



## Taktische Asset-Allokation für Q2/2019

Marketingmaterial

**Die Geldpolitik wurde unter US-Führung wieder gelockert und Risikoanlagen haben sich im vergangenen Quartal entsprechend klar erholt. Die Weltkonjunktur flacht sich jedoch weiter ab und die Anleihenmärkte warnen eindrücklich vor einer Rezession. Wir belassen die Aktienquote auf neutral und erhöhen stattdessen die Quoten in ausgewählten Kreditsegmenten.**

LGT Capital Partners hat in der vergangenen Woche die vierteljährliche Überprüfung der taktischen Asset-Allokation (TAA) für das zweite Quartal 2019 abgeschlossen. Die folgenden Entwicklungen der letzten drei Monate bildeten den Hintergrund unserer Diskussionen:

- Die US-Notenbank (Fed) und anschliessend weitere grosse Zentralbanken haben den geldpolitischen Ausblick gelockert, was eine rasche globale Börsenerholung bewirkte
- Diese Wende führte zugleich zu einem raschen Rückgang der Laufzeitprämien (d.h. Differenz zwischen lang- und kurzfristigen Zinssätzen), was weiterhin als Frühwarnung für Rezessionen gilt
- Zur Aufhellung der Anlegerstimmung beigetragen haben auch kolportierte Fortschritte bei den chinesisch-amerikanischen Handelsgesprächen sowie Anzeichen, dass die jüngsten chinesischen Konjunkturmassnahmen zu greifen begonnen haben
- Insgesamt deuten die aktuellen Makrodaten jedoch auf eine anhaltende Verlangsamung des globalen Wachstums hin, wobei sich die USA bemerkenswert gut gehalten haben, während Europa die stärkste Abkühlung erlebte und die anderen Regionen irgendwo dazwischen rangieren

Vor diesem Hintergrund wurde die Makroeinschätzung für das zweite Quartal 2019 wie folgt festgelegt:

- In unserem **Hauptzenario** wächst die Weltwirtschaft weiter; die Wachstumsdynamik nimmt jedoch ab
- Im weniger wahrscheinlichen **Risikoszenario** könnte die Verlangsamung ausgeprägter ausfallen, falls verschiedene strukturelle Faktoren (globale Handelskonflikte, politische Unsicherheiten in Europa usw.) die Rezessionsängste verschärfen sollten

So haben wir die folgenden TAA-Anpassungen beschlossen:

- Aufrechterhaltung einer **weitgehend neutralen Aktienallokation** mit fundamentalen und technisch vertretbaren regionalen Anpassungen

- Leichte **Reduktion der Untergewichtung von Anleihen und der Portfolioduration** gegen Bargeld in Reaktion auf den starken Rückgang der risikolosen Zinsen und Laufzeitprämien (auch bekannt als "Zinskurveninversion"); konkret werden die Quoten in ausgewählten Kreditsegmenten etwas erhöht

Wir gehen davon aus, dass die Märkte noch einige Monate lang in einem seitwärts gerichteten Übergangsmuster stecken bleiben könnten, bevor die Marktteilnehmer mehr Klarheit über die Makroaussichten und die Marktrichtung gewinnen können.

## Makroentwicklungen im Detail

Die Konjunkturdaten haben sich weiter abgeschwächt und deuten weiter auf eine anhaltende globale Abkühlung hin.

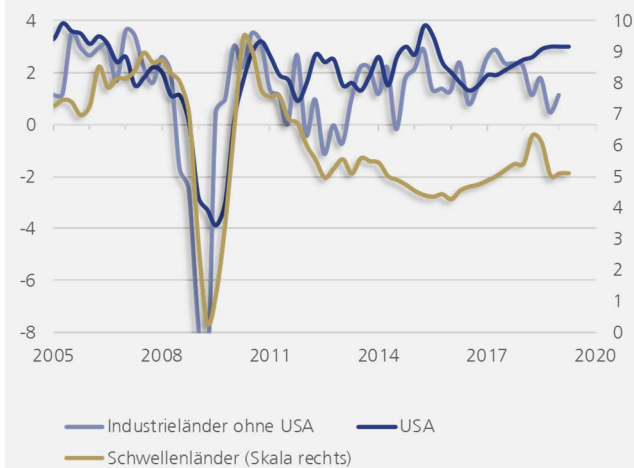


Während die US-Frühindikatoren nur allmählich zurückgehen, sind die vorläufigen Einkaufsmanagerindizes in Europa sehr stark eingebrochen (Grafik 1) und fielen zuletzt sogar auf den tiefsten Stand seit 2012. Auch was das Wirtschaftswachstum angeht stechen die USA positiv hervor (Grafik 2).

Grafik 2

### Wirtschaftswachstum: USA zeigen relative Stärke

(Veränderung des realen BIP gegenüber Vorquartal, annualisiert, in Prozent)



Quelle: LGT Capital Partners, Bloomberg  
BIP = Bruttoinlandsprodukt

Die Emerging Markets (EM bzw. Schwellenländer) haben seit Eröffnung des sogenannten Handelskrieges durch die US-Regierung im März 2018 (als Washington allgemeine Einfuhrzölle für Stahl und Aluminium ankündigte) den deutlichsten Abschwung verzeichnet. Hier könnte sich fortan eine Stabilisierung abzeichnen.

## Rentenmärkte sehen stark gestiegene Rezessionsgefahr

Parallel zu diesen Entwicklungen ist jedoch die aus den Rentenmärkten ableitbare Wahrscheinlichkeit einer Rezession gestiegen (Grafik 3) - obwohl die Notenbanken in Reaktion auf die nachlassenden Inflationserwartungen im Abschlussquartal des Vorjahres eine wachstumsfreundlichere Ausrichtung eingenommen haben.

In den USA signalisierte die Fed im Januar erstmals eine geldpolitische Wende. Im März stellte die US-Notenbank dann klar, dass es in diesem Jahr zu keinen weiteren Zinserhöhungen kommen wird und gab zudem offiziell bekannt, dass sie ihr Bilanzverkürzungsprogramm ("quantitative Straffung") bis September einstellen will. Die schwache Inflation wurde dabei als der Hauptgrund für ihre neue Haltung angeführt.

*“Ich glaube nicht, dass wir unser Zwei-Prozent-Mandat auf symmetrische Weise überzeugend erfüllt haben.”*

▪ Fed-Chef Jerome Powell am 20. März 2019

Grafik 3

### Rezessionsgefahr in den nächsten 12 Monaten

(Aus den Laufzeitprämien abgeleitete Wahrscheinlichkeit)



Quelle: LGT Capital Partners, Bloomberg, New York Federal Reserve Bank

Dennoch hat sich die US-Konjunkturaktivität als recht robust erwiesen. Nach unserer Einschätzung sollte sich die US-Wirtschaft in den kommenden Monaten aufgrund des Auslaufens der Fiskalimpulse von 2017 nur allmählich abschwächen und sich dann um das Potentialwachstum herum stabilisieren. Der Inflationsdruck könnte sich dann später im Jahr wieder verstärken, da die Löhne in einem engen Arbeitsmarkt tendenziell weiter steigen werden.

## Weniger klare Aussichten ausserhalb der USA

In Europa hat die Europäische Zentralbank (EZB) die langfristigen Kredite an die Banken der Region aufgestockt und die Zinserhöhungspläne über das Jahr 2019 hinaus verschoben. Dies könnte sich für das weitere Wachstum im Laufe des Jahres als nützlich erweisen. Vorerst dürfte die Wirtschaftsaktivität in Europa aber noch eine Weile unter Druck bleiben.

Die europäische politische Front wird weiterhin für Lärm sorgen, zumindest solange die Unsicherheit über den Brexit besteht und mögliche US-Zölle auf europäische Autos auf dem Tisch bleiben. Andererseits erwarten wir, dass die bevorstehenden Wahlen des Europäischen Parlaments für die Finanzmärkte eher ereignislos bleiben werden.

In Asien hält Japan an seiner Reflationspolitik fest und unterstützt damit das nominale Wachstum. Da der Gegenwind der Naturkatastrophen des vergangenen Jahres zu schwinden beginnt, dürfte sich die Wachstumsdynamik in Nippon verbessern. In China haben die politischen Entscheidungsträger in den letzten Monaten zusätzliche Unterstützungsmassnahmen für die Wirtschaft angekündigt. Noch wichtiger ist jedoch, dass die vorherigen Lockerungsimpulse begonnen haben, sich bemerkbar zu machen. Zusätzliche Abwärtsrevisionen der erwarteten Wirtschaftstätigkeit werden somit unwahrscheinlicher.

Andererseits würden weitere negative Datenüberraschungen die globalen Wachstumssorgen weiter verschärfen. Dies würde

insbesondere den meisten Schwellenländern zum Nachteil fallen, wo die Wirtschaftsaktivität erst seit kurzem zaghafte Anzeichen einer Stabilisierung zeigt.

Schliesslich scheinen die chinesisch-amerikanischen Handelsverhandlungen recht gut voranzuschreiten. Ein Handelsabkommen, das die Zölle auf dem derzeitigen Niveau einfriert oder teilweise zurückschrauben könnte, wird von den Marktteilnehmern weiterhin weitgehend erwartet.

## Taktische Positionierung für das zweite Quartal 2019

Während wir davon ausgehen, dass sich die weltwirtschaftlichen Rahmenbedingungen in Zukunft bescheiden entwickeln werden, wäre eine Positionierung für eine bevorstehende Rezession verfrüht. Es ist wahr, dass **eine invertierte Zinsstrukturkurve** (d.h. wenn die langfristigen Zinsen tiefer sind als die kurzfristigen Zinsen), wie sie in den USA kürzlich beobachtet wurde, vergangene Rezessionen mit einem Vorsprung von 6 bis 24 Monaten vorhergesagt hat.

Dies geschieht jedoch in der Regel nur, wenn die Inversion einige Wochen dauert. Zudem gilt es zu beachten, dass die vielen Jahre der unorthodoxen Geldpolitik und die dadurch verzerrten langfristigen Zinssätze das Signal der Zinskurve geschwächt haben könnten.



Darüber hinaus ist es schwierig, die jüngste starke Erholung der Risikoaktiva auf ein rezessives Umfeld zurückzuführen, oder mit dem Beginn einer Baisse in Einklang zu bringen. Dennoch ist eine sorgfältige Prüfung der eingehenden Makrodaten nach wie vor unerlässlich, auch wenn wir das derzeitige Bullenmarktregime noch nicht in Zweifel ziehen.

Vor diesem Hintergrund besteht auch in unseren internen Diskussionen ein breiter Konsens darüber, dass weder die fundamentalen Daten noch die Behavioral-Finance-Analyse derzeit eine allzu risikofreudige Positionierung in Aktien indizieren. Die Aktienmärkte befinden sich noch in einer Übergangsphase,

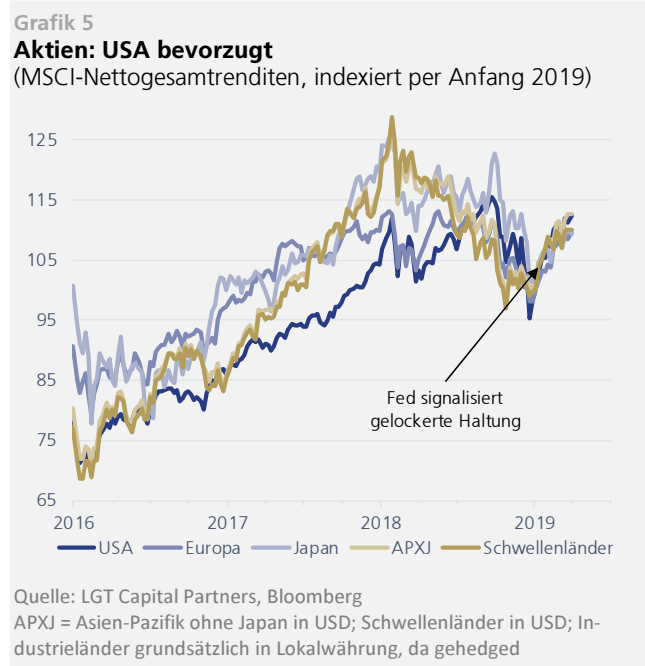
was eine mehr oder weniger neutrale Risikoallokation als weiter angemessen erscheinen lässt.

Per Saldo sind wir nach wie vor geneigt, zukünftige Volatilitätsschwankungen als Chance für den Einsatz ungenutzter Liquiditätsmittel zu nutzen. Im **Aktiensegment** bevorzugen wir jetzt die USA gegenüber Europa, während andere Regionen weitgehend neutral positioniert bleiben.

Bei den **festverzinslichen Wertpapieren** herrscht nach der Wende in der globalen Geldpolitik wieder ein Umfeld, das Carry Trades und Renditejagd begünstigt. Wir halten die Portfolioduration weiterhin unter dem langfristigen Ziel mit Untergewichten bei Staatsanleihen und Unternehmensanleihen aus entwickelten Märkten. Anleihen aus Schwellenländern (EM) bleiben unsere einzige Übergewichtung im Fixed-Income-Bereich.

## Aktien: USA bevorzugt

Als Reaktion auf die geldpolitische Wende sowie die kolportierten Fortschritte an der chinesisch-amerikanischen Handelsfront haben sich die verschiedenen Aktienmärkte im letzten Quartal mehr oder weniger einheitlich erholt (Grafik 5).



Auch wenn generell eine insgesamt neutrale Aktienquote weiter angebracht bleibt, rechnen wir aufgrund von Unterschieden in der Wirtschafts- und Ertragsperformance mit zunehmenden regionalen Divergenzen. **Wir kaufen daher mehr US-Aktien auf Kosten Europas hinzu.**

Das relative Wachstum dürfte nach der deutlichen Eintrübung des Ausblicks in den europäischen verarbeitenden Industrien zugunsten der USA ausfallen. Das sollte sich auch in den Unternehmensgewinnen zeigen. Darüber hinaus ist auch das technische Bild an den US-Börsen überzeugender.

Wir halten auch den asiatisch-pazifischen Raum ohne Japan und die Schwellenländer nahezu neutral positioniert. Wir erwarten, dass die meisten dieser Märkte ihre deutlichen Kursge-

winne im Schlepptau der Geldpolitikwende und der Hoffnungen auf einen chinesisch-amerikanischen Handelsfrieden vorerst konsolidieren werden müssen (ein "Buy-the-rumor, sell-the fact"-Verhalten).

Auch Japan belassen wir auf neutral. Zusammen mit Europa hat Nippon im vergangenen Quartal zu den Schlusslichtern gezählt. Im Falle eines erfolgreichen chinesisch-amerikanischen Handelsabkommens und/oder einer anhaltenden Stabilisierung des Wachstums in China dürfte Japan jedoch mehr profitieren als Europa.

## Anleihen: Zukauf von Unternehmens- und Schwellenländeranleihen

Im festverzinslichen Bereich bleiben wir in den **Durations- und Kreditrisiken untergewichtet**, allerdings in geringerem Umfang als im Dezember.

Da der Gegenwind der globalen Geldpolitik nachlässt, reduzieren wir jetzt unsere Untergewichtung bei Unternehmensanleihen im Investment-Grade-Bereich (IG). Aus fundamentaler Sicht (Kreditrisiken, Konjunkturmilieu, Marktbedingungen) sind Kreditanleihen insgesamt attraktiver als Staatsanleihen. EM-Anleihen bleiben hingegen auch im Vergleich zu anderen Anlageklassen, wie beispielsweise die volatilere EM-Aktien, attraktiv.

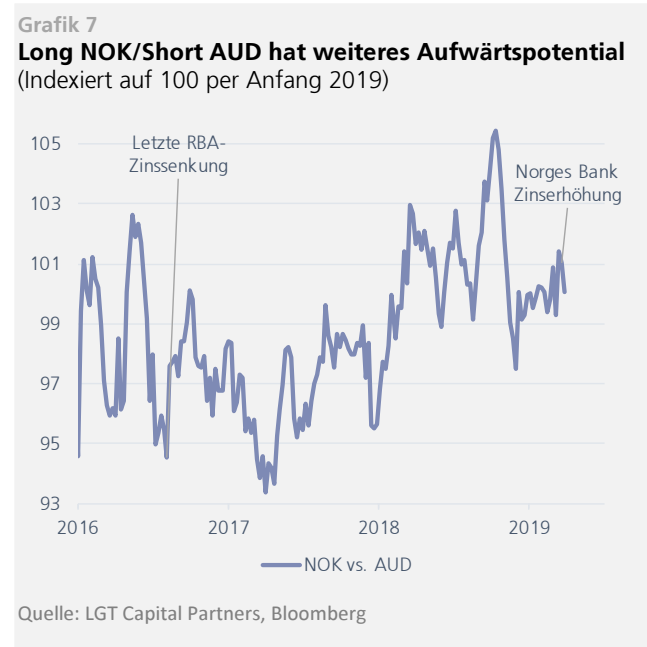


Im Schwellenländersegment kaufen wir Hartwährungsanleihen hinzu, um von einem attraktiven Carry (d.h. höheren Zinssätzen im Vergleich zu den entwickelten Märkten) zu profitieren. Unsere Übergewichtung von EM-Anleihen in lokaler Währung wird beibehalten. Dank hohen Realzinsen und unterbewerteten Währungen bleibt dieses Segment attraktiv.

## Devisen: Norwegen und Australien mit divergierender Dynamik

Im Bereich der Währungen schliessen wir unser Übergewicht im US-Dollar (USD) und unser Untergewicht im Euro (EUR). Die beiden Währungen bildeten zuvor die jeweils entsprechende Gegenposition in unserer Short-Position im australischen Dollar (AUD) bzw. unserer Long-Position in der norwegischen Krone (NOK). Die Anpassung dieser Paargeschäfte ist eine direkte Folge der neuen Fed-Ausrichtung, welche die fundamentale Attraktivität des USD verringert. Der EUR hingegen litt unter dem nachlassenden globalen Wachstum, den Lockerungsbestrebungen der EZB und dem Einbruch der Industrieproduktion auf dem alten Kontinent. Da diese Ereignisse jedoch inzwischen eingetreten sind, sehen wir von nun an kein grosses Abwärtspotential im EUR.

Folglich halten wir nun eine Long-NOK- und eine Short-AUD-Position. Entgegen dem globalen Trend hat die Norges Bank kürzlich die Zinsen um 0.25 Prozentpunkte angehoben und ihre Absicht bekundet, auch in Zukunft die Zinsen weiter zu erhöhen. Umgekehrt haben die Marktteilnehmer begonnen, Zinssenkungen in Australien einzupreisen, während der Gegenwind sowohl von der globalen als auch von der inländischen Wirtschaftsfront anhaltend stark bleibt. Tatsächlich hat sich der Immobilienmarkt in Australien verschlechtert: Die Hauspreise sind zuletzt im Jahresvergleich um mehr als 5% gefallen. Angesichts dieser Ereignisse erwarten wir, dass sich die Reserve Bank of Australia dem lockeren globalen Zentralbanklager anschliesst und die Zinsen in den kommenden Monaten senkt, was einen stärkeren Abwärtsdruck auf den AUD ausüben sollte.



Schliesslich halten wir weiterhin ein passives Übergewicht in EM-Währungen aufrecht, das sich aus unseren aktiven Positionen in den Schwellenländeranleihen ergibt. Diese Position reduziert das Gewicht der Basiswährung des Referenzportfolios, d.h. des EUR-Portfolios im Beispiel in der Tabelle auf Seite 5.

ENDE DES BERICHTS

## LGT Capital Partners: Taktische Asset-Allokation für die Fürstlichen Strategien in EUR

Die taktische Asset-Allokation (TAA) gegenüber der strategischen Neutralquote wird quartalsweise für drei bis sechs Monate bestimmt und regelmässig angepasst. Ende Januar schlossen wir eine taktische Position im Gold, um Gewinne mitzunehmen.

- **Aktien insgesamt auf Neutralquote, mit Bevorzugung der USA gegenüber Europa**
- **Anleihen: Duration und Kreditrisiko weiter insgesamt untergewichtet; Schwellenländer bleiben übergewichtet**
- **Long NOK gegenüber AUD, EM-Währungen passiv übergewichtet; Liquidität bleibt relativ hoch**

Anlageklasse	SAA	Taktische Allokation ggü. SAA								
		Untergewicht				Übergewicht				
		-4%	-3%	-2%	-1%	+1%	+2%	+3%	+4%	
Anleihen	Liquidität	0.0%								
	Globale Staatsanleihen	11.0%								
	Inflationsgeschützte Anleihen	9.0%								
	Unternehmensanleihen (IG)	6.0%								
	Hochverzinsliche Anleihen	5.0%								
	Schwellenländer Anleihen	7.0%								
Aktien	Global	2.0%								
	Global Defensiv	7.5%								
	Nordamerika	10.5%								
	Europa	5.0%								
	Japan	2.5%								
	Asien/Pazifik ex Japan	2.5%								
Alt./ Real	Schwellenländer	6.0%								
	Listed Private Equity	3.0%								
	Hedge Fonds	12.0%								
	Versicherungsbasierte Anlagen	6.0%								
	Immobilien (REITs)	5.0%								
Gold	0.0%									

Währungen <sup>2</sup>	SAA	Taktische Allokation ggü. SAA							
		Untergewicht				Übergewicht			
		-4%	-3%	-2%	-1%	+1%	+2%	+3%	+4%
USD	12.0%								
EUR	74.0%								
CHF	0.0%								
JPY	0.0%								
AUD	1.0%								
NOK	0.0%								
Andere	13.0%								

Die Tabelle zeigt den LGT GIM Balanced (EUR) der LGT Capital Partners AG und kann grundsätzlich auf ähnliche Portfolios übertragen werden. Anlagerestriktionen oder Liquiditätsüberlegungen können zu Abweichungen führen. Die Position "Andere" entspricht der indirekten Exponierung gegenüber der Portfolio-Basiswährung, die aus TAA-Positionen ohne Währungsabsicherung resultiert. Die effektive Position der Basiswährung kann daher von der oben aufgezeigten taktischen Positionierung abweichen.

## Performance relevanter Märkte

		1 Monat	3 Monate	Seit Jahresstart	3 Jahre, p.a. <sup>1</sup>	5 Jahre, p.a. <sup>1</sup>
<b>Anleihen</b>						
Globale Staatsanleihen	USD	2.0%	2.8%	2.7%	2.4%	3.7%
Globale inflationsgeschützte Anleihen	USD	1.2%	1.9%	1.9%	2.8%	2.3%
Investment Grade Unternehmensanleihen	USD	1.7%	3.8%	3.8%	2.9%	3.0%
Hochverzinsliche Anleihen	USD	0.7%	6.5%	6.5%	7.8%	3.9%
Schwellenländer Anleihen <sup>2</sup>	USD	0.0%	5.0%	4.9%	5.1%	2.4%
<b>Aktien</b>						
Global	USD	1.0%	12.6%	12.6%	11.3%	8.2%
Global Defensiv	USD	1.9%	10.6%	10.6%	8.9%	9.4%
Nordamerika	USD	1.0%	13.8%	13.8%	12.4%	9.4%
Europa	EUR	1.4%	11.6%	11.6%	8.7%	5.3%
Japan	JPY	-0.5%	7.6%	7.6%	8.8%	7.1%
Asien/Pazifik ex Japan	USD	1.1%	11.5%	11.5%	11.8%	5.2%
Schwellenländer	USD	0.8%	9.9%	9.9%	11.1%	3.6%
<b>Alternativanlagen und Realwerte</b>						
Listed Private Equity	USD	0.1%	14.4%	14.4%	10.2%	4.9%
Hedge Fonds	USD	0.6%	1.5%	3.2%	4.0%	2.1%
Versicherungsbasierte Anlagen (ILS)	USD	0.1%	1.6%	1.6%	3.4%	4.0%
Real Estate Investment Trusts ( REITs)	USD	4.6%	16.1%	16.1%	6.0%	8.0%
Gold	USD	0.0%	0.9%	0.9%	1.9%	0.2%
<b>Währungsindizes (G10)<sup>3</sup></b>						
US-Dollar	USD	0.2%	0.2%	0.2%	1.6%	4.8%
Euro	EUR	-1.1%	-2.0%	-2.0%	1.1%	0.1%
Schweizer Franken	CHF	0.6%	-1.4%	-1.2%	0.2%	2.0%
Britisches Pfund	GBP	-1.2%	2.8%	2.7%	-1.6%	-0.7%
Japanischer Yen	JPY	1.1%	-1.1%	-1.1%	1.8%	3.2%
Norwegische Krone	NOK	0.0%	0.8%	0.8%	0.4%	-3.3%
Schwedische Krone	SEK	0.2%	-4.6%	-4.8%	-3.2%	-3.3%
Australischer Dollar	AUD	0.8%	1.3%	1.3%	-1.2%	-1.1%
Kanadischer Dollar	CAD	-0.2%	2.5%	2.6%	0.6%	0.4%
Neuseeländischer Dollar	NZD	0.7%	2.0%	2.0%	1.2%	-0.6%

<sup>1</sup> Annualisierte Renditen <sup>2</sup> Lokal- und Hartwährungsanleihen zu gleichen Teilen <sup>3</sup> Korrelationsgewichtete Bloomberg-Indizes: Diese zeigen eine Währung gegenüber den neun anderen wichtigsten frei konvertierbaren Gegenwährungen (G10)

## Fundamentaldata: Wirtschaft und Unternehmen

		USA	Eurozone	China	Japan	Deutschl.	GB	Indien	Brasilien	Südkorea
<b>Bruttoinlandsprodukt (BIP)</b>										
- nominal	Mia. USD	21,482	14,026	14,172	5,221	4,117	2,810	2,958	1,930	1,700
- pro Kopf 2018 <sup>1</sup>	PPP, USD	65,062	40,965	19,559	46,069	54,984	47,042	8,443	16,727	43,212
- erwartetes Realwachstum für 2019	Konsens	2.4%	1.2%	6.2%	0.7%	1.0%	1.3%	7.1%	2.2%	2.5%
- erwartetes Realwachstum für 2020	Konsens	2.4%	1.4%	6.0%	0.5%	1.5%	1.5%	7.3%	2.5%	2.5%
- reales Wachstum, jüngstes Quartal	ggü. Vq. p.a.	2.2%	0.9%	6.1%	1.9%	0.1%	0.7%	6.6%	0.5%	4.1%
Arbeitslosenrate 2019	Konsens	2.4%	7.8%	3.8%	2.3%	4.9%	3.9%	8.2%	4.9%	2.4%
Inflationsrate 2019	Konsens	1.9%	1.0%	1.8%	0.3%	1.4%	1.8%	3.9%	4.4%	0.4%
Einkaufsmanagerindizes (comp.) <sup>2</sup>	Neutral = 50	54.3	51.3	50.7	50.7	51.5	51.5	53.8	52.6	48.8
<b>Budgetsaldo, strukturell / BIP 2019</b>										
	IWF	-5.6%	-1.0%	-4.5%	-2.8%	0.7%	-1.7%	-6.5%	-7.1%	1.6%
<b>Bruttostaatsverschuldung / BIP 2019</b>										
	IWF	107.8%	82.0%	53.9%	236.6%	56.0%	87.2%	68.1%	90.5%	40.4%
<b>Leistungsbilanzsaldo / BIP 2019</b>										
	IWF	-3.0%	2.9%	0.7%	3.8%	7.9%	-3.2%	-2.5%	-1.6%	4.7%
<b>Währungsreserven</b>										
	Mia. USD	41.5	377.2	3,090.2	1,218.8	59.6	136.4	373.4	375.6	400.6
<b>Staatsanleihen Rendite 2j.<sup>3</sup></b>										
	p.a.	2.29%	-0.48%	2.70%	-0.17%	-0.60%	0.64%	7.27%	8.34%	-0.76%
<b>Staatsanleihen Rendite 10j.<sup>3</sup></b>										
	p.a.	2.43%	0.33%	3.32%	-0.08%	-0.07%	1.00%	7.48%	8.70%	-0.38%
<b>Wichtigster Leitzins<sup>4</sup></b>										
	p.a.	2.50%	0.00%	4.35%	-0.10%	0.00%	0.75%	6.25%	6.50%	1.75%

<sup>1</sup> IWF-Schätzungen <sup>2</sup> Manufacturing-Index für Korea <sup>3</sup> Währungsswapsätze für China und Brasilien und ESM/EFSF-Anleihen für Eurozone <sup>4</sup> Oberes Band für Fed

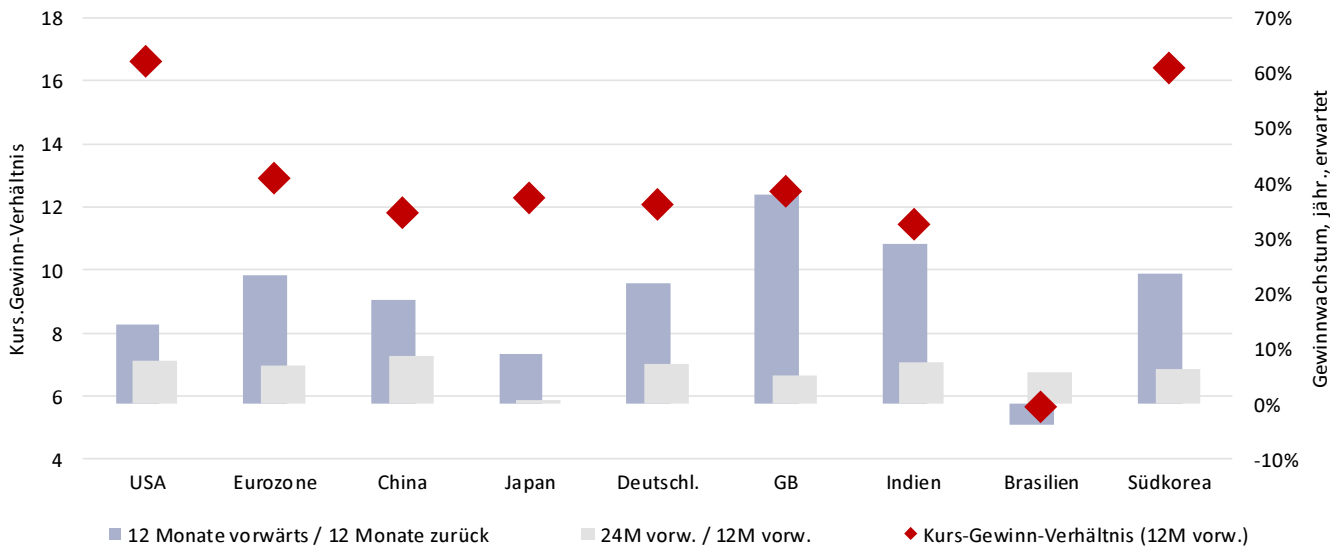
		USA	Eurozone	China	Japan	Deutschl.	GB	Indien	Brasilien	Südkorea
<b>Marktkapitalisierung*</b>										
	Mia. USD	30,592	7,442	12,791	5,684	2,061	3,321	915	600	1,637
<b>Gewinnwachstum je Aktie, geschätzt (MSCI)</b>										
12 Monate vorwärts / 12 Monate zurück	Konsens	14.4%	23.4%	19.0%	9.0%	21.8%	37.8%	28.9%	-3.7%	23.7%
24M vorw. / 12M vorw.	Konsens	7.9%	6.9%	8.9%	0.7%	7.3%	5.3%	7.4%	5.7%	6.4%
<b>Umsatzwachstum je Aktie, geschätzt (MSCI)</b>										
12M vorw. / 12M zurück	Konsens	5.5%	3.5%	11.4%	2.4%	5.2%	2.8%	7.0%	4.4%	3.1%
24M vorw. / 12M vorw.	Konsens	4.3%	1.1%	3.7%	0.9%	3.3%	2.2%	9.3%	2.6%	-0.4%
<b>Bewertungsindikatoren (MSCI)</b>										
Kurs-Gewinn-Verhältnis (12M vorw.)	Konsens	16.6	12.9	11.8	12.3	12.1	12.5	11.4	5.6	16
Kurs-Umsatz-Verhältnis (wie oben)	Konsens	2.0	1.0	1.3	0.8	0.8	1.1	1.6	0.8	2.0
Dividendenrendite	Konsens	2.0%	3.7%	2.4%	2.5%	3.6%	4.9%	3.8%	7.1%	3.3%

\* China inklusive Hongkong | Quelle: Bloomberg

Daten per: 01.04.2019

## Aktuelle Aktienmarktbewertungen und Gewinnwachstumserwartungen

(Implizite Wachstumserwartungen basierend auf Bloomberg BEst-Daten für die nächsten 12 bis 24 Monate)



Wichtige Informationen: Dieses Marketingmaterial wurde von der LGT Capital Partners AG, Schützenstrasse 6, CH-8808 Pfäffikon, Schweiz und / oder mit ihr verbundenen Unternehmen (nachfolgend "LGT CP") mit grösster Sorgfalt und nach bestem Wissen und Gewissen erstellt. Die LGT CP gibt jedoch keine Gewähr hinsichtlich dessen Inhalt und Vollständigkeit und lehnt jede Haftung für Verluste ab, die sich aus der Verwendung dieser Informationen ergeben. Die in diesem Marketingmaterial geäußerten Meinungen sind diejenigen der LGT CP zum Zeitpunkt der Redaktion und können sich jederzeit und ohne Mitteilung ändern. Ist nichts Anderes vermerkt, sind alle Zahlen ungeprüft. Das Marketingmaterial dient ausschliesslich Informationszwecken und der Nutzung durch den Empfänger. Es stellt weder ein Angebot noch eine Empfehlung zum Erwerb oder Verkauf von Finanzinstrumenten oder Dienstleistungen dar und entbindet den Empfänger nicht von seiner eigenen Beurteilung. Insbesondere ist dem Empfänger empfohlen, allenfalls unter Hinzunahme eines Beraters, die Informationen in Bezug auf die Vereinbarkeit mit seinen eigenen Verhältnissen, auf juristische, regulatorische, steuerliche und andere Konsequenzen zu prüfen. Dieses Marketingmaterial darf ohne schriftliche Genehmigung der LGT CP weder auszugsweise noch vollständig vervielfältigt werden. Es richtet sich nicht an Personen, deren Nationalität oder Wohnsitz den Zugang zu solchen Informationen aufgrund der geltenden Gesetzgebung verbietet. Dieses Marketingmaterial oder Kopien davon dürfen weder in die Vereinigten Staaten noch an US-Personen gesendet, überbracht oder verteilt werden. Mit jeder Anlage sind Risiken, insbesondere diejenigen von Wert- und Ertragsschwankungen verbunden. Bei Fremdwährungen besteht zusätzlich das Risiko, dass die Fremdwährung gegenüber der Referenzwährung des Anlegers an Wert verliert. Zu beachten ist, dass historische Renditeangaben und Finanzmarktsszenarien keine Garantie für zukünftige Ergebnisse sind. © LGT Capital Partners 2019. Alle Rechte vorbehalten.

Zum Bildausschnitt auf der Titelseite: Quentin Massys (Löwen 1466-1530 Antwerpen), Detail aus "Die Steuereintreiber", nach 1501 © LIECHTENSTEIN. Die Fürstlichen Sammlungen, Vaduz-Wien