

zMonthly November 23

Märkte im Risk-on-Modus

Der Sturm an den Zinsmärkten hat sich zu Monatsbeginn merklich gelegt. Schwächer als erwartete Industriedaten und ein sich abkühlender US-Arbeitsmarkt führten zu einer deutlichen Entspannung bei den Renditen von Staatsanleihen, was die Aktienmärkte regelrecht beflügelte. Fed-Chef Jerome Powell sorgte mit seiner Aussage, er sei nicht überzeugt, dass das Zinsniveau restriktiv genug sei, um die Inflation zu besiegen, nur für einen kurzen Dämpfer. Die Veröffentlichung der US-Inflationszahlen für den Monat Oktober gab den Börsen einen weiteren kräftigen Schub. Mit den leicht unter den Erwartungen ausgefallenen Preisdaten sahen viele Marktteilnehmer den Zinshöhepunkt als erreicht an. In der Folge gaben die Kapitalmarktzinsen weiter nach, und die Sorglosigkeit an den Aktienmärkten – gemessen am Volatilitätsindex VIX – erreichte ihren vorläufigen Tiefpunkt. Einige Börsenindizes notierten nach der Kursrally wieder nahe an den bisherigen Jahreshöchstständen. Der Investorentag des Halbleiterzulieferers Comet löste ein Kursfeuerwerk in der Aktie aus. Die Mittelfristziele wurden zwar auf der Zeitachse nach hinten verschoben, dafür aber leicht nach oben angepasst. Die Privatbank Julius Bär musste neben einer schleppenden operativen Entwicklung eine Zunahme der Kreditrückstellungen vermelden und geriet in den Abwärtssog der Signa-Insolvenz. Die Versicherer Baloise und Helvetia rechnen aufgrund überdurchschnittlich vieler Grossschäden mit einer deutlich höheren Schadenbelastung für das Gesamtjahr. Der Fund gewann im November 4.8% (SPI Extra +5.8%).

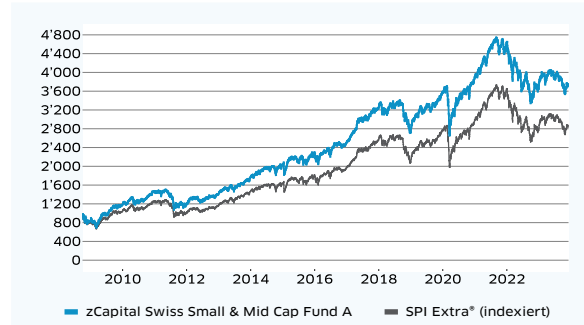
Bachem und ams-Osram neu im Portfolio

Nachdem die Aktie von Bachem, dem Weltmarktführer in der Herstellung von Peptiden, wieder auf interessante Bewertungsniveau korrigiert hat, haben wir eine Position aufgebaut. Zudem sind wir im Rahmen der Kapitalerhöhung erneut beim österreichisch-deutschen Sensorproduzenten ams-Osram eingestiegen. Auf der Gegenseite reduzierten wir das Gewicht bei EMS-Chemie und Vontobel.

Widersprüchliche Marktsignale

Schwächer als erwartete US-Konjunkturdaten und ein sinkender US-Dollar bestätigen unser Basisszenario einer Rezession in Amerika im Verlauf des nächsten Jahres. Viele Marktteilnehmer setzen derzeit auf ein «Soft Landing» mit mehreren Zinssenkungen im Jahr 2024. Angesichts der steigenden längerfristigen Inflationserwartungen der Konsumenten und des Auftrags an das Fed, die Inflation nachhaltig in den Zielkorridor von unter 2% zu drücken, dürfte dies jedoch ein eher unrealistisches Szenario sein. Erst im Falle einer deutlichen konjunkturellen Abkühlung wären solch aggressive Zinssenkungen vorstellbar. Dann würden die Märkte allerdings in eine Phase sinkender Gewinnschätzungen eintreten, was in der Vergangenheit mehrheitlich zu tieferen Aktienkursen geführt hat. Bis zum Jahresende erwarten wir keine grösseren Ausschläge mehr und halten deshalb an unserer Positionierung fest.

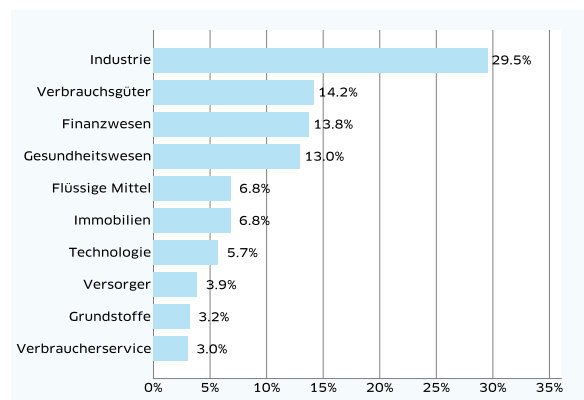
Wertentwicklung seit Lancierung (per 30.11.2023)



Wertentwicklung (per 30.11.2023)

Seit Monatsanfang (Fund / Benchmark)	4.8% / 5.8%
Seit Jahresanfang	2.9% / 3.9%
1 Jahr	2.0% / 2.4%
3 Jahre p.a.	-0.2% / -0.2%
5 Jahre p.a.	5.1% / 4.9%
10 Jahre p.a.	8.1% / 7.2%
Seit Lancierung p.a.	9.2% / 7.3%

Sektoraufteilung (per 30.11.2023)



Grösste Positionen (per 30.11.2023)

1	Lindt & Sprüngli	6.8%
2	SGS	4.8%
3	Schindler	4.6%
4	Swatch	3.9%
5	Julius Baer	3.9%
6	Baloise	3.6%
7	Straumann	3.3%
8	PSP Swiss Property	3.3%
9	VAT Group	3.1%
10	Roche	3.1%
11	BKW	2.9%
12	Sandoz Group	2.7%
13	Temenos	2.6%
14	SIG Group	2.5%
15	Galenica	2.4%

Anlageziel und Politik

Der zCapital Swiss Small & Mid Cap Fund investiert in Schweizer Nebenwerte und misst sich am SPI Extra® (alle SPI®-Titel ohne SMI® bzw. ohne die 20 grössten Valoren). Das Fondsvermögen wird breit diversifiziert in 50 bis 70 Gesellschaften angelegt. Der Benchmark soll konsistent übertroffen werden. zCapital verfolgt einen langfristig orientierten, aktiven Anlagestil. Die Anlageentscheide basieren auf fundamentalen Gesellschaftsanalysen unter Berücksichtigung und Beurteilung der Corporate Governance sowie weiterer wesentlicher ESG-Aspekte. Makroökonomische Einflussfaktoren werden ebenfalls in den Entscheidungsprozess miteinbezogen.

Depotstruktur (per 30.11.2023)

Nettoinventarwert	pro Anteil A CHF 3'753.09
Total Fondsvermögen	CHF 917 Mio.
Investitionsgrad	93.2%
Anzahl Gesellschaften	66

Kennzahlen 3 Jahre (per 30.11.2023)

Volatilität Fund / Index p.a.	14.6% / 15.7%
Tracking Error	2.0%
Information Ratio	-0.1

Termsheet

Fund-Name	zCapital Swiss Small & Mid Cap Fund (A-Klasse)
Vermögensverwalter	zCapital AG, Zug
Valorenummer / ISIN	4534164 / CH0045341648
Kurspublikationen	www.zcapital.ch, www.swissfunddata.ch, www.fundinfo.com
Bloomberg / Reuters	ZCAPSWI SW Equity / 4534164.S
Benchmark	SPI Extra® (Aktien Schweiz Small & Mid Caps)
Morningstar-Rating	★★★★
Mindestanlage / Referenzwährung	Keine Vorschriften / CHF
Fondstyp / Vertrieb	Schweizer Effektenfonds / Vertriebszulassung in der Schweiz und in Deutschland
Fondsleitung / Depotbank	LLB Swiss Investment AG, Zürich / Bank Julius Bär & Co. AG, Zürich
Management-Gebühren (inkl. Fondsleitung / Depotbank)	1.5% p.a., davon 0.1% an wohltätige Organisationen mit Themen Kinder und Ausbildung
Ausgabe- / Rücknahmekommission	Keine / 0.25% zu Gunsten des Fonds
Total Expense Ratio (TER) per 31.05.2023	1.51%
Zeichnungen und Rücknahmen	An jedem Bankwerktag zum Nettoinventarwert (NAV). Zeichnungen und Rücknahmen, die bis 15.45 Uhr bei der Depotbank vorliegen (Auftragstag), werden am nächsten Bankwerktag auf Basis des mit den Schlusskursen des Auftragsstags berechneten NAV abgewickelt.
Revisionsstelle	PricewaterhouseCoopers AG, Zürich

Jährliche Wertentwicklung (per 30.11.2023)

	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Fund	-14.5%*	40.2%	23.4%	-18.4%	17.8%	26.0%	15.2%	12.8%	9.3%	29.0%	-14.4%	28.7%	9.2%
SPI Extra®	-18.5%*	29.6%	20.1%	-19.1%	13.9%	27.7%	11.4%	11.0%	8.5%	29.7%	-17.2%	30.4%	8.1%

	2021	2022	2023
Fund	19.0%	-21.1%	2.9%
SPI Extra®	22.2%	-24.0%	3.9%

* seit Lancierung (6. Oktober 2008)

Monatliche Wertentwicklung (per 30.11.2023)

2023	Jan	Feb	Mär	Apr	Mai	Jun	Jul	Aug	Sep	Okt	Nov	Dez	Jahr
Fund	6.5%	1.4%	0.2%	1.4%	-1.5%	0.1%	1.2%	-2.1%	-3.7%	-4.8%	4.8%		2.9%
SPI Extra®	7.6%	1.5%	0.8%	1.2%	-1.6%	0.4%	1.4%	-2.6%	-4.6%	-5.3%	5.8%		3.9%

Dieses Dokument ist eine Werbemitteilung. Dieser Monatsbericht der zCapital AG stellt weder ein Angebot noch eine Empfehlung dar. Anlagefonds zu kaufen oder zu verkaufen. Die Informationen stehen unter dem Vorbehalt jederzeitiger Änderung. Für allfällige fehlerhafte Angaben wird keinerlei Haftung übernommen. Die vergangene Performance ist keine Garantie für laufende und zukünftige Entwicklungen. Die Performancedaten lassen die bei der Ausgabe und Rücknahme der Anteile erhobenen Kommissionen und Kosten unberücksichtigt. Nach schweizerischem Kollektivanlagengesetz gehört der zCapital Swiss Small & Mid Cap Fund zur Kategorie der «Effektenfonds». Die Anleger werden ausdrücklich auf die im Fondsprospekt beschriebenen Risiken hingewiesen. Anleger müssen darauf gefasst und in der finanziellen Lage sein, (allenfalls erhebliche) Kursverluste verkraften zu können. Die rechtlichen Fondsdokumente sind unentgeltlich bei zCapital AG, Baarerstrasse 82, 6300 Zug oder auf der Website www.zcapital.ch erhältlich. Für deutsche Anleger sind die massgebenden Dokumente bei der Informationsstelle in Deutschland (ODDO BHF Aktiengesellschaft, Bockenheimer Landstr. 10, 60323 Frankfurt am Main) in Papierform oder elektronisch unter www.fundinfo.com erhältlich. Ombudsstelle ist die Finanzombudsstelle Schweiz (FINOS). In Bezug auf allfällige Verkaufsbeschränkungen sollte unabhängige Beratung über die im betreffenden Land anwendbaren rechtlichen Grundsätze gesucht werden. Dieses Dokument richtet sich nicht an natürliche oder juristische Personen, für die die Benutzung aufgrund der Nationalität oder des Domizils der betroffenen Person oder aus anderen Gründen gegen die Rechtsordnung ihres Staates verstossen würde. Dies gilt insbesondere für Personen mit Domizil USA, Grossbritannien oder Japan.