund	29.10.2018	LI0439921839	CHF	121.61	26.06.2020	3.4%

Source: 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.