



Marketingmaterial

Antizyklische Opportunität nutzen und Aktien zukaufen

Die Angst vor den steigenden US-Zinsen und ähnliche Sorgen gipfelten zuletzt in einem Aktienabverkauf. Insgesamt waren die Marktsignale jedoch konstruktiv: Zinskurven wurden steiler, Breakeven-Inflationsraten stiegen, Creditspreads sanken und die Schwellenländermärkte stabilisierten sich. Wir nutzen die Gelegenheit, um bei Aktien wieder zuzugreifen.

Unser Ausblick für die kommenden Monate bleibt unverändert: Die Weltkonjunktur dürfte freundlich bleiben, obwohl wir gleichzeitig mit einer Reihe von Risiken rechnen müssen (Verlust der zyklischen Dynamik, Auswirkungen der geldpolitischen Straffung und des sogenannten Handelskriegs, usw.). Anlagepolitisch bedeutet dies weiterhin:

- Aktienrisiko insgesamt (nur) leicht über Neutralposition gehalten mit einer Präferenz für defensive globale Strategien, USA und Japan
- Starke Untergewichtung von Anleihen mit einer eher kurzen Laufzeit und einer Präferenz für Schwellenländer (Emerging Markets, EM), globale inflationsgebundene Anleihen (GILB), Hochzinsanleihen (High Yield, HY) und Investment-Grade-Unternehmensanleihen (IG)
- Strategisch hohe und stabile Quoten für die erweiterten alternativen Anlageklassen (Infrastruktur, Immobilien, Private Equity, Hedgefonds, versicherungsbasierte Strategien). Eine Ausnahme sind Aktien von Rohstoffproduzenten, welche wir kürzlich aus der strategischen Allokation (SAA) gestrichen haben
- Präferenz für den US-Dollar aufgrund der im Vergleich zu den anderen Regionen guten Wachstumsdynamik der USA und des entsprechend klareren geldpolitischen Ausblicks. Zugleich halten wir eine passive Übergewichtung von EM-Währungen aufgrund unserer Positionen an den relevanten Aktien- und Anleihenmärkten
- Hohe Barreserven zwecks erhöhter Flexibilität in volatilen Zeiten

- Ein Teil der Barreserven wurde reinvestiert, um unser **Gesamtaktienrisiko antizyklisch etwas zu erhöhen**
- Implementiert wurde dies durch (a) eine Wiederherstellung der vorherigen TAA-Quoten **durch Zukäufe von Aktien in allen Regionen** (sogenanntes Rebalancing) und (b) durch die Umsetzung der zweiten Tranche unserer geplanten **Erhöhung von börsennotierten Private Equity-Fonds** (Listed Private Equity, LPE) auf Neutralposition (vgl. letzte LGT Beacon-Ausgabe)
- In den Portfolios, in denen wir reguläre (d.h. illiquide) Private-Equity-Positionen halten, wurden Veränderungen mittels Indextermingeschäften repliziert

Grafik 1

Aktien wurden zu Monatsbeginn stark ausverkauft (MSCI Nettorenditen, indexiert per Handelskriegsbeginn*)



* Ankündigung von allgemeinen Handelszöllen auf Stahl- und Aluminiumprodukte durch die USA vom 9. März 2018. Quelle: LGT Capital Partners, Bloomberg

Jüngste Investmententscheidungen

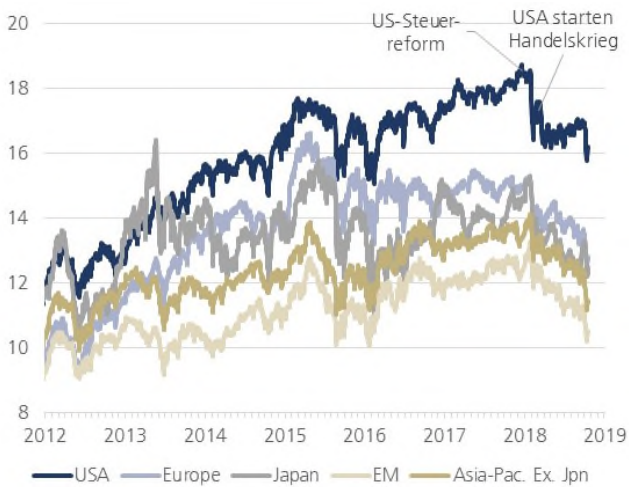
Nach den jüngsten Börsenturbulenzen hat LGT Capital Partners (LGTCP) am vergangenen Freitag zudem die taktische Anlageallokation (TAA) ad-hoc angepasst:

Konstruktive Marktsignale

Die Korrektur an den Börsen war weltweit stark (Grafik 1). Die Märkte haben zudem mehr oder weniger den gesamten Bewertungsanstieg, den sie seit Anfang 2016 verbuchen konnten, wieder abgegeben (Grafik 2). Das US-Kurs-Gewinn-Verhältnis liegt nun wieder auf dem Niveau von Ende 2015, als die Federal Reserve anfang, die Zinsen anzuheben. Die Anleger signalisieren also, dass sie die monetäre Straffung wieder fürchten und das Gewinnwachstum der letzten zwei Jahre von flüchtiger Natur war. Eine solche Einschätzung geht für uns aber zu weit.

Grafik 2

Aktienmärkte: Kurs-Gewinn-Verhältnis eingebrochen (MSCI, 12-Monats-Gewinnschätzungen)



Quelle: LGT Capital Partners, Bloomberg

Solides Umsatz- und Gewinnwachstum

In den USA beträgt das Umsatzwachstum je Aktie voraussichtlich nach wie vor rund 10% pro Jahr (Grafik 3) – und bleibt damit gut doppelt so hoch wie das Wachstum des

Grafik 4

US-Berichtsaison: Ein guter Start (Daten per 18. Oktober 2018)

Berichtsperiode: Q3 2018	Publizierte Ergebnisse / Gesamtheit	Gewinnwachstum ggü. Vorjahr	Abweichung gegenüber Konsens	Anteil positiver Abweichungen	Umsatzwachstum ggü. Vorjahr	Abweichung gegenüber Konsens	Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV)*
USA (S&P 500)	11.2%	21.9%	4.3%	89.3%	7.7%	0.5%	16.2
Energie	3.3%	38.4%	0.3%	100.0%	7.2%	-0.5%	15.2
Basismaterialien							13.5
Industrie	16.9%	33.1%	2.3%	83.3%	10.2%	0.8%	16.2
Zyklischer Konsum	9.4%	15.6%	7.0%	100.0%	15.0%	0.6%	20.0
Basiskonsum	21.9%	7.4%	2.6%	85.7%	6.5%	-0.1%	17.7
Gesundheit	4.8%	14.3%	1.8%	100.0%	10.1%	0.6%	16.5
Finanzen	20.9%	24.5%	5.3%	85.7%	4.5%	0.9%	11.7
Informationstechnologie	12.1%	24.0%	3.5%	100.0%	6.8%	0.0%	17.8
Kommunikationsdienste	9.1%	78.4%	20.7%	100.0%	15.1%	0.3%	21.9
Versorger							16.8
Immobilien	9.4%	22.2%	6.7%	66.7%	15.9%	2.3%	34.8

Quelle: LGT Capital Partners, Bloomberg

nominalen Bruttoinlandsprodukts. Das US-NBIP stieg im zweiten Quartal dieses Jahres annualisiert um 5.4%, was deutlich über dem 30-Jahresdurchschnitt von 4.7% liegt und die spätzyklische Robustheit der Wirtschaft aufzeigt.

Auch wenn ein Teil der Gewinne, die von den Unternehmen seit 2016 weltweit erwirtschaftet wurden, auf einmalige Faktoren zurückzuführen ist (z.B. Änderungen im Steuerrecht, Finanz- und Rohstoffmarktgewinne), so bleibt die Tatsache, dass die Unternehmensumsätze weiterhin stark wachsen - und Umsatzbuchungen sind am wenigsten von buchhalterischen Regeln abhängig.

Grafik 3

US-Unternehmensumsatz pro Aktie

(S&P 500, Konsensschätzungen für die nächsten 12 Monate)



Quelle: LGT Capital Partners, Bloomberg

Europäische Unternehmen wiesen ein Umsatzwachstum von etwa 6% aus, was ebenfalls über dem NBIP-Wachstum des Euroraums von 3.6% liegt. Selbst in Japan, der Volkswirtschaft mit der tiefsten potentiellen Wachstumsrate, wachsen die Unternehmensumsätze aktuell um gut 5% pro Jahr - ebenfalls deutlich über dem NBIP-Wachstum (zuletzt +2.8%).

Wir erwarten zwar weiterhin eine natürliche Abflachung dieser spätzyklischen Expansionsphase, der jüngste Ausverkauf impliziert jedoch einen plötzlichen Zusammenbruch, was klar übertrieben ist.

Wir befinden uns letztlich weiter in einer Phase des Konjunkturzyklus, in der die meisten Volkswirtschaften ihre jeweiligen Potentialwachstumsraten übertreffen und dadurch die Unternehmensgewinne gestützt bleiben.

Guter Start in die Berichtssaison

Die ersten Ergebnisse aus der Unternehmensberichtsaison lassen indes darauf schliessen, dass die Wachstumsdynamik weitgehend intakt geblieben ist (Grafik 4). In den USA haben bisher 56 der im S&P 500 gelisteten Unternehmen ihre Gewinne gemeldet. Der Umsatz pro Aktie (Sales per share, SPS) ist insgesamt um annähernd 8% gestiegen, der Gewinn pro Aktie (Earnings per share, EPS) gar um mehr als 20%.

Beide Zahlen übertrafen zudem erneut die Konsensprognosen. Besonders erfreulich ist zudem, dass die Mehrheit der ersten Berichte aus den zyklischen Sektoren stammen (Industrie, Informationstechnologie, zyklische Konsumgüter). Die endgültigen Zahlen dürften daher ebenfalls positiv ausfallen.

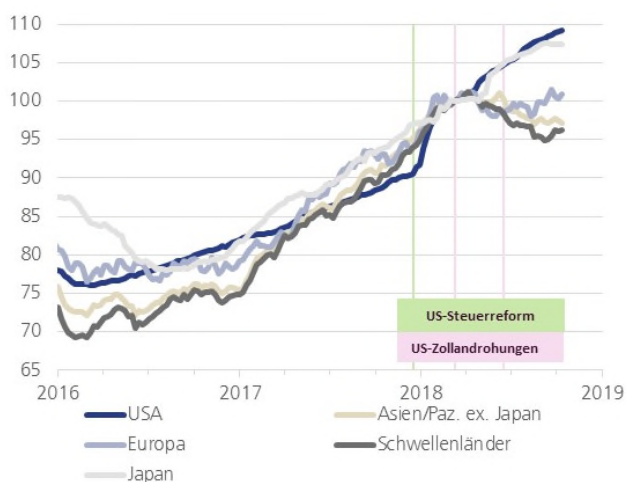
Die operativen Erträge aus dem Finanz- und Energiesektor dürften nämlich insgesamt keine extrem negativen Überraschungen bergen, dank den guten Finanz- und Rohstoffmarktentwicklungen im relevanten Zeitraum, während der Basiskonsum und das Gesundheitswesen sowieso grundsätzlich weniger volatile Ergebnisse bringen. Eine sehr starke Abweichung vom aktuellen Bild käme daher überraschend.

Gewinnrevisionen verbessern oder stabilisieren sich

Ausserdem sind die Konsensprognosen für das kommende Jahr in den USA und Japan weiter moderat gestiegen, während sie sich in den anderen Volkswirtschaften in den jüngsten Wochen leicht stabilisiert haben.

Grafik 5

Gewinnprognosen zu Beginn der Berichtssaison (12-Monats-EPS, Indexiert per Handelskriegsbeginn*)



* Ankündigung von allgemeinen Handelszöllen auf Stahl- und Aluminiumprodukten durch die USA vom 9. März 2018. EPS = Earnings per share. Quelle: LGT Capital Partners, Bloomberg

Bemerkenswert ist auch, dass der scharfe Anstieg der Prognosen nach der US-Steuerreform vom Dezember letzten Jahres in Europa, den Schwellenländern und Asien-Pazifik ex. Japan inzwischen weitestgehend ausgepreist wurde. Auch aus diesem Gesichtspunkt scheint der Ausverkauf übertrieben.

So haben wir uns entschieden, die Positionen in allen Regionen durch Zukäufe auf die im September definierten taktischen Quoten zurückzuführen und zudem unser LPE-Engagement zu erhöhen.

Dieses Segment ist stark auf Amerika ausgerichtet und bietet ein vergleichsweise hohes Beta (Sensitivität gegenüber dem gesamten Aktienmarkt), was derzeit gut zu unserer taktischen Einschätzung passt. Wir sollten hinzufügen, dass wir natürlich ebenso bereit wären, bei höheren Kursständen die voraussichtliche Erholung wieder zu verkaufen.

Positive Signale vom Anleihenmarkt

Darüber hinaus haben sich die breiteren Märkte in den letzten Monaten relativ gutartig verhalten, was auch darauf hindeutet, dass der Aktienverkauf vorübergehend war. Zunächst einmal sind die Zinskurven in allen grossen Volkswirtschaften etwas steiler geworden, ausser in Italien (Grafik 6) – wobei Letzteres nach den jüngsten Ausweitungen der italienischen Kreditspreads natürlich erfreulich ist.

Grafik 6

Die Zinskurven sind meist steiler geworden

(Differenz zwischen zehn- und zweijährigen Staatsanleiherenditen, Veränderung in Basispunkten)



1 Basispunkt = 0,01 Prozentpunkt. Quelle: LGT Capital Partners, Bloomberg

Die Gesamtbewegung des Anleihenmarkts stellt somit eine Verbesserung dar. Sich abflachende und invertierende Zinskurven werden in der Regel mit einem zunehmenden Risiko einer Rezession in der Zukunft assoziiert. Steilere Zinskurven signalisieren tendenziell mehr Wachstum.

Italiens Ausgabenpläne sind nicht extrem

Das Gegenteil gilt aber für Italien, wo die Abflachung der Renditekurve auf einen Schritt in Richtung Normalisierung von Konkursängsten hindeutet. Italiens Budgetausgabenpläne mögen die EU-Regeln übersteigen, sind aber im globalen Vergleich letztlich nicht extrem.

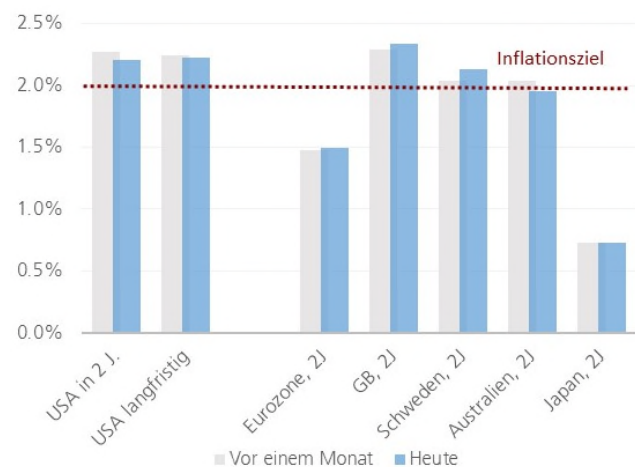
Im Jahr 2019 soll das italienische Haushaltsdefizit 2.4% des NBIP betragen, wenn es nach Roms Wünschen gehen sollte. Damit würde Italiens Haushalt weltweit immer noch zur besseren Hälfte unter den G20 gehören. Der von US-Präsident Donald Trump für 2019 vorgelegte Haushalt sieht z.B. ein Defizit von rund 4% vor. Darüber hinaus erzielt Italien einen Primärüberschuss (also vor Zinsen), so dass es sich eine gemässigte Aufweichung der Haushaltsregeln vorerst einmal leisten kann.

Wir erwarten daher nicht, dass die fiskalpolitische Konfrontation zwischen Rom und Brüssel eine weitere grosse Eurokrise auslösen wird. Es wird einen einigermaßen vernünftigen Kompromiss geben. Wichtig ist auch, dass diese reflationären Signale durch die Entwicklung der Märkte für inflationsgebundene Finanzinstrumente bestätigt werden (Grafik 7).

Grafik 7

Die marktbasierten Inflationserwartungen sind leicht gestiegen

(Implizite zukünftige Inflationsraten in Prozent pro Jahr)



Die 2-Jahres-Schätzungen basieren auf Zero-Coupon-Inflationsswaps. Die langfristige Inflationsrate für die USA basiert auf der 5 Year / 5 Year Forward Breakeven Rate. Quelle: LGT Capital Partners, Bloomberg

Nach einer Phase der Turbulenzen und Ansteckungsängste aufgrund der Ereignisse in Argentinien und der Türkei im Spätsommer haben sich die Schwellenländermärkte für Anleihen und Währungen während des Aktienausverkaufs allmählich stabilisiert. Gleichzeitig haben sich die Märkte für Hochzinsanleihen (HY) recht gut gehalten. Die Creditspreads sind im Allgemeinen etwas gesunken. In der Folge haben sowohl EM- als auch HY-Obligationen während der Aktienmarktverwerfungen besser abgeschnitten als die traditionellen Anleihenmärkte der grossen Industrienationen.

So bestätigen neben den Zinskurven und den inflationsindexierten Wertpapieren auch die Kreditmärkte, dass die breiten Finanzmärkte während der Börsenturbulenzen weniger

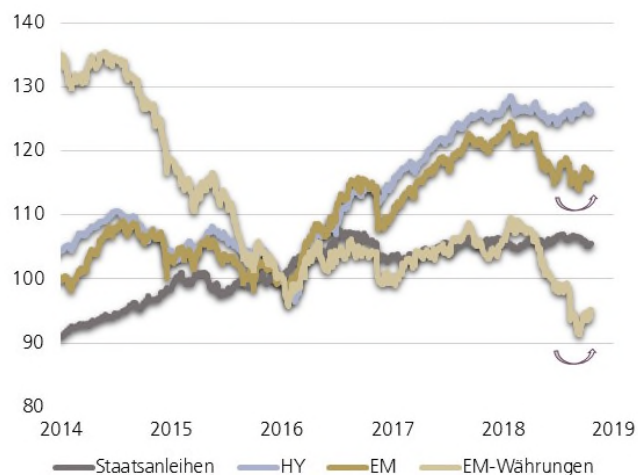
eine Warnung, sondern eher konstruktive, reflationäre Signal abgegeben haben. Wer nur die Aktienkurse oder zehnjährige Zinsniveaus betrachtet, könnte hier also zum falschen Schluss kommen.

Vor diesem Hintergrund sind wir der Meinung, dass der jüngste Aktien-Sell-Off von vorübergehender Natur ist. Wir beurteilen die Lage mehrheitlich als zuversichtlich genug, um unser Aktienrisiko insgesamt wieder leicht zu erhöhen.

Grafik 8

EM-Anleihen und EM-Währungen stabilisieren sich

(Gesamtrenditen in USD, indiziert per 1. Januar 2016)



Wir zeigen Gesamtrendite-Indizes von JP Morgan in USD. Der Index für die Staatsanleihen (global, entwickelte Industrieländer) ist gehedged. Der Index für die EM besteht zu je 50% aus dem jeweiligen Hedged- und Unhedged-Index. Quelle: LGT Capital Partners, Bloomberg

Zum Schluss erinnern wir nochmal daran, dass unsere Gesamteinschätzung nicht sonderlich optimistisch ist. So möchten wir betonen, dass wir ebenso bereit sind, nach der von uns erwarteten Erholung die Aktienquote wieder abzubauen.

ENDE DES BERICHTS

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

Unsere taktische Asset-Allokation (TAA, Abweichung gegenüber der strategischen Neutralquote) wird quartalsweise für drei bis sechs Monate bestimmt und monatlich bzw. bei Bedarf angepasst (zuletzt am 7. September 2018 sowie Mitte Oktober). Das Gesamtaktienrisiko besteht aus den Aktienregionen sowie den Aktienelementen in den Segmenten Realwerte und Alternative Anlagen.

- Gesamtaktienrisiko wurde im Oktober etwas über neutral erhöht (Rebalancing und Zukauf von LPE)
- Anleihenquote bleibt insgesamt wenig verändert (verschob sich im September zugunsten des IG-Segments)
- Währungen: Präferenz für den USD gegenüber GBP und AUD sowie ein etwas reduziertes passives EM-Übergewicht

Anlageklasse	SAA	Taktische Allokation ggü. SAA									
		Untergewicht				Übergewicht					
		-8%	-6%	-4%	-2%	+2%	+4%	+6%	+8%		
Anleihen	Liquidität	0.0%									
	Globale Staatsanleihen	9.0%									
	Inflationsgeschützte Anleihen	9.0%									
	Unternehmensanleihen (IG)	9.0%									
	Hochverzinsliche Anleihen	7.0%									
	Schwellenländer Anleihen	7.0%									
Aktien	Global Defensiv	6.0%									
	Nordamerika	7.5%									
	Europa	4.0%									
	Japan	2.5%									
	Asien/Pazifik ex Japan	2.5%									
	Schwellenländer	7.0%									
Realw.	Rohstoffproduzenten	3.5%									
	Immobilien (REITs)	4.0%									
	Infrastruktur	1.0%									
Alt.	Listed Private Equity	3.0%									
	Hedge Fonds	13.0%									
	Versicherungsbasierte Anlagen	5.0%									

Währungen ²	SAA	Taktische Allokation ggü. SAA									
		Untergewicht				Übergewicht					
		-8%	-6%	-4%	-2%	+2%	+4%	+6%	+8%		
USD	10.0%										
EUR	75.0%										
CHF	0.0%										
JPY	0.0%										
AUD	1.0%										
GBP	0.0%										
Andere	14.0%										

Die TAA basiert auf dem 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 Währungsposition "Andere" entspricht der indirekten Exponierung gegenüber der Basiswährung des Portfolios, 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 Jahresbeginn	3 Jahre, p.a. ¹	5 Jahre, p.a. ¹
Anleihen							
Globale Staatsanleihen	USD		-0.7%	-1.3%	-0.5%	1.7%	2.9%
Globale inflationsgeschützte Anleihen	USD		0.0%	-0.1%	1.1%	2.3%	1.8%
Investment Grade Unternehmensanleihen	USD		-0.2%	0.1%	-1.2%	1.9%	2.4%
Hochverzinsliche Anleihen	USD		-0.3%	0.8%	0.0%	6.7%	4.3%
Schwellenländer Anleihen	USD		1.1%	-1.2%	-5.0%	4.3%	2.7%
Aktien							
Global Defensiv	USD		-2.9%	0.6%	2.6%	9.2%	9.0%
Nordamerika	USD		-3.4%	-0.4%	5.4%	12.5%	10.8%
Europa	EUR		-3.8%	-6.1%	-4.5%	5.2%	5.5%
Japan	JPY		-1.8%	-1.0%	-3.2%	5.7%	8.5%
Asien/Pazifik ex Japan	USD		-5.9%	-9.0%	-13.1%	6.9%	2.9%
Schwellenländer	USD		-3.4%	-7.4%	-13.3%	6.8%	1.2%
Realwerte							
Rohstoffe (Aktien von Rohstoffproduzenten)	USD		-1.1%	-3.0%	0.7%	8.6%	-0.3%
Immobilien (Real Estate Investment Trusts / REITs)	USD		-4.6%	-3.1%	-2.7%	4.1%	4.8%
Infrastruktur (Master Limited Partnerships / MLPs)	USD		-2.3%	4.0%	5.1%	-0.2%	-3.1%
Alternative Anlagen							
Versicherungsbasierte Anlagen (ILS)	USD		0.8%	0.6%	4.1%	3.8%	4.7%
HF CTA	USD		-4.2%	-3.1%	-7.5%	-2.2%	1.9%
HF Equity Long/Short	USD		-0.5%	0.5%	1.7%	7.3%	5.1%
HF Event Driven	USD		0.4%	0.8%	2.8%	6.8%	4.3%
HF Relative Value	USD		0.3%	1.3%	3.0%	5.2%	4.4%
Listed Private Equity	USD		-6.4%	-5.8%	0.0%	9.8%	7.0%
Währungen²							
US-Dollar	USD		1.1%	1.0%	4.7%	1.3%	4.8%
Euro	EUR		-0.7%	-0.4%	-0.3%	1.8%	0.8%
Schweizer Franken	CHF		-2.4%	1.4%	2.3%	-0.3%	2.5%
Britisches Pfund	GBP		0.5%	1.2%	1.0%	-4.7%	0.0%
Australischer Dollar	AUD		-0.5%	-3.2%	-5.5%	0.6%	-2.1%
Japanischer Yen	JPY		1.0%	1.4%	5.0%	3.6%	1.6%

¹ Annualisierte Renditen ² Korrelationsgewichtete Bloomberg-Indizes: Diese zeigen eine Währung gegenüber den neun wichtigsten frei konvertierbaren Gegenwährungen

Fundamentaldaten: Wirtschaft und Unternehmen

Volkswirtschaft		USA	Eurozone	China	Japan	Deutschl.	GB	Brasilien	Russland	Schweiz
Bruttoinlandsprodukt (BIP)										
- nominal	Mia. USD	19,485	12,633	12,015	4,873	3,701	2,628	2,055	1,578	679
- pro Kopf 2017 ¹	PPP, USD	59,792	38,322	16,696	42,942	50,804	44,292	15,637	27,893	62,125
- erwartetes Realwachstum für 2017	Konsens	2.3%	2.5%	6.9%	1.6%	2.5%	1.7%	1.0%	1.5%	1.0%
- erwartetes Realwachstum für 2018	Konsens	2.9%	2.0%	6.6%	1.1%	1.9%	1.3%	1.5%	1.8%	3.0%
- reales Wachstum, aktuellstes Quartal ²	ggü. Vq., p.a.	4.2%	1.6%	7.4%	3.0%	2.0%	1.6%	0.8%	-2.3%	2.8%
Arbeitslosenrate ³		3.7%	8.1%	3.8%	2.4%	5.1%	4.0%	8.2%	4.5%	2.5%
Kerninflation (CPI)	ggü. Vj.	2.0%	0.9%	1.7%	0.2%	1.5%	1.9%	4.5%	2.8%	0.4%
Einkaufsmanagerindizes (comp.)	Neutral = 50	53.9	54.1	52.1	50.7	55.0	54.1	47.3	53.5	59.7
Budgetsaldo, strukturell / BIP 2017	IWF	-4.0%	-0.7%	-4.0%	-4.1%	0.9%	-1.8%	-6.4%	-1.2%	0.4%
Bruttostaatsverschuldung / BIP 2017	IWF	105%	87%	47%	238%	64%	88%	84%	16%	42%
Leistungsbilanzsaldo / BIP 2017	IWF	-2.3%	3.5%	1.4%	4.0%	7.9%	-3.8%	-0.5%	2.2%	9.8%
Währungsreserven	Mia. USD	42	282	3,087	1,200	36	127	185	382	800
Staatsanleihen-Rendite 2j. ⁴	p.a.	2.89%	-0.54%	2.90%	-0.11%	-0.58%	0.80%	8.27%	9.49%	-0.72%
Staatsanleihen-Rendite 10j. ⁴	p.a.	3.20%	0.69%	3.48%	0.15%	0.47%	1.58%	8.56%	9.29%	0.05%
Leitzins ⁵	p.a.	2.25%	0.00%	4.35%	-0.10%	0.00%	0.75%	6.50%	7.50%	-0.75%

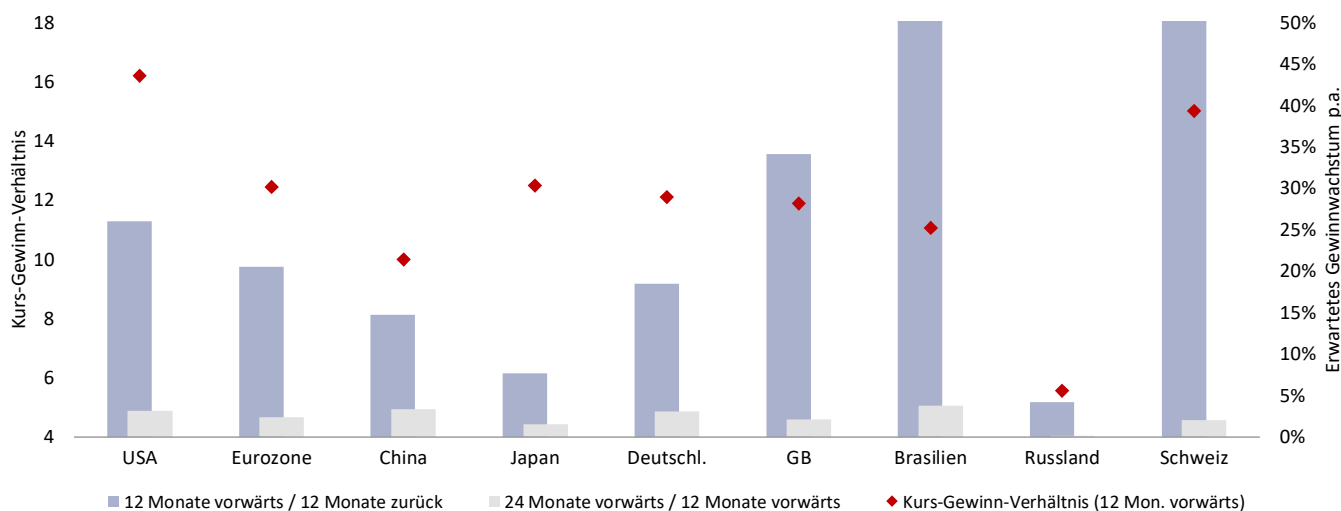
¹IWF-Schätzung ²annualisiertes Wachstum gegenüber Vorquartal ³China ohne Migranten ⁴Swap-Sätze für China und Brasilien, ESM/EFSS-Bonds für Eurozone ⁵Maximalzins für Fed, Zielband-Mitte für SNB

Unternehmen		USA	Eurozone	China	Japan	Deutschl.	GB	Brasilien	Russland	Schweiz
Marktkapitalisierung*	Mia. USD	30,837	7,527	10,117	5,975	2,176	3,411	879	627	1,543
Gewinnwachstum je Aktie, geschätzt (MSCI)										
12 Monate vorwärts / 12 Monate zurück	Konsens	26.0%	20.5%	14.7%	7.6%	18.4%	34.1%	57.9%	4.1%	50.3%
24 Monate vorwärts / 12 Monate vorwärts	Konsens	3.1%	2.3%	3.3%	1.5%	3.1%	2.1%	3.7%	0.1%	2.0%
Umsatzwachstum je Aktie, geschätzt (MSCI)										
12 Monate vorwärts / 12 Monate zurück	Konsens	8.3%	3.8%	8.0%	4.0%	5.7%	8.0%	6.3%	10.7%	3.3%
24 Monate vorwärts / 12 Monate vorwärts	Konsens	1.6%	1.0%	2.7%	0.9%	1.2%	1.0%	1.3%	0.7%	0.9%
Bewertungsindikatoren (MSCI)										
Kurs-Gewinn-Verhältnis (12 Mon. vorwärts)	Konsens	16.2	12.4	10.0	12.5	12.1	11.9	11.1	5.5	15.0
Kurs-Umsatz-Verhältnis (wie oben)	Konsens	2.0	1.0	1.1	0.9	0.9	1.1	1.4	0.8	1.9
Dividendenrendite	Konsens	1.0%	3.6%	2.6%	2.3%	3.3%	4.7%	3.5%	6.5%	3.5%

*Inklusive Hongkong. Quelle: Bloomberg

Aktuelle Aktienmarktbewertungen und Wachstumserwartungen auf Basis der Konsensschätzungen

(Implizite Wachstumserwartungen basierend auf Bloomberg Best Estimates 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 verbieten. 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 Finanzmarktszenarien keine Garantie für zukünftige Ergebnisse sind. © LGT Capital Partners 2018. 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