PENSADOR
Unabhängige Vermögensverwaltung

PENSADOR kompakt

Ausgabe Nr. 07 • April 2019

Marktaussichten

Politische & wirtschaftliche Rahmenbedingungen
Das Wachstum der Weltwirtschaft verlangsamt sich, eine Rezession ist aber vorderhand nicht in Sicht. Die Konflikte (Handelskrieg, Brexit, Italien) dämpfen zwar die Stimmung, Lösungen werden aber erwartet. Das Wachstum in den USA bleibt robust, die Steuerreform dürfte den Zyklus weiter verlängern, aber damit die Staatsverschuldung erhöhen. Das Wachstum in Europa (EU) geht abgeschwächt weiter. Der fehlende Reformwille und politische Unsicherheiten (Brexit, Italien) verhindern eine positive Stimmung. China kann die respektablen Wachstumsraten von rund 6 % halten. Die EMMA-Volkswirtschaften entwickeln sich grundsätzlich weiter positiv, wenn auch politische Störfaktoren die Wachstumstendenz in gewissen Ländern erodieren lassen.

Währungen/Rohstoffe
Zum Schutz der Wirtschaft dürfte die SNB die Aufwertung des Schweizer Frankens weiterhin begrenzen. Dieses Ziel ist weitgehend erreicht worden, die Reduktion oder Abschaffung der Negativzinsen wird erst ab 2020 ein Thema. Gold hat den Anstieg über 1'300 $/Unze nur vorübergehend geschafft. Weitere Gewinne sind bei den erwarteten tiefen Realzinsen möglich. Der Erdölpreis dürfte sich auf tieferem Niveau stabilisieren.

Zinsen/Obligationen
Da die Zinssätze historisch auf tiefem Niveau sind, halten wir an der kurzen Duration fest. Der erwartete Zinsanstieg findet noch nicht statt. Die Notenbanken werden weiterhin die kurzfristigen Zinsen tief lassen. Dies können sie verantworten, da die Teuerungsraten vorderhand bescheiden bleiben und in einzelnen Bereichen Überkapazitäten bestehen. Die Diversifikation der Schuldner bleibt wichtig.

Aktien
Die relative Bewertung von Aktien (gemessen an der sogenannten Risikoprämie) ist vor allem in Europa über dem Durchschnitt der Vergangenheit. Mangels Alternativen halten wir die Aktienquote weiterhin hoch. Auf Stufe Aktienauswahl ist das Stockpicking von zentraler Bedeutung. Wichtige Auswahlkriterien sind Wachstumsmöglichkeiten, ein nachhaltiges Gewinnsteigerungspotential sowie eine attraktive Dividendenrendite. Die bisher vorliegenden Ergebnisse 2018 haben die Erwartungen meistens erfüllt. Bei den Aussichten für 2019 sind die Unternehmungen vorsichtig.

Die hohe Gewichtung der stabilen Sektoren (Nahrungsmittel und Pharma) geben dem Schweizer Markt eine Stütze. In den USA stützen Aktienrückkäufe und das Gewinnwachstum die Preise. Im Euroraum konzentrieren wir uns auf die Märkte der politisch und wirtschaftlich starken Länder, wie bspw. Deutschland und Niederlande, welche sowohl von der Bewertung, als auch von der Währungsperspektive her interessant sind. *VBU*

Liebe Leserin, lieber Leser

Wie wichtig ein diszipliniertes Anlageverhalten und wie bedeutsam die richtige auf den jeweiligen Anleger zugeschnittene Anlagepolitik ist, wurde uns in den vergangenen Monaten wieder einmal demonstriert. Nach dem Absturz im Dezember 2018 folgten drei Monate, in denen die Aktienmärkte nur eine Richtung kannten, nach oben. Ich kenne niemanden, der Ende 2018 eine solche Prognose wagte. Das Gleiche gilt auch für die Obligationenmärkte bzw. die Obligationenzinsen, bei denen, entgegen aller Zinsängste, im Dezember die Renditen nochmals zurückgingen. Alle Anleger, die erstens die für sie richtige Anlagepolitik gewählt haben und zweitens diese auch unabhängig irgendwelcher Emotionen « durchgezogen » haben, wurden dafür mit einer positiven Quartalsperformance entschädigt.

Ein wichtiges Instrument zur Bestimmung der individuellen Anlagestrategie ist die Finanzplanung. Auf dieses Thema geht auf der zweiten Seite unser Partner Christian Diener ein. Wir haben diesen Bereich auch mit Hilfe von EDV-Mitteln nochmals ausgebaut. Sehr gerne unterstützen wir Sie bei Ihrer eigenen Finanzplanung.

Ich wünsche Ihnen ein erfolgreiches 2. Quartal 2019 an den Finanzmärkten. Für Ihr Vertrauen danke ich Ihnen.

Herzlich, Ihr
Thomas Kaufmann, CEO

PENSADOR Partner AG
Limmatquai 94 • 8001 Zürich • Schweiz • Tel. +41 44 267 31 11 • Fax +41 44 267 31 90
info@pensador.ch • www.pensador.ch

Finanzplanung

Wer sich heute schon mit dem morgen beschäftigt, kann ruhig und sicher in die Zukunft blicken. Vor allem, wenn auch die finanziellen Aspekte geklärt sind.

Eine private Finanzplanung hilft, die einzelnen Fragen aus Vermögensanlage sowie Recht, Steuern und Vorsorge zu koordinieren. So erhält man einen Überblick über die Gesamtsituation unter Berücksichtigung aller Aspekte wie eigene Firma, liquide Vermögen, Schulden und gebundene Vermögen der 2. und 3. Säule. Eine private Finanzplanung bildet schliesslich auch die Basis für eine längerfristige Vermögensstrategie und zeigt Ihnen Ihre Risikofähigkeit auf Basis des Gesamtvermögens auf. In den meisten Fällen differiert diese wesentlich zur isolierten Betrachtung einer Bank.

Zeitpunkt für eine Finanzplanung
Grundsätzlich richtet sich der ideale Zeitpunkt für eine Planung nach den individuellen Bedürfnissen und der persönlichen Situation. Allerdings steht meist ab dem 30. Altersjahr die persönliche Risikovorsorge im Zentrum. Diese Fragen werden durch eine private Vorsorgeanalyse abgedeckt. Im Gegensatz zur Finanzplanung wird bei einer Vorsorgeanalyse lediglich die Risikodeckung bei Tod, kurzfristiger Erwerbsunfähigkeit oder Invalidität geprüft. Die Vermögensentwicklung sowie Steuerfragen sind meist nicht Teil einer Vorsorgeanalyse.

Rund 10 bis 15 Jahre vor der Pensionierung ist die Einkommens- und Vermögenssituation in der Regel am idealsten für eine umfassende Planung. Je nach persönlicher Situation kann sich eine private Finanzplanung selbstverständlich auch etwas früher oder später lohnen. Pensionsplanungen sollten spätestens fünf Jahre vor dem gesetzlichen Pensionierungsdatum erfolgen.

Ausgabenbudget
Für jedes Unternehmen ist es selbstverständlich, dass man die finanzielle Entwicklung zumindest einmal jährlich überprüft und plant. Nur die wenigsten Privatpersonen kennen jedoch ihre Ausgabensituation oder sind sich der möglichen Optimierungen bewusst. Nebst den üblichen Positionen eines Ausgabenbudgets wie Lebenshaltungskosten, Steuern, Versicherungen, Wohnkosten und Vorsorgebeiträge ist es wichtig, auch ausserordentliche Ausgaben vollständig einzuplanen. Dies können beispielsweise Ausgaben für die Ausbildung der Kinder, Renovationen an der Liegenschaft oder eine geplante Weltreise sein. Einkäufe in die Pensionskasse stellen einen wesentlichen Steuerspareffekt dar. Im Hinblick auf die Pensionierung stellt sich auch die Frage, ob nach der Erwerbsaufgabe weniger oder mehr Ausgaben anstehen. Meistens ist von einer gleichbleibenden Ausgabenbelastung auszugehen. Auch können sich die periodischen Steuern – insbesondere bei Kapitalbezug der Pensionskasse – deutlich reduzieren. Bei einer frühzeitigen Pensionierung sind auch die AHV-Beiträge für Nichterwerbstätige zu berücksichtigen. Diese können pro Person bis zu CHF 24'100 ausmachen.

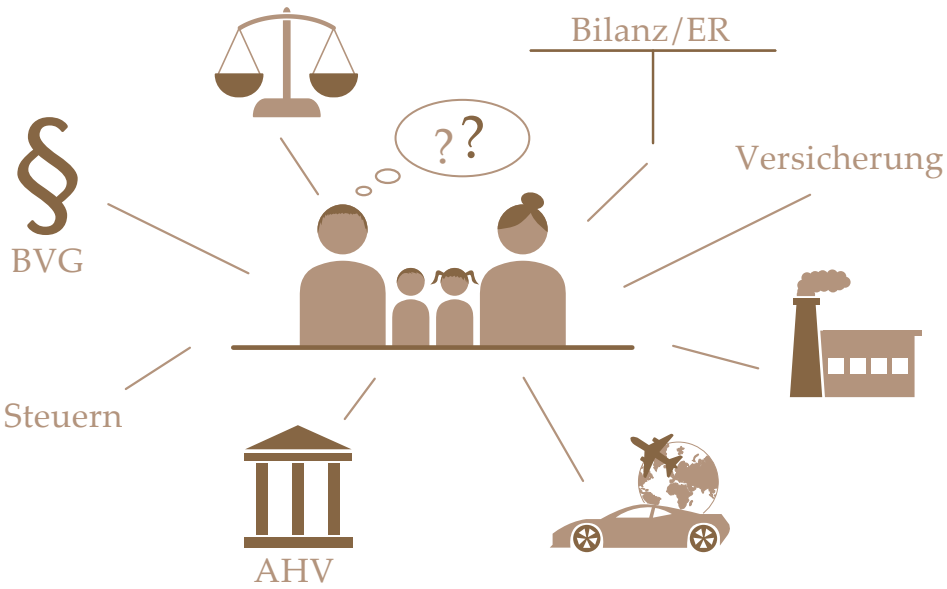
Ziele der Finanzplanung
Eine private Finanzplanung gibt Ihnen die Basis für eine ganzheitliche und langfristige Begleitung Ihrer Vermögensfragen.

Die Planung kann Ihnen unter anderem folgende Fragen beantworten:

- Kann ich meine Vermögensanlage noch optimieren?
- Soll ich meine Hypotheken abbezahlen oder aufstocken?
- Nutze ich alle steuerlichen Möglichkeiten?
- Ist meine Risikovorsorge genügend?
- Ist meine Altersvorsorge genügend?
- Soll ich nach meiner Erwerbsaufgabe das Vorsorgekapital als Rente oder Kapital beziehen?
- Wie kann ich meine Vorsorge verbessern?
- Wie finanziere ich meine Ausgaben im Alter?

Eine private Finanzplanung kann mindestens Ihre bisherige Einschätzung bestätigen und Ihnen mehr Sicherheit in Vermögensfragen geben. In den meisten Fällen ergeben sich durch die Planung noch viele Optimierungsmöglichkeiten, die das Honorar für die Planung regelmässig wert sind.

Weitere wichtige Aspekte
Die Finanzplanung bildet auch eine gute Grundlage für eine umfassende Ehegüter- und Erbrechtsregelung. Die rechtzeitige Vorsorge schützt Ihren Partner/Ihre Partnerin vor unliebsamen Überraschungen. Nicht zu vergessen ist dabei auch die langfristige Nachfolgeplanung im Unternehmen. Hierfür wird mit der Finanzplanung die finanzielle Ausgangslage geschaffen. Immer mehr sind auch die Aspekte des Vorsorgeauftrages zu beachten. Insbesondere dann, wenn minderjährige Kinder oder Lebenspartner/in vorhanden sind. Gerade letztere geniessen im Bereich der Vermögens- und Gesundheitsvorsorge nicht die gleichen Rechte wie Ehepartner/innen. *CD*



Limmat Global Equity Fund

ISIN: CH0023244277

Bericht Fondsmanager

Nach dem enttäuschenden 4. Quartal 2018 hat sich der Limmat Global Equity Fund erfreulicherweise um 12.2 % erholt. Die Ursache für die tolle Performance sehen wir vor allem im Kurswechsel der amerikanischen Notenbank. Ende Januar kam das Signal, man werde weitere Zinsanhebungen « geduldig » angehen. Als Gründe für die Zurückhaltung wurden konjunkturelle Risiken sowie das schwächere Wachstum der chinesischen Wirtschaft genannt. Aber auch die Hoffnung, dass der Brexit geregelt abläuft und dass der Handelszwist zwischen USA und China nicht eskaliert, hat den Optimismus unterstützt.

Alle wichtigen Aktienmärkte verbuchten Gewinne. Bei den amerikanischen Indizes stach einmal mehr der NASDAQ Index mit 18.0 % (sämtliche Zahlen in Schweizerfranken) heraus. Die europäischen Börsen (+ 10.7 %), die Schweiz (+ 14.6 %) und die japanischen Aktien (+ 6.2 %) hinkten dagegen hinterher. Die englischen Wertpapiere konnten mit 8.2 % (gerechnet in Lokalwährung) auch einigermassen mithalten. Da das Pfund gegenüber dem Schweizerfranken erstarkte, betrug der Anstieg aber 12.0 %.

Der herausragende Gewinner in diesem Quartal war Airbus mit einem Plus von 39.4 %. Der europäische Flugzeughersteller profitierte von den Problemen des Konkurrenten Boeing. Als zweitbeste Aktie schnitt mit + 33.2 % der Minenkonzern Rio Tinto ab, der sich von der schlechten Performance im Jahr 2018 erholte. Der im letzten Jahr ebenfalls stark unter Druck gekommene Bierbrauer AB Inbev zeigte mit 28.6 % eine sehr gute Kursentwicklung. Der besser als erwartete Gewinnausweis war sicher hilfreich. Eine Enttäuschung dagegen war CVS Health mit – 16.1 %. Eine solide Drogeriekette in den USA, aber das schwierige Einzelhandelsgeschäft übte Druck auf den Titel aus.

Es stellt sich die Frage, ob der starke Kursanstieg gerechtfertigt ist. Auf der einen Seite spricht die lockere Geldpolitik, die uns länger erhalten bleibt als bisher angenommen, für ansprechende Aktienmärkte. Auf der anderen Seite darf sich das ökonomische Bild nicht weiter eintrüben. Wir sind allerdings zuversichtlich, dass sich die globale Konjunktur stabilisieren und sich in der zweiten Jahreshälfte eine Wachstumsbelebung einstellen wird. *DK*

Fondsinformationen

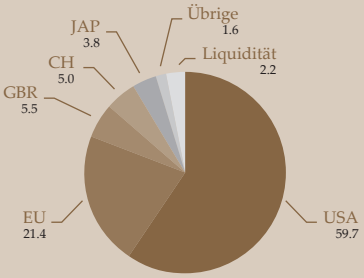
Fondswährung	CHF
Verwaltungsgebühr	1.4 % p.a.
Ausgabe-/Rücknahmekommission	2 % / 1 %
Vermögensverwalter	PENSADOR Partner AG

Fondsdaten (per 31.03.2019)

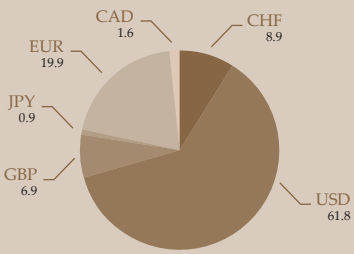
Inventarwert (NAV in CHF)	118.85
Fondsvermögen (Mio CHF)	60.74

Performance (per 31.03.2019)	**LGE**	**MSCI**
März 2019	1.63 %	1.28 %
Jahr 2019	12.23 %	13.63 %
Jahr 2018	– 8.84 %	– 7.65 %
Jahr 2017	16.59 %	17.36 %
TER per 30.06.2018	1.51 %	
Anzahl Beteiligungen	74	

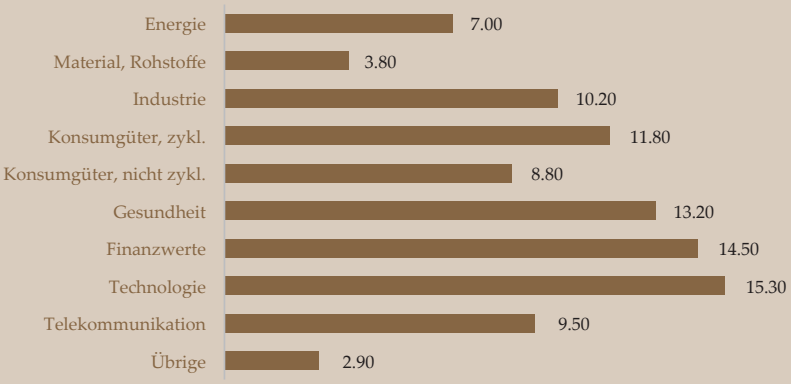
Länder- / Regionenallokation



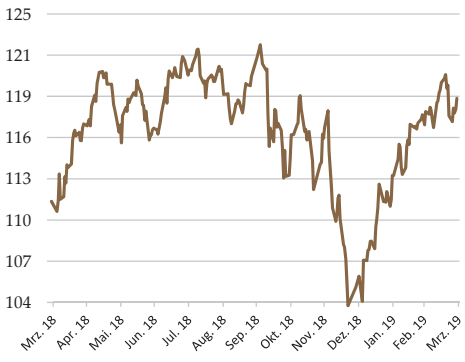
Währungsallokation



Sektorenallokation



Kursentwicklung (NAV) in CHF (31.03.2018 – 31.03.2019)



Disclaimer

Anleger werden darauf aufmerksam gemacht, dass die historische Performance keinen Indikator für die laufende oder zukünftige Performance darstellt. Die Performancedaten lassen die bei der Ausgabe und Rücknahme der Anteile erhobenen Kommissionen und Kosten unberücksichtigt. Eine Haftung für die in diesem Informationsblatt enthaltenen Fehler oder Auslassungen wird nicht übernommen.

Flagship Partner Account (FPA)

Report per 31. März 2019

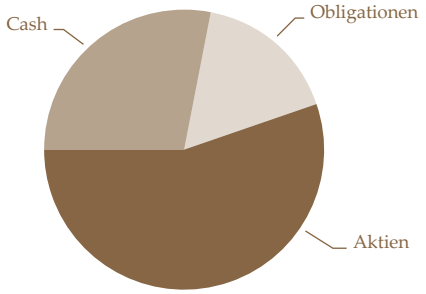
Das Flagship Partner Account (FPA) ist ein seit dem 1. Juli 1995 separat verwaltetes Vermögen, an dem die Gründungspartner direkt beteiligt sind. Das Flagship Partner Account wird entsprechend der Anlagepolitik der PENSADOR Partner AG als ausgewogenes Mandat geführt. Die erreichte und von uns publizierte Performance soll den Erfolg unserer Anlagetätigkeit aufzeigen. Interessierte Investoren können sich mit ihrem individuellen Konto der Anlagepolitik des Flagship Partner Accounts anschliessen.

Performance FPA (nach Kosten)

1. Januar 2019 bis 31. März 2019:	6.00 %
1. Juli 1995 bis 31. März 2019:	238.98 %
Performance p.a. (seit bestehen):	5.27 %

Aktuelle Struktur des Vermögens

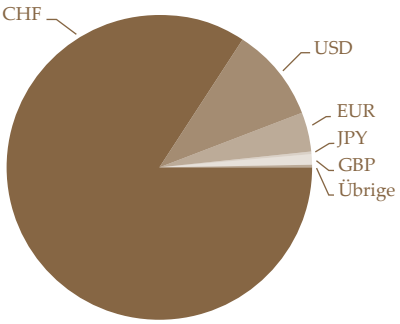
Cash	28.26 %
Obligationen	16.66 %
Aktien	55.08 %



Entwicklung des Vermögens per Ende Monat (kumuliert)

Währungen

CHF	84.44 %
USD	9.82 %
EUR	4.24 %
JPY	0.14 %
GBP	1.10 %
Übrige	0.26 %



Die 5 wichtigsten Aktienpositionen

Novartis AG
Nestlé SA
Roche Holding AG
Zurich Insurance Group AG
Limmat Global Equity Fund

Wir freuen uns über Ihre Kontaktaufnahme

Urs von Burg	urs.vonburg@pensador.ch
Christian Diener	christian.diener@pensador.ch
Dr. Thomas Kaufmann	thomas.kaufmann@pensador.ch
Tomas Moravek	tomas.moravek@pensador.ch
Heinz Winzeler	heinz.winzeler@pensador.ch
Dr. Alexander Ganz	alexander.ganz@pensador.ch
Urs Heinimann	urs.heinimann@pensador.ch
Dieter Koenig	dieter.koenig@pensador.ch
Theo Kopp	theo.kopp@pensador.ch
Anita Merkli	anita.merkli@pensador.ch
Carolin Moravek	carolin.moravek@pensador.ch
Björn Mülli	bjoern.muelli@pensador.ch
Monjek Rosenheim	monjek.rosenheim@pensador.ch
Roland Scheiwiller	roland.scheiwiller@pensador.ch
Fabian Trümpi	fabian.truempi@pensador.ch
Petra Zahner	petra.zahner@pensador.ch

Besuchen Sie unsere Webseite auf **www.pensador.ch**

PENSADOR Partner AG
Limmatquai 94 • 8001 Zürich • Schweiz • Tel. +41 44 267 31 11 • Fax +41 44 267 31 90
info@pensador.ch • www.pensador.ch