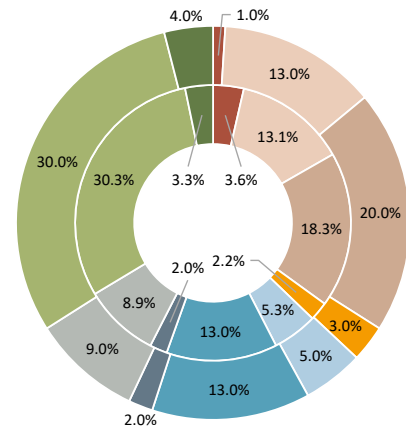


Vermögensanlagen

Strategie 20	Zusammensetzung	
	Anteil	SAA*
Liquidität	3.60%	1.0%
Obligationen Inland	13.1%	13.0%
Obligationen Ausland	18.3%	20.0%
Wandelobligationen Global	2.2%	3.0%
Aktien Schweiz	5.3%	5.0%
Aktien Ausland entwickelt	13.0%	13.0%
Aktien Ausland Emerging Mkts	2.0%	2.0%
Alternative Anlagen	8.9%	9.0%
Immobilien Schweiz	30.3%	30.0%
Immobilien Ausland	3.3%	4.0%
Total	100.0%	100.0%

* SAA = Strategische Asset Allokation = Anlagestrategie

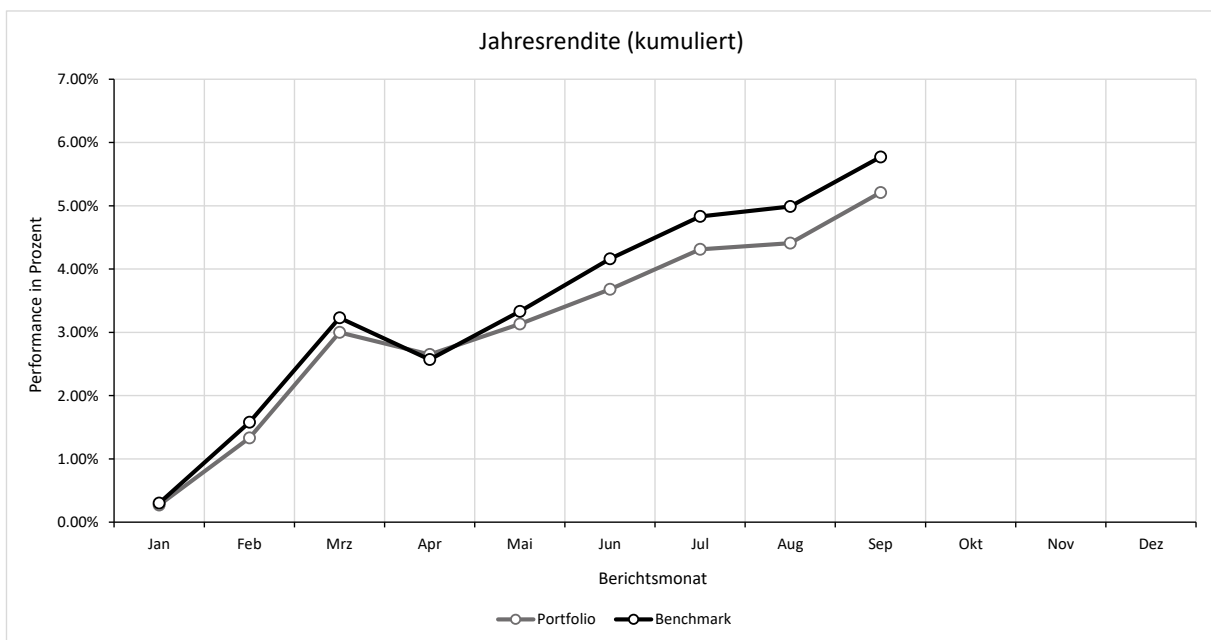


Innen: Aktuelle Vermögensallokation
Aussen: Strategische Vermögensallokation

Renditekennzahlen (kumulierte Performance)

Kategorie	Jahr	BM**	Kategorie	Jahr	BM**
Strategieperformance	5.21%	5.77%	Aktien Schweiz	9.12%	11.47%
Liquidität	0.75%	1.02%	Aktien Ausland entwickelt	17.65%	19.55%
Obligationen Inland	4.08%	4.13%	Aktien Ausland Emerging Mkts	14.12%	17.13%
Obligationen Ausland	3.16%	2.66%	Alternative Anlagen	7.73%	10.45%
Wandelobligationen Global	3.00%	4.35%	Immobilien Schweiz	2.15%	0.46%
			Immobilien Ausland	-8.72%	2.98%

** BM = Benchmark = Vergleichswert



Kommentar zur Entwicklung der Vermögensanlagen im vergangenen Quartal

Die Entwicklung der Vermögensanlagen war im dritten Quartal 2024 insgesamt positiv. Auch die Aktienmärkte haben nach dem Rücksetzer von Anfang August positive Performancebeiträge abgeliefert – mindestens in Lokalwährung. Zinssenkungen in den USA, Europa und der Schweiz sowie ein weiterhin vorherrschendes Soft-Landing Narrativ für die US-Konjunktur beflügelten die globalen Finanzmärkte. Eine weiterhin abnehmende Inflation, deutlichere Zeichen einer Abschwächung des US-Arbeitsmarkts, sowie ein Nachlassen der starken Einzelhandelsumsätze, haben die Entscheidungsträger der US-Notenbank FED überzeugt, dass die Zeit für eine Anpassung der Geldpolitik gekommen ist. Eine erster grosser Zinssenkungsschritt von 50 Basispunkten wurde im September durch die Fed beschlossen. Weitere Zinssenkungen dürften folgen, sofern die eingehenden Daten und die davon abgeleiteten Einschätzungen zum Ausblick dies erlauben. Ähnlich tönt es auch in Europa und der Schweiz. Ende September überraschte China die Marktteilnehmer mit der Ankündigung eines Stimuluspakets. Dieses sieht unter anderem diverse Zinssenkungen, Massnahmen zur Unterstützung des angeschlagenen Immobiliensektor sowie staatliche Gelder zur Stützung der Banken, des Aktienmarktes und für Aktienrückkäufe vor. Aktienmärkte: Die Aktienmärkte erlebten ein bewegtes Quartal. Nach einem freundlichen Start im Juli folgte ein regelrechter Absturz anfangs August. Dieser wurde durch eine Zinserhöhung der japanischen Zentralbank ausgelöst. In der Folge wurden enorme Volumen an Carry Trades in japanischen Yen aufgelöst. Der S&P 500 handelte zeitweise mehr als 7% und der japanische Nikkei mehr als 20% tiefer als noch Ende Juli. Im eingangs geschilderten positiven Marktumfeld erholten sich aber die Märkte in der Folge wieder deutlich. Der S&P 500 erreichte im September mit 5'767 Punkten gar ein neues Allzeithoch. Der US-Aktienmarkt (MSCI USA) stieg im 3. Quartal um 5.9% an. Die europäischen Aktienmärkte (MSCI Europa ex. CH) haben gut 2% an Wert zugelegt. Da aber der USD und der EUR gegenüber dem Schweizer Franken deutlich an Wert verloren, resultierte für uns als Schweizer Anleger im Quartalsvergleich trotzdem ein kleines Minus. Der Schweizer Aktienmarkt (SPI) stieg im 3. Quartal ebenfalls um gut 2% an. Zinsen: Die Renditen der 10-jährigen US Treasuries waren im dritten Quartal rückläufig. Nach 4.4% zum Quartalsbeginn gingen sie im September auf 3.6% zurück und notierten zum Quartalsende bei 3.8%. In der Eurozone zeigte sich ein ähnliches Bild. Auch die Rendite der zehnjährigen Anleihen der Eidgenossenschaft waren weiter rückläufig und schlossen per Ende September bei 0.32%. Diese rückläufigen Renditen verhalfen den Obligationen zu deutlichen Buchgewinnen. Währungen: Der Schweizer Franken wurde im Verlauf des 3. Quartals gegenüber dem USD und dem EUR stärker. USD/CHF notierte zu Beginn des Quartals bei 0.9027 und schloss das Quartal bei 0.8456. Ähnlich war die Entwicklung zum Euro. Zum Quartalsbeginn notierte EUR/CHF bei 0.9696, ging in der Folge auf 0.9308 zurück und schloss das Quartal bei 0.9416. Damit war der Währungseinfluss auf unsere Anlagen, welche nicht währungsabgesichert sind im 3. Quartal negativ.