



Anlagebericht Bezirks-Sparkasse Dielsdorf

Januar 2023

Ihre Bank am Puls der Region



**Bezirks-Sparkasse
Dielsdorf**

Genossenschaft

INHALTSVERZEICHNIS

Editorial	3
Spannende Zahlen	4
Vermögensverwaltung im Jahr 2022	6
Makroökonomie – Rückblick und Ausblick	8
Anlageklassen – Rückblick und Ausblick	14
Das Anlagekomitee	19



GESCHÄTZTE KUNDINNEN, GESCHÄTZTE KUNDEN,

Das Anlagejahr 2022 zählt wohl zu einem der schwierigsten in den letzten Jahrzehnten. Es waren die schlechtesten Aktienmärkte seit der Finanzkrise im Jahr 2008, kombiniert mit den schlechtesten Obligationenmärkten seit 100 Jahren. Ebenfalls sind die Schweizer Immobilienfonds um fast 20 % eingebrochen, lediglich Gold und andere Rohstoffe haben sich über das Jahr gut gehalten.

Die Bewertung der amerikanischen Aktien am Beispiel vom S&P 500 ist durch den Ausverkauf um 8 Billionen gesunken. Nach diesem Ausverkauf scheinen die Kursgewinnverhältnisse wieder auf historisch attraktivem Niveau zu liegen. Dasselbe Bild zeigt sich auch in den anderen westlichen Märkten. Die Dividendenrendite ist durch den Ausverkauf wieder angestiegen, ebenfalls gibt es im USD wieder 5 % Rendite für sichere Anlagen und 2.0 % bei guten CHF Obligationen.

Die Märkte sind durch diesen Preisverfall im historischen Vergleich wieder günstiger bewertet. Eine schnelle Lösung für den Ukraine-Russland Krieg scheint jedoch nicht in Aussicht zu sein. Ebenfalls können sich wirtschaftliche Auswirkungen durch den starken Zinsanstieg bei den Firmen erst noch

zeigen. Auch die Frage wie lange und wie stark die Rezession im Jahr 2023 anhalten wird, beschäftigt viele Ökonomen.

Für das Jahr 2023 sehen wir viele Chancen aber auch Risiken. Aus dem Anlagejahr 2022 haben wir eine erhöhte Liquidität in allen Strategien sowie 10 % in Gold. Wir glauben, dass 2023 die passende Gelegenheit bieten wird, diese Gelder wieder anzulegen.

Unsere Anlageberaterinnen und Anlageberater werden Sie gerne unterstützen, um die für Sie passende Lösung zu finden oder Sie bei Ihrer bestehenden Lösung zu begleiten.

Wir wünschen Ihnen eine spannende Lektüre, gute Gesundheit und ein erfolgreiches Anlagejahr 2023.



Simon Kurer
Portfolio Manager/Anlagespezialist

SPANNENDE ZAHLEN

10.6 %

Höchststand der europäischen Inflation im Oktober

-65 %

Rendite der Tesla Aktie im Jahr 2022

-20 %

Schweizer Aktienindex SPI im 1. Halbjahr 2022

0 %

Der Afrikanische Aktienindex Top 40 ist über das Jahr 2022 stabil geblieben.

3.5 %

Arbeitslosenquote
in den USA

4.5 %

Leitzinsen in den USA

8000 Milliarden

Wertverlust des S&P
500 im Jahr 2022

8 Milliarden –

die Weltbevölkerung
hat diese Marke im
Jahr 2022 geknackt.

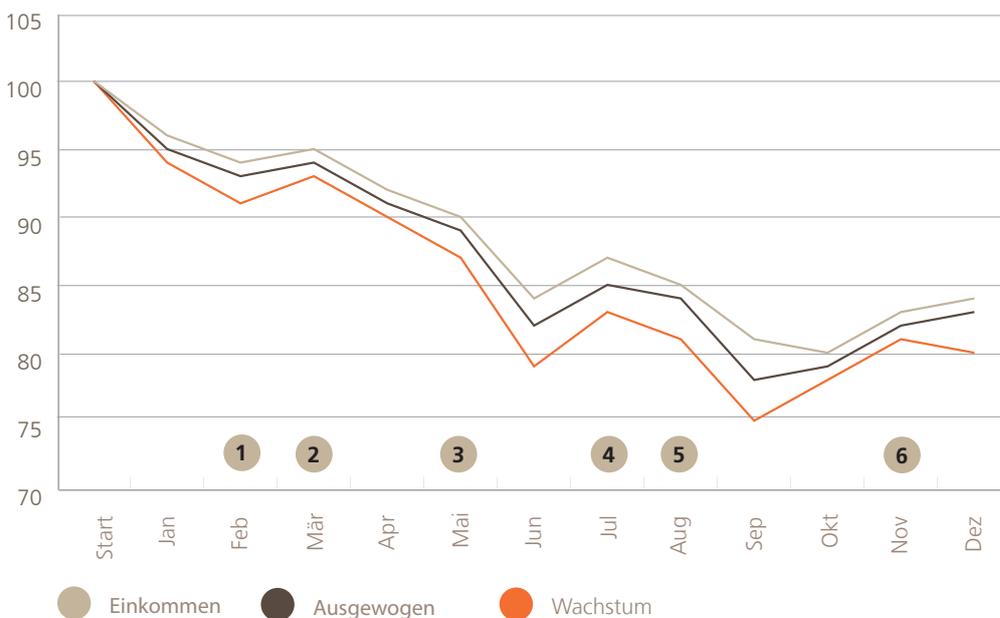
2/3

Der Marktwert aller
Kryptowährungen ist
um 2/3 eingebrochen.

VERMÖGENSVERWALTUNG IM JAHR 2022

Das Jahr 2022 war gezeichnet durch äusserst schwierige Marktbedingungen. Einerseits bei den Aktien, die weltweit die stärkste Korrektur seit der Finanzkrise im Jahr 2007/2008 durchlaufen haben. Überraschend stark waren im Jahr 2022 aber vor allem die Korrekturen in den Obligationenmärkten und Immobilienfonds, welche historisch seines gleichen suchen. Die klassischen Anlagekategorien waren im Jahr 2022 allesamt stark negativ. Das

Bruttoergebnis im Jahr 2022 lag bei -15.83% in der Strategie «Einkommen», -17.43% in der Strategie «Ausgewogen» und bei -20.12% in der Strategie «Wachstum». Seit dem Start der Vermögensverwaltung im März 2021 liegt die Rendite bei -11.69% in der Strategie «Einkommen», -9.89% in der Strategie «Ausgewogen» und -9.85% in der Strategie «Wachstum».



1) Februar: Nach dem Ausbruch des Krieges in der Ukraine wurde im Februar ein Rebalancing vorgenommen. Ebenfalls wurden die Schweizer Wachstumsaktien reduziert und eine neue Position in Robotics & Automation aufgebaut, die Aktienquote wurde durch diesen Schritt auf neutral erhöht.

2) März: Verkauf der Inflationsgeschützten Anlagen, da die Inflation in Europa und den USA bereits stärker fortgeschritten war und die Position eine lange durchschnittliche Laufzeit der Obligationen aufwies, haben wir uns im März von dieser Anlage getrennt. Durch die hohe durchschnittliche Laufzeit hätte die Anlage im weiteren Verlauf von 2022 stärker durch die Zinserhöhungen eingebüsst.

3) Mai: Wir haben den Goldanteil in der Strategie «Einkommen» und «Ausgewogen» erhöht, für die Strategie «Einkommen» haben wir die globalen Hochzinsanleihen verkauft, um weitere Risiken zu minimieren.

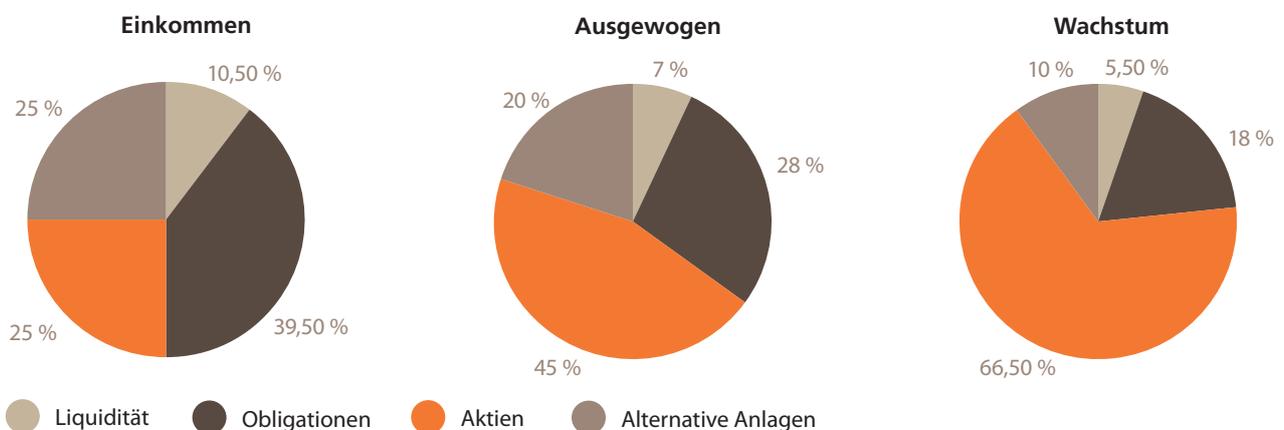
4) Juli: Durch die starken Marktbewegungen haben wir ein Rebalancing der Anlagen vorgenommen.

5) August: Nach einer kurzfristigen Erholung im Juli, haben wir die Schweizer Wachstumsaktien weiter reduziert, dafür haben wir die Gold Anlage erhöht und Liquidität aufgebaut. Die Aktienquote wurde durch diesen Schritt untergewichtet in den Strategien «Ausgewogen» und «Wachstum».

6) November: Anfangs November haben wir ein Rebalancing vorgenommen, dies hat vor allem dazu geführt, dass wir beim Immobilienfonds, welcher zu diesem Zeitpunkt ein Disagio* aufwies, sowie asiatische Hochzinsanleihen, zu einem tiefen Preis hinzukaufen konnten.

* Gehandelter Preis unter dem Nennwert der Immobilien.

Die Depotstruktur der verschiedenen Strategien war per 31.12.2022 wie folgt:



MAKROÖKONOMIE – RÜCKBLICK UND AUSBLICK

ROLLE DER NATIONALBANKEN

Es ist nicht zu bestreiten, dass die Nationalbanken zu den wichtigsten Marktakteuren gehören. Es lohnt sich deshalb ein Blick darauf zu werfen.

Nach jahrelanger expansiver Geldpolitik und insbesondere durch die Bekämpfung der Corona-Krise sind die Bilanzen der Nationalbanken förmlich explodiert.

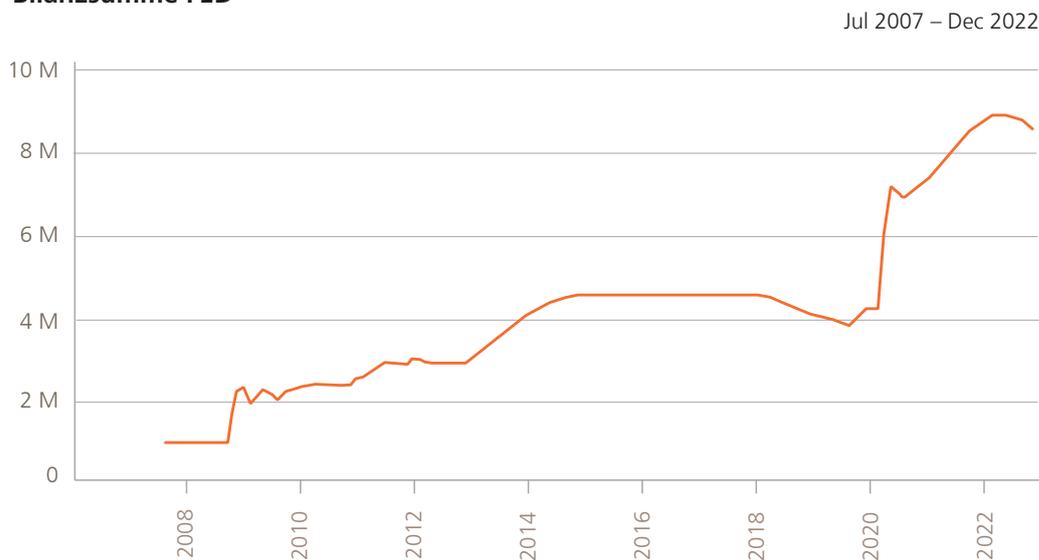
Am Beispiel der FED zeigt sich ein Anstieg seit Anfang 2020 von rund 4'000 Milliarden auf fast 9'000 Milliarden bis im Mai 2022. Diese äusserst lockere Geldpolitik führte dazu, dass sich sehr viel Geld im Umlauf befindet und die Marktpreise nach der Corona-Krise stark angestiegen sind. Dies ist auch einer der Gründe, wieso die Inflation plötzlich stark angestiegen ist. Im Jahr 2022 hat sich die FED

entschieden ihre Bilanz wieder zu reduzieren und entzieht so dem Markt Liquidität. Das Ziel des FED ist es seit September ihre Bilanz um 95 Milliarden pro Monat zu reduzieren. Eine solch starke Bilanzreduktion gab es noch nie in der Geschichte der Nationalbanken. Gemäss UBS ist damit zu rechnen, dass sich die Bilanzreduktion bis im Juni 2023 fortsetzen wird.

Bei der SNB zeigt sich ein ähnliches Bild. Sie hat Ihre Bilanzsumme von 1'056 Milliarden per 31.12.2021 auf 889 Milliarden per 30.09.2022 um somit 167 Milliarden reduziert. Man muss hier jedoch erwähnen, dass davon rund 140 Milliarden aus Verlusten von Fremdwährungspositionen kommen.

Veränderungen in der Politik der Nationalbanken können in der heutigen Zeit sehr starke Marktbewe-

Bilanzsumme FED



Quelle: [federalreserve.gov](https://www.federalreserve.gov)

gungen auslösen; positive wie auch negative. Die starke Richtungsänderung vom massiven Gelddrucken zu der massiven Bilanzkürzung hat die Aktien- und Obligationenmärkte im Jahr 2022 stark negativ beeinflusst und führte zu hoher Volatilität an den Märkten. Es ist auch 2023 damit zu rechnen, dass die geldpolitischen Massnahmen starke Bewegungen auslösen werden.

GLOBAL

Für das Jahr 2022 wird vom Conference Board mit einem globalen Wirtschaftswachstum von 3.2% gerechnet. Für das Jahr 2023 lediglich noch mit rund 2.2%. Der Gegenwind für das globale Wachstum wird voraussichtlich Anfang 2023 zunehmen. Die rasche Straffung der Geldpolitik in mehreren großen Volkswirtschaften führt zu finanziellem Stress. Die Rezession in den USA wird wahrscheinlich durch eine aggressive Straffung der Geldpolitik als Reaktion auf die anhaltend hohe Inflation ausgelöst. In der Eurozone werden es wahrscheinlich die steigenden Energiepreise und ein zusammenhängender Produktions- und Nachfragerückgang sein, die eine leichte Rezession auslösen. China wird sich wahrscheinlich einer Rezession entziehen können.

SCHWEIZ

Die Erwartungen für das Wirtschaftswachstum der Schweiz wurde im Laufe des Jahres reduziert. So lagen die Prognosen Ende 2021 bei +2.5% im Jahr 2022 und +2% im Jahr 2023. Im letzten Bericht der SECO vom September 2022 rechnet man für das Jahr 2022 mit einem Wirtschaftswachstum von 2%

und mit 1.1% für das Jahr 2023. Das Wachstum 2022 wurde stark vom Dienstleistungssektor getragen, insbesondere sind die Konsumausgaben in den Bereichen Freizeit, Gastgewerbe und Reisen nach der Aufhebung der Corona-Massnahmen angestiegen. Der weitere Konjunkturverlauf hängt jedoch entscheidend von der weltwirtschaftlichen Entwicklung sowie von der Energieversorgung ab. Das Risiko eines Energiemangels für den Winter 2023/2024 ist gestiegen. Für den Winter 2022/2023 rechnet man nicht mit breitflächigen Produktionsausfällen.

Hinsichtlich der Inflationsrate scheint die Schweiz ein Sonderfall zu sein. So lag die Spitze der Inflationsrate bei 3.5% im August 2022. Gegenüber den Inflationsraten von über 10% einiger anderen Ländern in Europa war dies sehr niedrig. Der starke und stabile Schweizer Franken sowie die geringere Abhängigkeit von Erdöl und Gas aus Russland sind die Hauptfaktoren für diesen Unterschied. Für das Jahr 2022 rechnet das SECO mit einer Inflation von 3%. Für das Jahr 2023 mit einer Abnahme der Inflation auf 2.3%.

Der Arbeitsmarkt dürfte gemäss den Prognosen von SECO stabil bleiben. Man rechnet mit einer Arbeitslosigkeit von 2.2% für das Jahr 2022 und 2.3% für 2023.

Die Schweizer Wirtschaft würde empfindlich getroffen werden, falls es aufgrund einer ausgeprägten Mangellage bei Gas oder Strom zu breiten Produktionsausfällen in Europa kommen sollte. Ebenfalls könnten die Wachstumsprognosen und Inflationsraten besser ausfallen, wenn sich die Situation schneller entspannt.

EUROPA

Das kräftige Wachstum in der ersten Jahreshälfte dürfte gemäss der Europäischen Kommission, das Wirtschaftswachstum für 2022 in Europa auf 3.3% bringen. Dies deckt sich in etwa mit den Erwartungen anfangs des Jahres 2022. Angesicht der grossen Unsicherheit unter anderem aufgrund des hohen Energiepreisdruks, der Kaufkrafterosion bei den privaten Haushalten sowie des schwächeren aussenwirtschaftlichen Umfelds, wird erwartet, dass die EU und die meisten Mitgliedstaaten im letzten Quartal des Jahres in eine Rezession abgleiten werden. Der Konjunkturrückgang dürfte sich im ersten Quartal 2023 fortsetzen. Es wird erwartet, dass das Wachstum in der ersten Jahreshälfte wieder zurückkehrt und das BIP-Wachstum im Jahr 2023 bei 0.3% liegen wird. Für das Jahr 2024 liegen die Prognosen bei einem Wachstum von 1.6%.

Die Inflationsprognose der Europäischen Kommission wurde im November 2022 auf 9.3% für das Jahr 2022 angehoben. Auch wird damit gerechnet, dass der Höhepunkt der Inflation noch nicht erreicht ist. Insgesamt wird jedoch erwartet, dass im Jahr 2023 die Inflation zurückgehen aber mit 7% hochbleiben wird. Mit einer starken Abschwächung der Inflation wird erst im Jahr 2024 gerechnet, mit einem prognostizierten Wert von 3.0%.

Beschäftigung und Erwerbsbeteiligung sind so hoch wie noch nie zuvor und die Arbeitslosigkeit ist so niedrig wie seit Jahrzehnten nicht mehr. Es wurden in der ersten Jahreshälfte 2 Millionen zusätzliche Arbeitsplätze geschaffen, wodurch die Zahl der

Erwerbstätigen in der EU auf 213.4 Millionen anstieg. Die Arbeitslosenquote blieb im Bereich von 6% auf einem Rekordtief. In den nächsten Jahren wird mit einem leichten Anstieg der Arbeitslosenquote auf 6.5% im Jahr 2023 und 6.4% im Jahr 2024 gerechnet.

Die Europäische Kommission rechnet mit einem Rückgang der Schuldenquote von 89.4% des BIP im Jahr 2021 auf 84.1% des BIP im Jahr 2024. Die wirtschaftlichen Aussichten sind jedoch nach wie vor mit Unsicherheiten behaftet, da Russlands Angriffskrieg gegen die Ukraine anhält und das Potenzial für weitere wirtschaftliche Störungen noch nicht ausgeschöpft ist. Die grösste Bedrohung geht von Gasengpässen insbesondere im Winter 2023/2024 aus, sowie von länger anhaltender Inflation mit ungeordneter Anpassung der globalen Finanzmärkte an ein mögliches neues Hochzinsumfeld.

USA

Nach dem ersten Quartal mit -1.6% und dem zweiten Quartal mit -0.6% war die USA technisch gesehen in einer Rezession. Das Wirtschaftswachstum im 3. Quartal von 2.9%, sowie die Arbeitsmarktdaten waren sehr positiv, deshalb gehen die Meinungen der Experten über die Rezession in den USA im Jahr 2022 auseinander. Das FED rechnet im September für das Jahr 2022 mit einem Wachstum von 0.2%, für das Jahr 2023 mit 1.2%, für 2024 mit 1.7% und mit einem langfristigen Wachstum von 1.8%. Die Inflation in den USA ist im ersten Halbjahr 2022 weiter angestiegen und hatte im Juni Ihren Höhepunkt mit 9.1% erreicht. Im Q3 und Q4 war der Rückgang

stärker als erwartet. Für das Jahr 2022 wird mit einer Inflation von rund 7.5% gerechnet. Für das Jahr 2023 liegen die Schätzungen der verschiedenen Agenturen zwischen 2.8% und 3.5%. Erst im Jahr 2025 wird allgemein damit gerechnet, dass die Inflation wieder unter 2% sinkt.

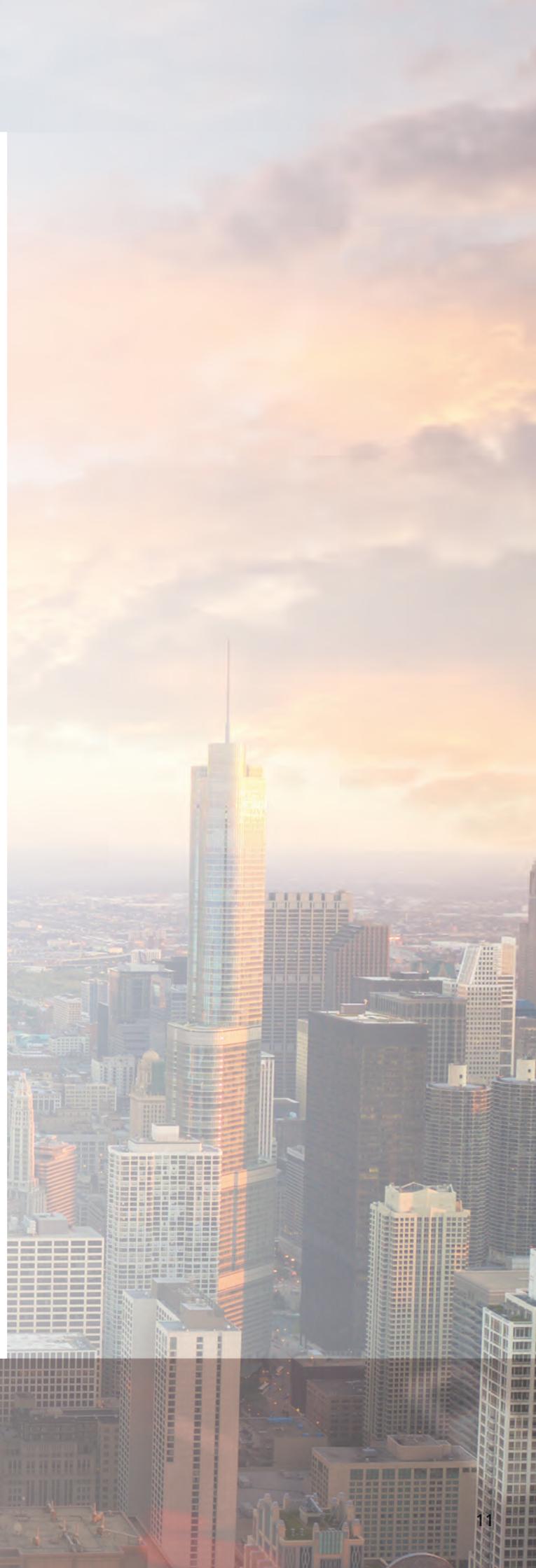
Die Arbeitsmarktdaten in den USA waren ebenfalls sehr gut. Die Arbeitslosenquote lag im Jahr 2022 konstant im Bereich von 3.5% und 4%. Für das Jahr 2023 wird mit einer Zunahme der Arbeitslosenquote auf rund 4.5% gerechnet.

CHINA

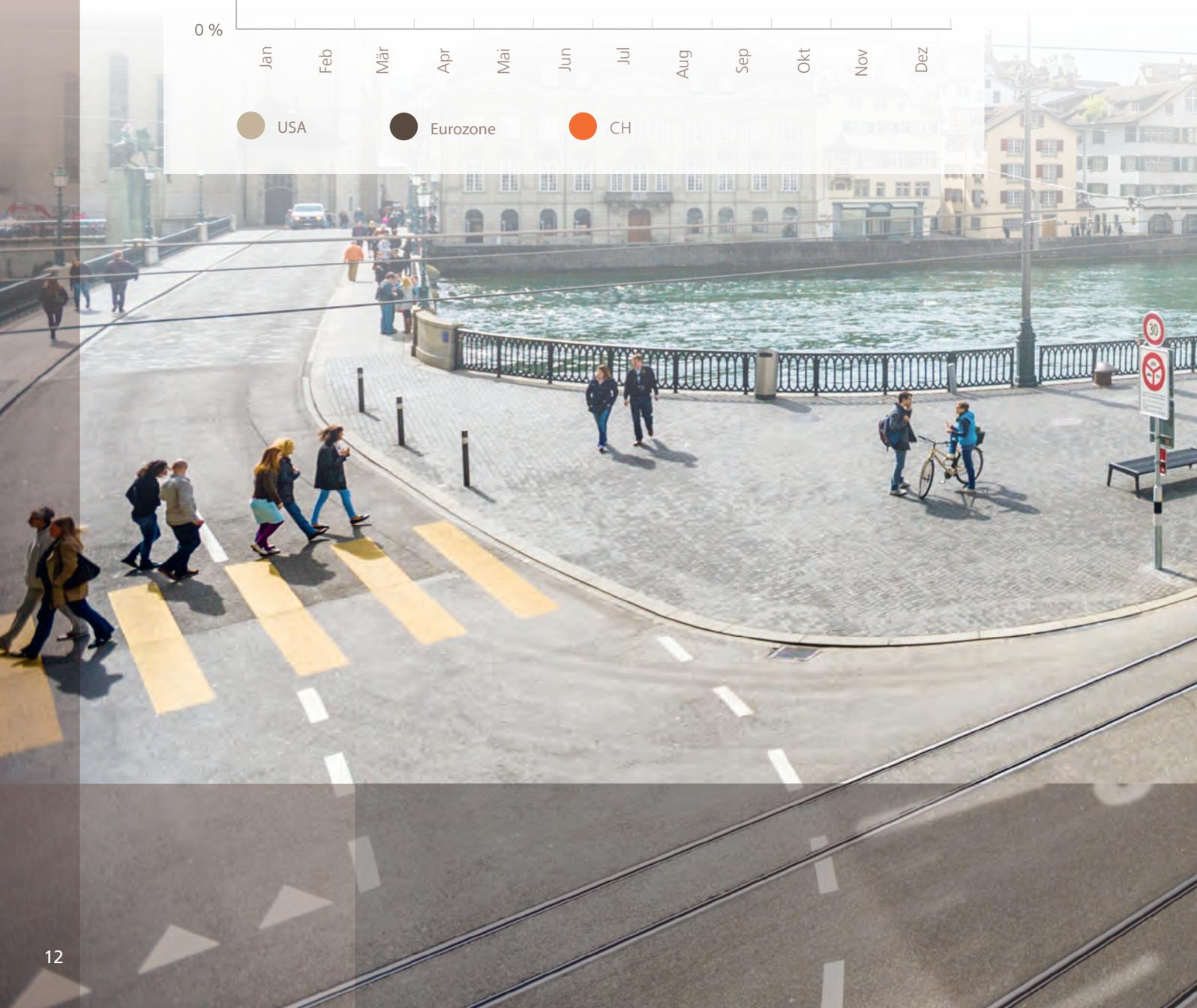
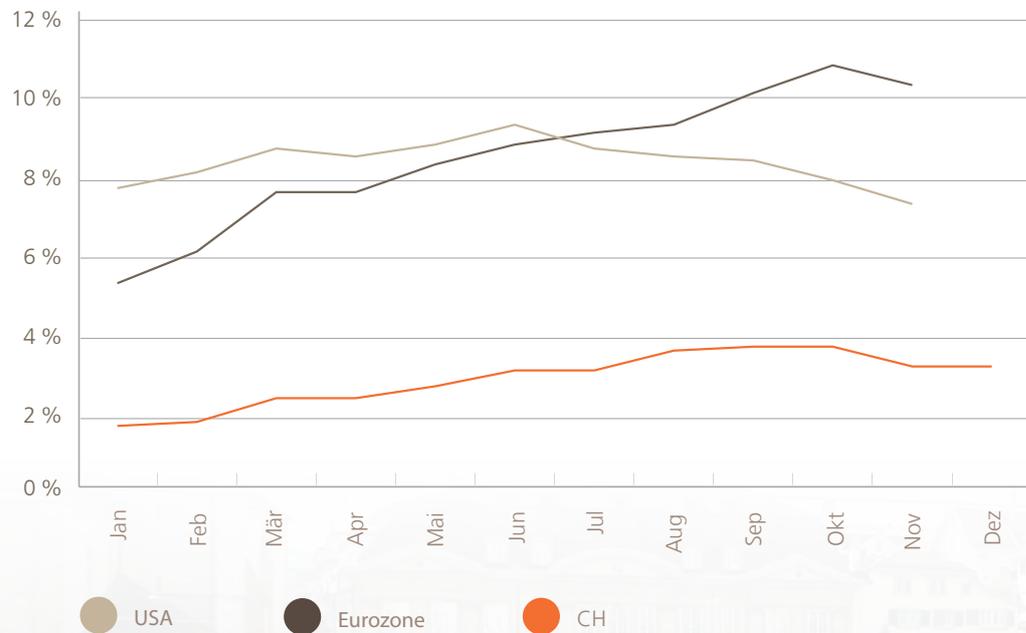
Aufgrund der starken wirtschaftlichen und Corona bedingten Massnahmen lag das Wirtschaftswachstum von China im Jahr 2022 stark unter dem von der chinesischen Regierung angepeilten 5.5%. China hat mit einer starken Immobilienkrise zu kämpfen sowie rückläufigen Exporten. Die Weltbank rechnet lediglich mit einem Wachstum von 2.8% für das Jahr 2022. Die OECD rechnet mit einem Anstieg des Wirtschaftswachstums für das Jahr 2023 auf 4.6% und mit 4.1% Wachstum im Jahr 2024.

Die Inflation von China ist im Jahr 2022 nur leicht von rund 1% auf aktuell 2.2% angestiegen. Für das Jahr 2023 wird mit einer Inflation von 2.4% und im Jahr 2024 mit 2.2% gerechnet.

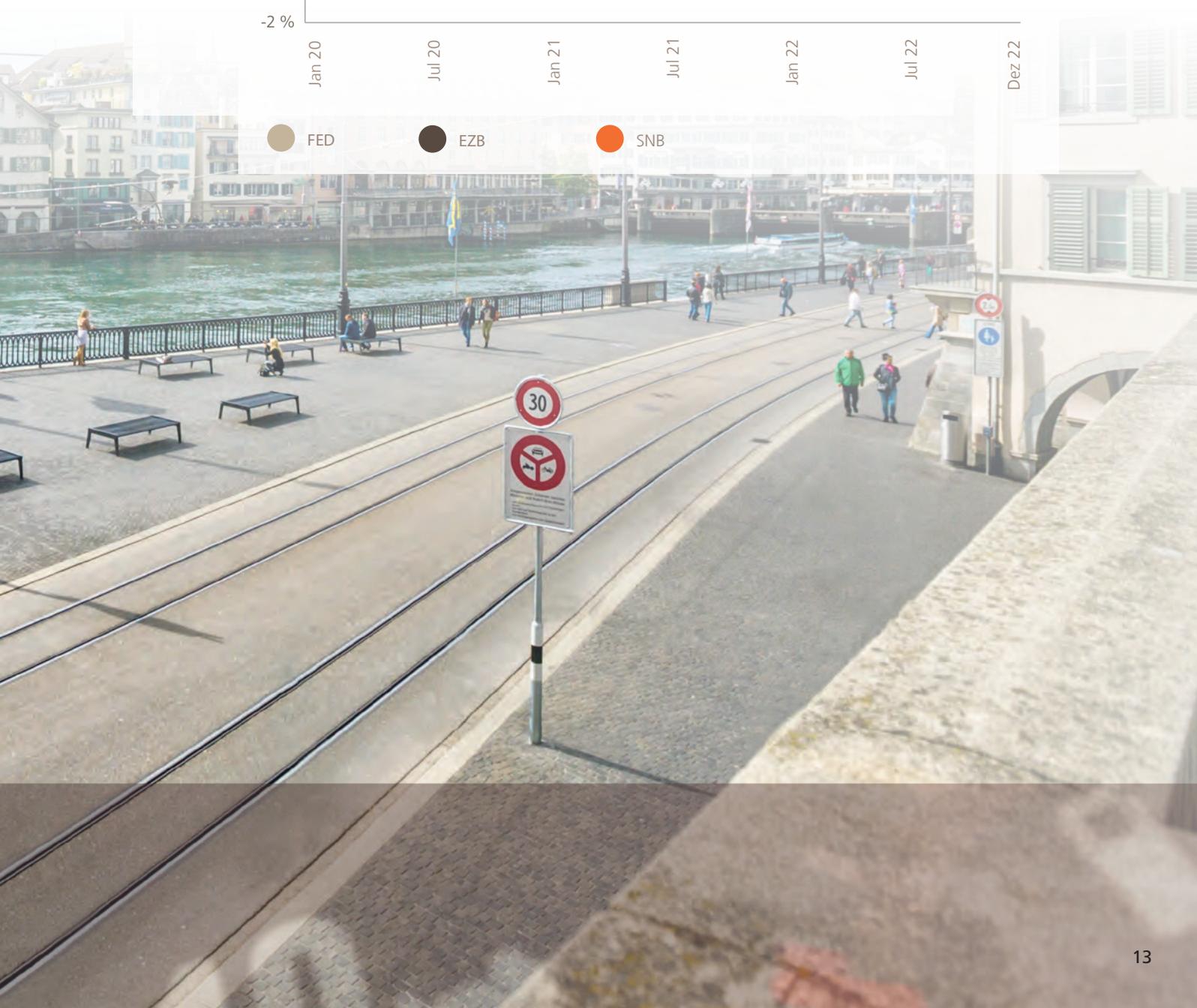
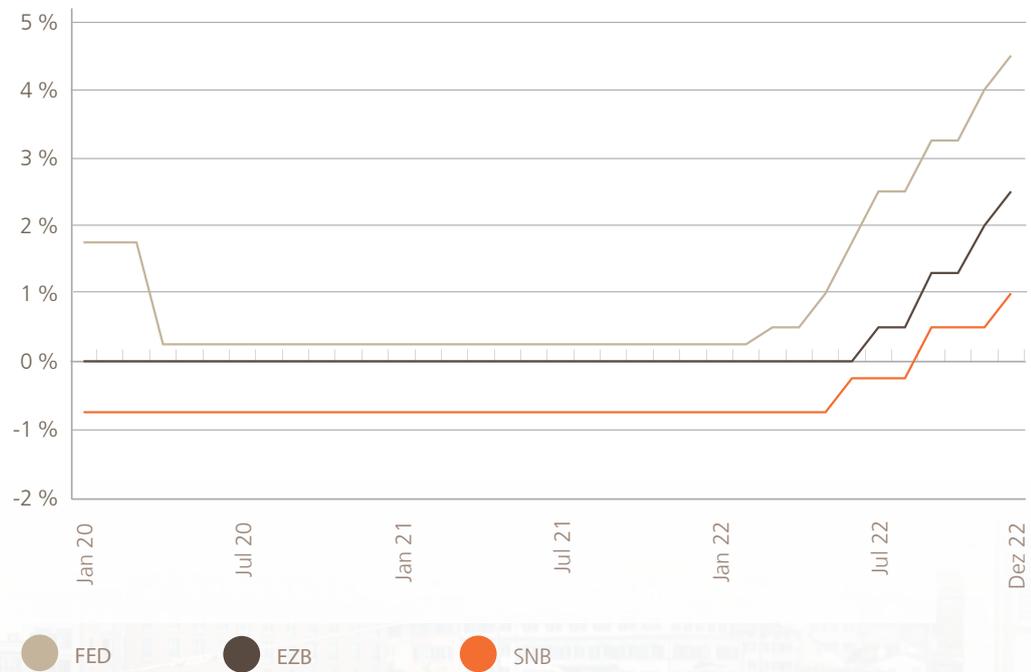
Die Arbeitslosenquote von China liegt bei rund 5.5% im Jahr 2022. Man rechnet in den kommenden Jahren mit einem leichten Rückgang der Arbeitslosenquote.



Inflation

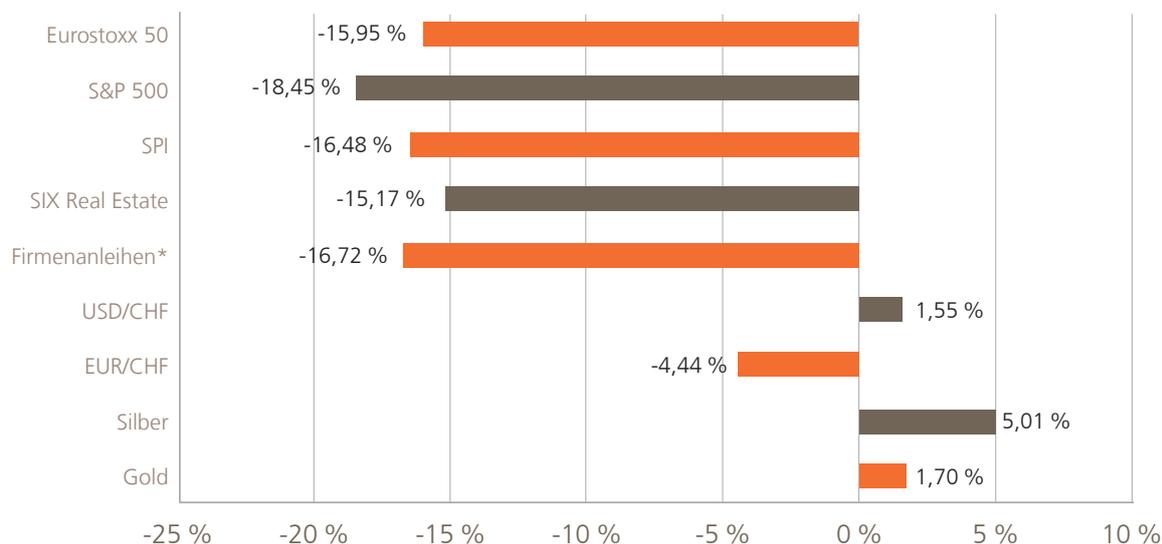


Leitzinsen



ANLAGEKLASSEN – RÜCKBLICK UND AUSBLICK

Marktpformance 01.01. – 31.12.2022



AKTIEN

Für die Aktien war 2022 eines der schlechtesten Jahre seit der globalen Finanzkrise im Jahre 2008. Unsicherheiten in Verbindung mit dem Krieg in der Ukraine, ansteigende Inflation, steigende Zinsen und Rezessionsängste, war die toxische Mischung, die die Aktienmärkte weltweit auf Talfahrt schickte. Die Unternehmensgewinne und Analysten Prognosen mussten über das Jahr laufend nach unten korrigiert werden.

Durch den Zins- und Inflationsanstieg haben vor allem wachstumsorientierte Unternehmen stark gelitten. Aber auch die gestandenen Schweizer Unternehmen im SMI durchliefen grössere Korrekturen.

Insbesondere der Juni mit ca. –6 % und der September mit ca. –5 % beim SMI zeigen auf wie schwankungsintensiv das Jahr war. Die Aktienverluste kommen jedoch primär aus dem ersten Halbjahr, wovon 5 von 6 Monaten negativ waren.

Der Aktienausverkauf im Jahr 2022 führt dazu, dass die Dividendenrenditen und Kursgewinnverhältnisse der Unternehmen wieder attraktiv bis sehr attraktiv aussehen. Die erwarteten Kursgewinnverhältnisse liegen unter den 10-jährigen Durchschnittswerten. Jedoch ist aus unserer Sicht weiterhin Vorsicht geboten. Es besteht die Gefahr, dass die Unternehmensgewinne noch weiter nach unten korrigiert werden müssen und dass die Rezession im Jahr 2023 stärker und länger ausfällt als dies bis anhin ange-

nommen wird. Geopolitische Anspannungen wie Ukraine-Russland, China-USA, Serbien-Kosovo, können auch im Jahr 2023 zu negativen Überraschungen führen.

WAS HABEN WIR IN DER VERMÖGENSVERWALTUNG IM JAHR 2022 VORGENOMMEN?

Der Kern der Aktienpositionen der Vermögensverwaltung wird in Schweizer Aktien investiert. Dies ergibt sich, da unsere Kunden primär in der Schweiz domiziliert sind und der Schweizer Franken als ihre Hauptwährung gilt. Ebenfalls erachten wir den Schweizer Aktienmarkt als sehr vielfältig, mit vielen Unternehmen, die hochspezialisierte Produkte für die ganze Welt herstellen.

Wir hatten seit dem Start Anfang März 2021 einen starken Fokus auf Schweizer Wachstumsaktien und klein- bis mittelkapitalisierte Unternehmen. Diese Werte haben sich im Jahr 2021 äusserst positiv entwickelt, sind jedoch im Jahr 2022 stark unter Druck gekommen.

Wir sind als eine der einzigen Banken mit einer untergewichteten Aktienquote ins Jahr 2022 gestartet, indem wir im November 2021 einen Teil der Gewinne von wachstumsorientierten Unternehmen realisiert haben. Im Februar nach der stärkeren Korrektur an den Finanzmärkten durch den Einmarsch der Russen in die Ukraine haben wir die Aktienquote auf neutral angehoben. Nach positiven Märkten im Juli haben

wir die Aktienquote im August wieder untergewichtet zugunsten Gold und Liquidität. Wir waren somit im Jahr 2022 grösstenteils untergewichtet in der Aktienquote.

Aktuell halten wir in der Strategie «Einkommen» 25 % Aktien (neutral 25 %), in der Strategie «Ausgewogen» 45 % Aktien (neutral 50 %), sowie in der Strategie «Wachstum» 66.5 % Aktien (neutral 75 %).

OBLIGATIONEN

Das Jahr 2022 wird als eines der schlechtesten Jahre für Obligationen in die Geschichte eingehen. Die rapiden Zinserhöhungen der Nationalbanken führten dazu, dass die Obligationspreise stark nach unten korrigiert sind. 2021 war von der EZB noch zu vernehmen, dass keine Zinserhöhungen im Jahr 2022 geplant sind. Jedoch wurde der Druck mit der ansteigenden Inflation auf über 10 % immer höher und führte dazu, dass die ersten Zinsschritte auf 2.5 % vorgenommen werden mussten. Noch stärker waren die Zinsschritte in den USA. Die Erhöhung der Leitzinsen von 0.25 % auf 4.5 %, viel massiv aus und sucht seines Gleichen in der Geschichte. Die starken Zinsanstiege in den USA zeigten Wirkung und der Inflationsindex CPI hatte sich in den letzten Monaten vom Höhepunkt mit 8.5 % verringert auf 7.1 %. Wie die EZB, plant auch die FED jedoch weitere Zinsschritte, um die Inflation rasch unter Kontrolle zu kriegen. Allgemein wird an den Märkten gerechnet, dass ab dem Jahr 2024 die Zinsen im USD wieder fallen werden. Beim EUR rechnet man aktuell erst in

zwei Jahren mit abnehmenden Zinsen. Die Zinskurven im USD und EUR sind invers, was bedeutet, dass längere Laufzeiten weniger Zins bezahlen als kürzere Laufzeiten.

Die Inflation in der Schweiz fiel deutlich geringer aus als in den Nachbarländern. Vom Sonderfall Schweiz war die Rede. Ein gut diversifizierter Energiemix und somit weniger Abhängigkeit von russischem Erdöl und Erdgas, sowie der starke Schweizer Franken haben die Inflation massgeblich abgefedert. Die Spitze lag bei 3.5 %. Die Leitzinsen wurden über das Jahr hinweg von -0.75% auf 1% angehoben. Weitere Zinsschritte im Bereich von 0.5% werden im Jahr 2023 erwartet.

Die Ära der Negativzinsen und 0 Zinsen scheint vorbei zu sein. Der Kampf gegen die Inflation wird sicher im Jahr 2023 und wahrscheinlich auch im Jahr 2024 weitergehen. Jedoch kann ein stärker als erwarteter Rückgang der Inflationsszahlen zu positiven Überraschungen führen und den Druck für zukünftige Zinsanstiege lösen.

WAS HABEN WIR IN DER VERMÖGENSVERWALTUNG IM JAHR 2022 VORGENOMMEN?

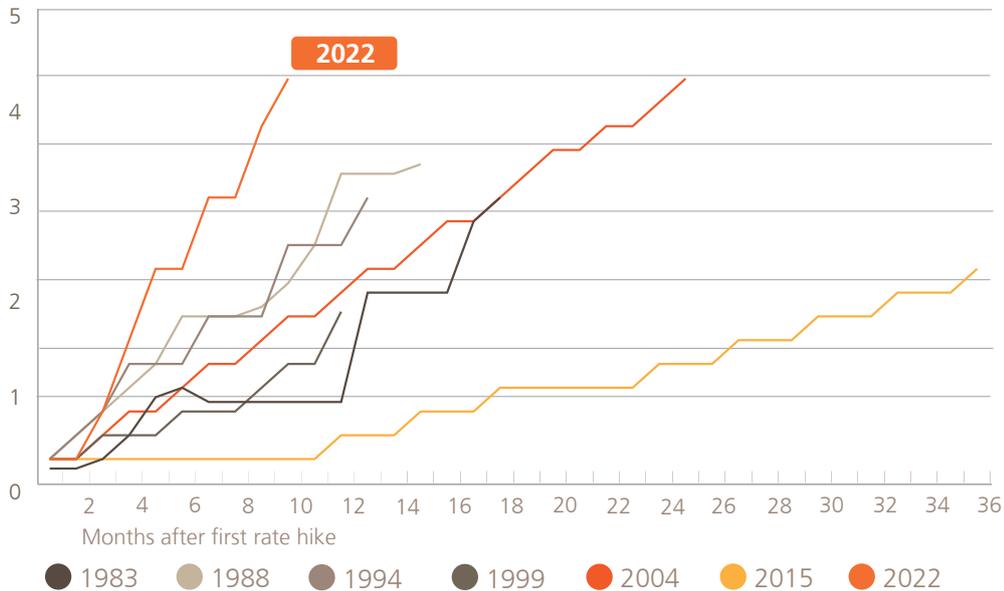
Wir sind mit einer teils starken Untergewichtung der Obligationen ins Jahr 2022 gestartet. Wir haben weitere Obligationen im Februar verkauft und nochmals im Mai für die Strategie «Einkommen». Wir waren somit bei den Obligationen im Jahr 2022 stark untergewichtet. Insgesamt wollten wir Obligationen mit Negativzinsen ausschliessen, was dazu führte, dass wir ausländische Obligationen abgesichert in

Schweizer Franken bevorzugt haben. Dies war positiv bei den globalen Hochzinsanleihen, wo der bereits bestehende höhere Zins einen Teil des Kursverlustes kompensieren konnte. Negativ war es rückblickend jedoch bei den Asiatischen Hochzinsanleihen. Obwohl das gemischte Obligationenportfolio eine sehr hohe Verzinsung hat, hat der starke USD und der rapide Zinsanstieg dazu geführt, dass Entwicklungsländer in Asien stark an Kreditwürdigkeit eingebüsst haben. Mit einer theoretischen Verfallsrendite von 17% möchten wir jedoch weiterhin an den asiatischen Hochzinsanleihen halten. Mit den jüngst vorgenommenen Rebalancing Massnahmen im Juli und anfangs November konnten wir auch den Einstandskurs dieser Anlage weiter reduzieren und haben von der Erholung im November von $+19\%$ verstärkt profitieren können.

Aktuell halten wir in der Strategie «Einkommen» 39.5% Obligationen (neutral 55%), in der Strategie «Ausgewogen» 28% Obligationen (neutral 35%), sowie in der Strategie «Wachstum» 18% Obligationen (neutral 20%).

The FED Is Moving Historically Fast to Tame Inflation

Changes in the federal funds target rate in past tightening cycles (in percentage points)



Quelle: Federal Reserve

ALTERNATIVE ANLAGEN

Wir möchten, dass die Vermögensverwaltung der Bezirks-Sparkasse Dielsdorf für unsere Kundinnen und Kunden transparent, sowie flexibel ist für Ein- und Auszahlungen. Wir bedienen deshalb keine Private Equity- oder Hedge Fund-Anlagen. Unsere Alternativen Anlagen beschränken sich auf Immobilien und Gold.

IMMOBILIEN

Die steigenden Zinsen schufen Alternativen zu Renditeliegenschaften. So sah man im Jahr 2022 Korrekturen von über 20 % auf Schweizer Immobilienfonds. Grösstenteils kam die Korrektur nicht auf-

grund des Rückgangs der Immobilienpreise, sondern aufgrund des Agios, respektive des Aufschlags, zu welchem die Immobilienfonds gehandelt werden. Die Nachfrage nach Renditeliegenschaften ist spürbar zurückgegangen. Getrieben wurde dies vor allem durch grössere institutionelle Investoren wie auch Pensionskassen.

Anders sieht es bei selbstbewohnten Immobilien aus. Diese sind dank knappem Angebot, hoher Einwanderung und trotz steigenden Zinsen bis anhin stabil geblieben, oder sogar leicht angestiegen.

Es ist damit zu rechnen, dass der Referenzzinssatz im Jahr 2023 ansteigen wird. Somit kann mit höhe-

ren Mietzinseinnahmen gerechnet werden. Jedoch ist nicht auszuschliessen, dass es zu Korrekturen bei den Immobilienbewertungen kommen kann. Man sieht bereits im Ausland einen starken Rückgang der Nachfrage aufgrund der angestiegenen Zinsen. Ein solcher Fall bleibt auch in der Schweiz nicht ausgeschlossen.

WAS HABEN WIR IN DER VERMÖGENSVERWALTUNG IM JAHR 2022 VORGENOMMEN?

Wir hatten im Jahr 2022 keine taktischen Veränderungen an den Immobilienanlagen vorgenommen. Der Anteil lag bei 15 % in der Strategie «Einkommen» und bei 10 % in der Strategie «Ausgewogen». Die Immobilienanlage durchlief im Jahr 2022 eine starke Korrektur von rund –20 %. Die Immobilienanlage weist aktuell eine Anlagerendite von 4.5 % aus, sowie schüttet sie über 3 % aus. Die einzelnen Objekte der Immobilienanlage UBS Direct Urban können unter folgendem Link eingesehen werden:

[https://www.ubs.com/ch/en/asset-management/distribution-partners/investment-solutions/real-estate/property-finder.html#fund=DU;](https://www.ubs.com/ch/en/asset-management/distribution-partners/investment-solutions/real-estate/property-finder.html#fund=DU)



GOLD

In Zeiten hoher Inflation und starken negativen Realzinsen, bietet die Anlageklasse Gold attraktive Renditechancen. Der Goldpreis ist anfangs Jahr bei rund USD 1'800/Unze gestartet und hat sich nach dem Einmarsch der Russen in die Ukraine auf USD 2'000/Unze erhöht. Es zeigt sich in diesem Moment, dass Gold ein guter Krisenschutz ist. Mit den steigenden Zinsen im USD ist dann auch der Goldpreis heruntergekommen und lag Ende Jahr bei USD 1'824 pro Unze.

WAS HABEN WIR IN DER VERMÖGENSVERWALTUNG IM JAHR 2022 VORGENOMMEN?

Wir sind ins Jahr 2022 mit einem Goldanteil von 5 % gestartet. Im Mai wurde für die Strategien «Einkommen» und «Ausgewogen» nochmals Gold hinzugekauft. Im August haben wir den Anteil in allen Strategien auf 10 % erhöht. Der übergewichtete Goldanteil bot gute Stabilität im Vergleich zu den anderen Vermögensklassen und war eine der wenigen Anlageklassen, die im Jahr 2022 eine positive Performance aufwiesen.

DAS ANLAGEKOMITEE



GERHARD STUCKI
Leiter Anlage / Vorsorge



THOMAS MERKI
Stv. Leiter Anlage / Vorsorge



SIMON KURER
Portfolio Manager / Anlage Spezialist



DANIEL BACHOFEN
Filialleiter Niederglatt

Machen Sie jetzt den nächsten Schritt

Wir stehen Ihnen für eine umfassende und kostenlose Beratung gerne zur Verfügung.

Rufen Sie uns an – wir sind für Sie da.

Ihre Bank aus der Region für Finanzierungen, Anlagen und Vorsorge.

Bezirks-Sparkasse Dielsdorf

Hauptsitz

Bahnhofstrasse 29, 8157 Dielsdorf

Tel. 044 854 90 00, info@bskd.ch

sparkasse-dielsdorf.ch

Ihre Bank am Puls der Region



**Bezirks-Sparkasse
Dielsdorf** Genossenschaft



Tel. 044 854 90 00



Tel. 044 844 03 50



Tel. 044 851 81 10



Tel. 044 857 70 70



Tel. 044 817 99 00

Beim vorliegenden Dokument handelt es sich um Werbung. Die enthaltenen Angaben dienen ausschliesslich der Information. Sie werden ausserhalb einer allfälligen vertraglichen Beziehung mitgeteilt und begründen kein Vertragsverhältnis zur Bank. Die Informationen stellen keine Aufforderung oder Empfehlung bzw. kein verbindliches Angebot zur Beanspruchung einer Dienstleistung, zum Kauf oder Verkauf von Finanzinstrumenten oder zur Tätigkeit sonstiger Transaktionen dar. Namentlich stellen sie keine Anlageberatung dar, tragen keinen individuellen Anlagezielen Rechnung und dienen nicht als Entscheidungshilfe. Vielmehr sind die Informationen allgemeiner Natur und wurden ohne Berücksichtigung der Kenntnisse und Erfahrungen, der finanziellen Verhältnisse und Anlageziele sowie der Bedürfnisse des Lesers erstellt. Die Informationen wurden sorgfältig und nach bestem Wissen zusammengestellt. Eine Haftung oder Garantie für die Aktualität, Korrektheit, Richtigkeit und Vollständigkeit der Angaben kann jedoch nicht übernommen werden. Jegliche Haftung für Schäden, die sich aus der Verwendung der vorliegenden Informationen ergibt, wird abgelehnt. Wer die Informationen nutzt, trägt dafür selbst die volle Verantwortung. Die Informationen können sich jederzeit und ohne vorherige Ankündigung ändern. Darüber hinaus ist die vergangene Performance eines Finanzinstrumentes kein verbindlicher Indikator für die zukünftige Wertentwicklung und bietet keine Garantie für den Erfolg in der Zukunft. Im Weiteren wird auf die Broschüre «Risiken im Handel mit Finanzinstrumenten» verwiesen, welche Sie bei unserer Bank beziehen respektive auf unserer Website unter [www.sparkasse-dielsdorf.ch/de/Produkte/Anlageberatung/Anlageberatung](http://www.sparkasse-dielsdorf.ch/de/Produkte/Anlageberatung/Anlageberatung heruntergeladen können) heruntergeladen können. Das vorliegende Dokument ist nicht für die Verbreitung an oder die Nutzung durch Personen bestimmt, die Jurisdiktionen unterstehen, nach welchen die Verbreitung, Veröffentlichung, Bereitstellung oder Nutzung dieser Informationen rechtswidrig ist, namentlich zufolge Nationalität, steuerlichen Ansässigkeit oder Wohnsitz. Darüber hinaus darf das in diesem Dokument erwähnte Finanzinstrument nicht Personen angeboten, verkauft oder ausgeliefert werden, denen dies – insbesondere aufgrund ihrer Nationalität oder Ansässigkeit – nicht erlaubt ist. Weitere Unterlagen zum in diesem Dokument erwähnten Finanzinstrument (bspw. Prospekt) können Sie bei unserer Bank beziehen.