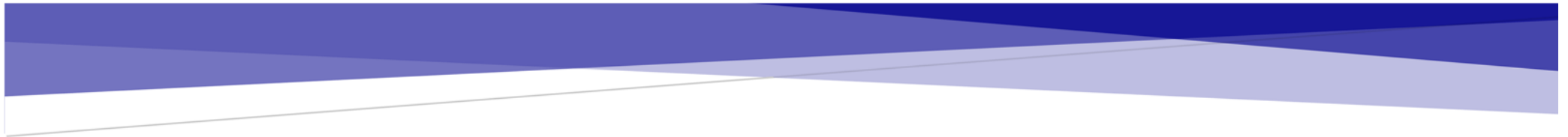


ANDERES FINANZBERATUNG AG



# ANLAGEBERICHT

4. Quartal 2019

Frauenfeld, Januar 2020

Konjunkturelle Stabilisierung, Jahresend rally an den Aktienmärkten, wie weiter im neuen Jahr?

# Anlagebericht 4. Quartal 2019

## Finanzmärkte: Rück- und Ausblick

### Weltwirtschaft: Stabilisierung

Nachdem sich die globalen Konjunkturdaten gemessen an den Einkaufsmanagerindizes seit Anfang 2018 rückläufig entwickelt hatten, zeichnete sich im Schlussquartal 2019 endlich eine Stabilisierung ab. Insbesondere die Industriedaten zeugen von einer wachsenden Zuversicht. Sowohl die Auftragseingänge wie auch die Beschäftigung haben dort jüngst etwas zugenommen.

Unterstützt wurde diese Zuversicht durch die Entspannung im Handelskonflikt USA – China sowie durch den klaren Wahlsieg von Boris Johnson in Grossbritannien, der den Weg zu einem geordneten Brexit ebnen sollte. Von dieser insgesamt guten Nachrichtenlage konnten die Aktienmärkte profitieren und legten ein regelrechtes Jahresend rally hin.

Somit präsentiert sich 2019 aus Anlegersicht als eines der besten Jahre im abgelaufenen Jahrzehnt. Nichtsdestotrotz wäre es unklug, sich davon allzu stark blenden zu lassen. Historisch betrachtet gibt es nämlich keinen Zusammenhang, der nach einem guten Jahr auf die Performance im darauf folgenden Jahr schliessen lassen würde. 2020 kann somit wieder ein gutes Jahr werden, es kann aber auch gerade so gut ein schlechtes werden.

Sicher ist, dass nach der starken Performance 2019 die Aktienmärkte höher bewertet sind als noch vor einem Jahr. Die erwähnten guten Neuigkeiten dürften in den aktuellen Kursen weitestgehend eingepreist sein. Die Wachstumserwartungen für die Weltwirtschaft für 2020 sind trotz Aufhellungstendenzen moderat, was zu einer eher unterdurchschnittlichen Gewinnentwicklung bei den Unternehmen führen dürfte. Das Kurspotential scheint aus dieser Perspektive damit eher begrenzt.

Die Zinsen haben auf die konjunkturelle Entspannung ebenfalls reagiert und sind vor allem am langen Ende etwas gestiegen. Im August 2019 konnte man zum ersten Mal seit der Finanzkrise eine Inversion der amerikanischen Zinskurve beobachten, d.h. die langfristigen Zinsen notierten tiefer als die kurzfristigen. Diese

Situation hat sich glücklicherweise nun wieder normalisiert. Dennoch gilt es, die Inversion der Zinskurve im Hinterkopf zu behalten, da diese in der Vergangenheit stets ein guter Frühindikator für eine möglicherweise bevorstehende Rezession war.

Es wird deshalb für die Aktienmärkte entscheidend sein, wie sich die Konjunktur anfangs 2020 weiter entwickelt. Sollten sich die Stabilisierungstendenzen verstärken, stehen die Chancen gut, dass eine Rezession vermieden werden kann. Entpuppt sich die gegenwärtige Erholung jedoch nur als Strohfeuer, wäre wieder Vorsicht angezeigt und entsprechende Korrekturen an den Aktienmärkten wären die logische Folge.

Trotz hoher Indexstände erachten wir Aktien nach wie vor als die attraktivste Anlageklasse. Wir bevorzugen Aktien von Firmen mit soliden Bilanzen und robusten Geschäftsmodellen. Wir starten mit leicht untergewichteter Aktienquote ins neue Jahr und beobachten die Konjunkturdaten weiterhin sehr genau.

### Obligationenmärkte: etwas höhere Zinsen am langen Ende

Die langfristigen Zinsen konnten sich von ihren Tiefstständen, welche sie im Sommer 2019 erreicht hatten, wieder lösen. Dennoch befinden sich die aktuellen Zinsniveaus 10jähriger Staatsanleihen immer noch deutlich unter den Ständen von Ende 2018. Im Falle der 10jährigen amerikanischen Staatsanleihen macht diese Differenz immerhin rund einen Prozentpunkt aus.

<b>Rendite 10-J.-Anleihen</b>	<b>31.12.2018</b>	<b>30.09.2019</b>	<b>31.12.2019</b>
Schweiz (CHF)	- 0.26%	- 0.77%	- 0.48%
Deutschland (EUR)	0.24%	- 0.60%	- 0.22%
England (GBP)	1.13%	0.39%	0.69%
Amerika (USD)	2.85%	1.71%	1.88%
Japan (JPY)	0.01%	- 0.22%	- 0.03%



## Anlagebericht 4. Quartal 2019

Geldmarktsätze (3 Monate)	31.12.2018	30.09.2019	31.12.2019
Schweizer Franken	- 0.71%	- 0.76%	- 0.69%
Euro	- 0.36%	- 0.44%	- 0.41%
US-Dollar	2.80%	2.09%	1.91%
Yen	- 0.07%	- 0.10%	- 0.05%

Ob sich die Zinsen weiter nach oben bewegen werden, wird wie bereits erwähnt von den Konjunkturdaten abhängen, welche in nächster Zeit veröffentlicht werden. Der starke US-Arbeitsmarkt spricht dafür, dass es in diese Richtung gehen könnte. Noch sind die Löhne in den USA bislang nur moderat gestiegen, obwohl sich die Arbeitslosigkeit auf einem Rekordtief befindet. Dagegen sprechen die doch eher gedämpften Wachstumsaussichten sowie ein geopolitisch fragiles Umfeld.

Wir setzen in unserer Anlagepolitik weiterhin auf Alternative Anlagen, um der Tiefzinssituation ein Stück weit aus dem Weg zu gehen. Private-Debt-Anlagen sowie Immobilien Ausland sind neue Bestandteile unserer Portfolios, während wir an Mikrofinanz und erneuerbare Energien festhalten, welche wir schon seit längerer Zeit verfolgen. In den Fremdwährungsobligationen erachten wir den US-Dollar aufgrund der Zinsdifferenz und des günstigeren Wechselkurses als zunehmend attraktiv. Unsere Exponierung im Neuseeland-Dollar dagegen werden wir reduzieren.

### Aktienmärkte: Indizes auf Höchstständen

Es herrschte Champagner-Laune an den weltweiten Aktienmärkten zum Jahresende. Sämtliche wichtigen Indizes notierten nahe an ihren Höchstständen und machten das Jahr 2019 somit zu einem der besten im abgelaufenen Jahrzehnt. Sicher hatte dies auch damit zu tun, dass die Börsen Ende 2018 auf vergleichsweise tiefem Niveau geschlossen hatten und die Ausgangsbasis somit sehr günstig war.

Aktien-Indizes in Lokalwährung		31.12.2018	31.12.2019	2019 in %
Schweiz	SMI	8'429	10'617	26.0%
Schweiz	SPI	9'830	12'838	30.6%
USA	S&P 500	2'507	3'231	28.9%
USA	Nasdaq Comp.	6'635	8'973	35.2%
Europa	Euro Stoxx 50	2'760	3'403	23.3%
England	FTSE 100	6'728	7'542	12.1%
Japan	Nikkei 225	20'015	23'657	18.2%
Hongkong	Hang Seng	25'846	28'190	9.1%

Der Schweizer Aktienmarkt spielte 2019 ganz vorne mit und konnte gemessen am Swiss Performance Index (SPI) um über 30% zulegen. Betrachtet man die Performance über die letzten zwei Jahre, so relativiert sich das Bild. Über diesen Zeitraum hat der Schweizer Aktienmarkt eine durchschnittliche Jahresrendite von 9.3% erreicht.

Positiv stimmt uns die Charttechnik (s. unten), welche einen stabilen Aufwärtstrend signalisiert. Leicht beunruhigend sind einige Sentiment-Indikatoren, welche jüngst begonnen haben, auf eine gewisse Überschwänglichkeit unter den Anlegern hinzudeuten. In der Vergangenheit führten solche Konstellationen oft zu Korrekturen an den Aktienmärkten.

Nichtsdestotrotz halten wir an unserer Aktienpositionierung fest. Wir konzentrieren uns auf Unternehmen mit soliden Bilanzen, starken Cash-Flows und steigenden Gewinnen.

### Devisenmärkte: US-Dollar plötzlich unter Druck

Der US-Dollar neigte zum Jahresende zur Schwäche und notierte am letzten Tag des Jahres gegenüber dem Schweizer Franken sogar auf dem tiefsten Stand des Jahres. Allein im Dezember hat die amerikanische Währung damit über 3% zum Schweizer Franken eingebüsst, ohne dass es dafür eine schlüssige Erklärung gegeben hätte. Wir erachten Dollar-Anlagen, vor allem im Obligationenbereich damit wieder als attraktiver.

# Anlagebericht 4. Quartal 2019



ANDERES FINANZBERATUNG AG

Überhaupt hat der starke Schweizer Franken, der im Dezember auch gegenüber dem Euro zulegte, überrascht. Typischerweise gibt die Schweizer Währung in einem Umfeld der konjunkturellen Entspannung eher nach. Es ist somit gut denkbar, dass sich die jüngsten Entwicklungen bald wieder auskorrigieren.

Turbulent ging es rund um das britische Pfund zu. Nach den britischen Wahlen stieg das Pfund zunächst deutlich an. Dieser Anstieg erwies sich jedoch nur als temporär. Nachdem Boris Johnson einen sehr ambitionierten Zeitplan für die Verhandlungen über die zukünftigen Beziehungen mit der Europäischen Union bekannt gab, schmolzen sämtliche zuvor erzielten Kursgewinne in kürzester Zeit wieder dahin.

## Edelmetalle & Rohstoffe: hohe weltweite Rohölproduktion

Der Rohölpreis konnte im abgelaufenen Quartal etwas zulegen. Mit ein Grund für die höheren Preise dürfte der Beschluss der Organisation erdölexportierender Länder (OPEC) gewesen sein, ab Januar 2020 die Produktion um 0.5 Millionen Fass pro Tag zu kürzen. Das Erdöl-Kartell ist bemüht, ein Gleichgewicht zwischen Angebot und Nachfrage herzustellen.

Die USA bauten nämlich ihrerseits die Rohölproduktion weiter aus und stiessen 2019 so viel Rohöl aus wie noch nie in ihrer Geschichte. Der Marktanteil der USA an der globalen Rohölproduktion nimmt also weiter zu und setzt damit die OPEC unter Druck. Wir gehen davon aus, dass Saudi-Arabien nach dem Börsengang des staatlichen Ölkonzerns Saudi Aramco alles daran setzen wird, den Rohölpreis stabil zu halten und entsprechende Produktionskürzungen auch tatsächlich durchsetzen wird.

Trotz gut laufender Aktienmärkte blieb Gold gefragt und konnte seine Kursgewinne halten. Mit einem Kursplus von 16.5% gemessen in Schweizer Franken trug Gold zu einer insgesamt sehr positiven Gesamtperformance bei.

## Fazit nach Anlagekategorien

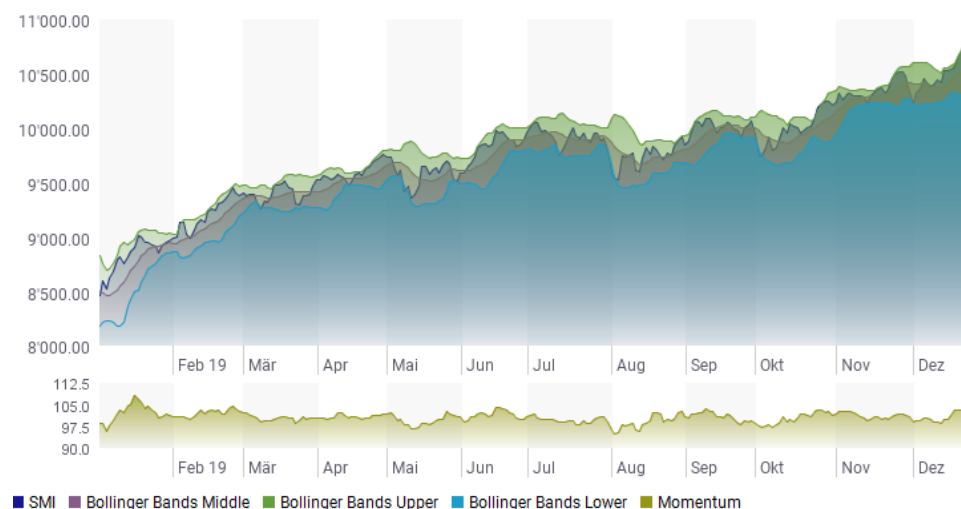
Geldmarkt:	Leicht übergewichten. Zum vorübergehenden Parkieren von leicht untergewichteter Aktienquote nutzen.
Obligationen:	Untergewichten. Zinsvorteil von Fremdwährungsobligationen gegenüber CHF-Obligationen ist kleiner geworden. Negativ rentierende CHF-Obligationen machen für uns keinen Sinn. Ersatz durch Alternative Anlagen. Beimischung von USD-Papieren, Private Debt und Hybridanleihen. Mittlere Duration. Fokus auf Qualität. Hochzins-Anleihen meiden wir.
Aktien:	Leicht untergewichteten. Korrekturanfälligkeit dürfte nach starkem Jahr zunehmen. Sentiment-Indikatoren senden erste Warnsignale. Gute Neuigkeiten bereits weitgehend eingepreist. Aktien relativ betrachtet aber immer noch attraktiv. Fokus auf qualitativ einwandfreie Unternehmen mit robusten Geschäftsmodellen.
Währungen:	Neutral. US-Dollar nach jüngster Kursschwäche wieder etwas attraktiver. Zinsvorteil spricht für USD-Obligationen. NZD-Fälligkeiten ersetzen wir nicht mehr; Umschichtung in USD-Papiere.
Edelmetalle:	Wir betrachten Gold als Worst-Case-Absicherung und behalten es als solche in den Portfolios. Für Gold spricht die Charttechnik (s. unten).
Immobilien:	Börsenkotierte Schweizer Immobilienfonds aufgrund hoher Agios nicht interessant. Fokus auf Immobilien Ausland, vorzugsweise an zentralen städtischen Lagen.
Alternativanlagen:	Übergewichten. Mikrofinanz und Wind-Energie aus Diversifikationsüberlegungen interessant. Hinzu kommt der gesellschaftliche resp. ökologische Nutzen. Private-Equity Anlagen bieten ein vorteilhaftes Rendite-/Risikoprofil.

# Anlagebericht 4. Quartal 2019



ANDERES FINANZBERATUNG AG

## Charttechnik



### SMI:

Zu Beginn des 4. Quartals verlief der Trend horizontal und das Momentum schwächelte weiter. Gegen Ende Oktober nahmen der Kurs und damit auch das Momentum wieder Fahrt auf und es entwickelte sich eine eigentliche Jahresend rally, welche den SMI auf über 10'500 Punkte brachte. Den eigentlichen Höchststand von 10'755 in den letzten paar Dezembertagen vermochte der Index bis am Jahresende nicht zu halten.

Die Vermutung vor drei Monaten - „*Verbindet man den Mai-Taucher bei 9350 und den erwähnten im August mit dem aktuellen Stand, so ergibt dies eine saubere Linie für ein steigendes Dreieck, was bei der Vollendung für eine Fortsetzung des steigenden Trends spricht*“ - hat sich erfreulicherweise bestätigt und eine tolle Jahres-Performance ermöglicht und dies, obschon damals auch einige negative Hinweise zu vermerken waren.

Und nun zu den Aussichten für das erste Quartal 2020:

Fangen wir bei der langfristigen Betrachtung mit dem Monatschart an. Hier zeigen MACD, RSI, Momentum und Williams absolut keine Schwäche. Einzig der grosse Abstand zwischen den MACD-Linien im Monatschart könnte auf eine labile Zukunft hindeuten, das war aber vor drei Monaten schon so, mit dem kleinen Unterscheid, dass der Abstand sich inzwischen vergrösserte. Positiv fällt auch die Beurteilung anhand des Wochen-Charts mit denselben Indikatoren aus. Etwas anders sieht es beim Tageschart aus. Unmittelbar vor Weihnachten begann sich eine leichte Schwäche in den diversen Indikatoren abzuzeichnen. Für Trader ein Hinweis, dass man mit dem Einstiegen zuwarten sollte. Für längerfristig orientierte Anlegen hingegen sind nur die Wochen- und Monatscharts wesentlich. Und diese sprechen für eine Fortsetzung des erfreulichen Trends des 4. Quartals 2019.

Nebst den diversen Indizes beurteilen wir 300 Aktien. Das Verhältnis zwischen den zu kaufenden bzw. zu verkaufenden Aktien erhöhte sich auf klare  $\frac{3}{4}$  zu  $\frac{1}{4}$ .

### Gold:

Das 4. Quartal 2019 darf als Konsolidierungsetappe in einem an sich steigenden Markt bezeichnet werden. Die Unze bewegte sich dabei zwischen rund USD 1450 und etwas über USD 1500. Schon im Dezember zeichnete sich ein Wiederanstieg ab, der sich in den ersten Tagen des neuen Jahres noch akzentuierte. Im Moment sind in allen 3 Betrachtungsphasen (Tages-, Wochen- und Monatschart) nur positive Signale zu verzeichnen. Der Unzen-Anstieg dürfte somit weiter gehen. Dabei könnten höchstens die Charts-Widerstände aus den Jahren 2011 bis 2013 im Wege stehen oder den weitem Durchmarsch vorübergehend etwas abbremsen.

### Rohstoffe:

Auch das letzte Quartal des Jahres 2019 war von auffallend vielen Ausschlägen geprägt. Die Vermutung liegt nahe, dass es volatil weitergehen könnte, aber in einem doch eher anziehenden Markt. Schaut man die untern Wendepunkte seit August 2019 an, so fällt auf, dass diese jedes Mal etwas höher zu liegen kamen und parallel dazu tat dies z.B. auch der RSI. Gut möglich, dass die Höchststände vom April und September 2019 sich als temporäre Widerstände entpuppen könnten, wobei es darauf ankommt, welcher Index oder welcher Rohstoff betrachtet wird, denn einzelne Rohstoffe haben diese Widerstände bereits geknackt.



# Anlagebericht 4. Quartal 2019

## Diverse Charts

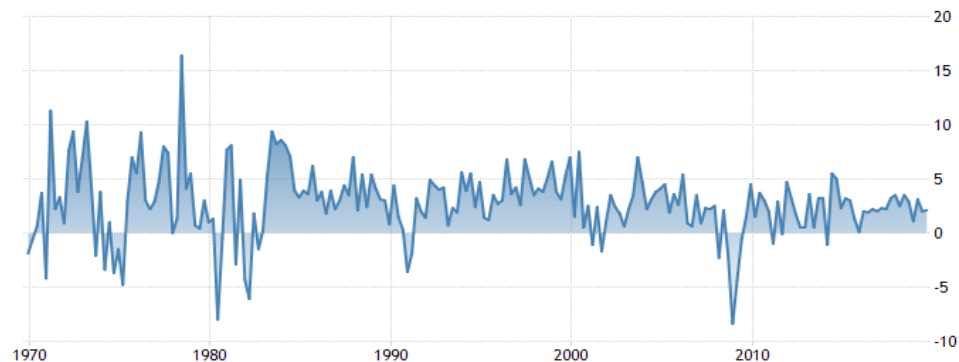
### Konjunktur

#### Einkaufsmanagerindizes wichtiger Wirtschaftsräume

	Juni 2019	Sept. 2019	Dez. 2019
Welt	51.2	51.2	51.7
USA	51.5	51.0	52.7
China	50.6	51.9	52.6
Eurozone	52.2	50.1	50.9
Schweiz (Industrie)	47.7	44.6	50.2

Der Einkaufsmanager-Index ist eine Umfrage, die Aufschluss über die wirtschaftliche Entwicklung der kommenden Monate geben soll. Der Index setzt sich aus mehrerer Teilindikatoren zusammen: Auftragseingänge, Produktion, Beschäftigung, Lieferfristen und Lagerbestände. Der Index weist auf ein Wirtschaftswachstum hin, falls ein Wert von über 50 erreicht wird.

#### US Bruttoinlandprodukt Wachstum in % 1969 – 2019



#### US Arbeitslosenquote in % 1969 – 2019



#### National Association of Home Builders (NAHB) Immob. Index 1985 – 2019

Dieser Immobilienmarktindex wird von einer monatlichen Befragung von ca. 400 Bauunternehmern abgeleitet, die die NAHB bereits seit Januar 1985 durchführt. Werte oberhalb von 50 Punkten bedeuten, dass mehr Bauunternehmer die Verkaufsbedingungen mit gut als mit schwach bewerten.







# Anlagebericht 4. Quartal 2019

## Konjunkturerwartungen Europa (ZEW Econ. Sentiment Index) 2000 - 2019

Der ZEW Economic Sentiment Index misst den Optimismus der Analysten bezüglich der aktuellen wirtschaftlichen Situation und der Erwartung für die nächsten 6 Monate. Der Index misst die Differenz zwischen des Prozentanteils der Optimisten im Vergleich zu den Pessimisten.

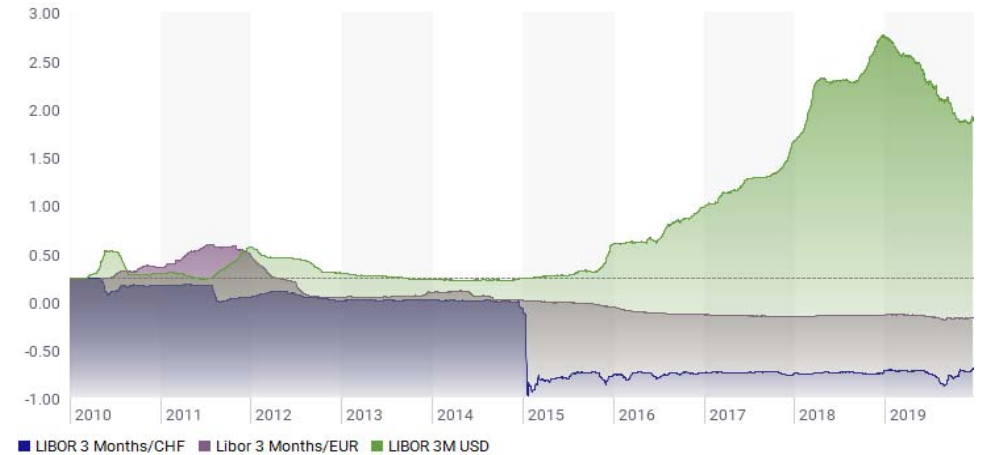


## Inflation Schweiz 1969 - 2019



## Zinsen

### Geldmarktsätze (Libor 3 Monate) im Vergleich: 31.12.2009 – 31.12.2019



### 10jährige Staatsanleihen im Vergleich (Rendite): 31.12.2009 – 31.12.2019

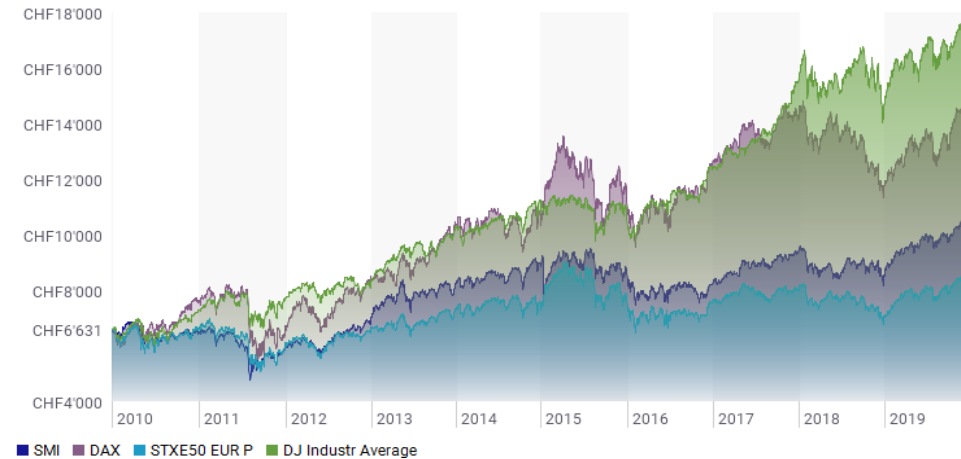




# Anlagebericht 4. Quartal 2019

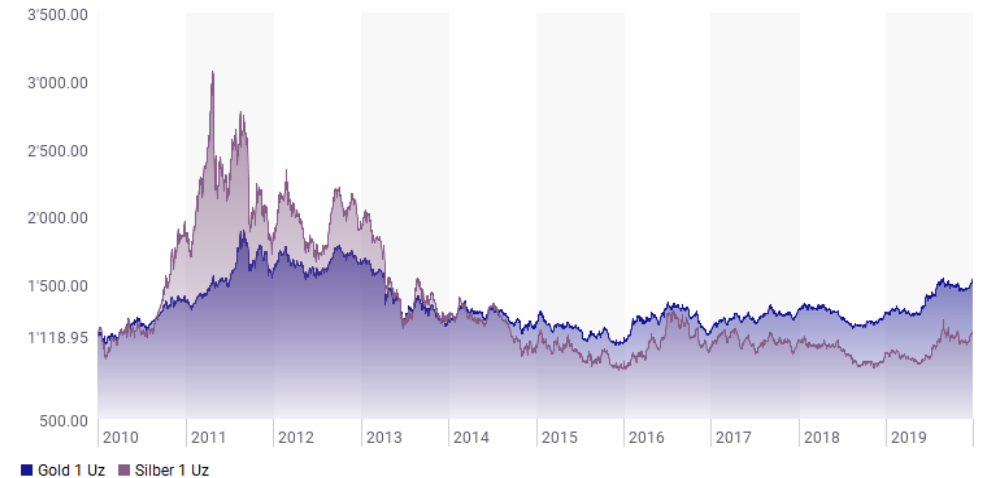
## Aktien

Indizes im Vergleich (in CHF, angeglichen): 31.12.2009 – 31.12.2019



## Edelmetalle und Rohstoffe

Edelmetalle (in USD pro Unze, angeglichen): 31.12.2009 – 31.12.2019

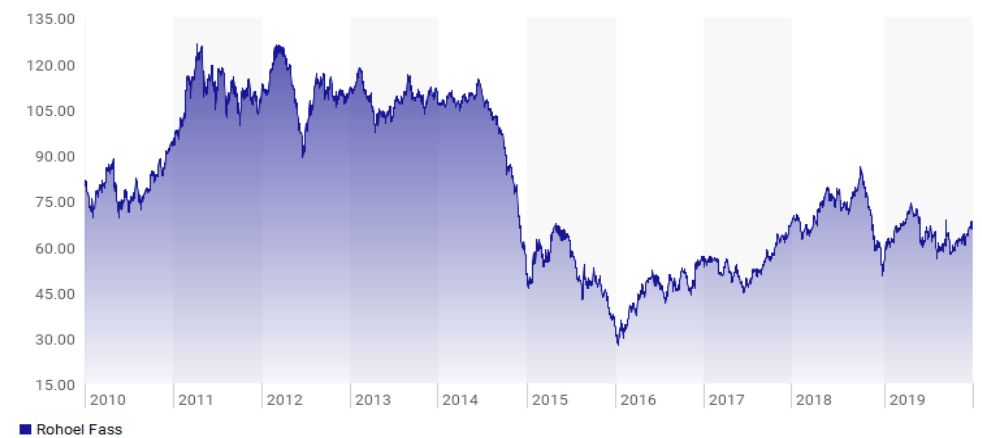


## Devisen

US-Dollar und Euro zum Schweizerfranken: 31.12.2009 – 31.12.2019



Rohöl Fass WTI Light (in USD/Barrel): 31.12.2009 – 31.12.2019





# Anlagebericht 4. Quartal 2019

## Performance ausgewählter Anlagefonds

1. Januar bis 31. Dezember 2019, jeweils in Fondswährung (Gesamtrendite)

### Obligationen

iShares Swiss Domestic Government 3-7 (CHF)	- 0.56 %
PIMCO Global Investment Grade Credit (CHF)	+ 8.75 %
PILATUS Invest Income (CHF)	+ 3.60 %

### Alternative Anlagen

Blue Orchard Microfinance Fund (CHF)	+ 2.32 %
InvestInvent Wind Energy Fund (CHF) *	+ 0.07 %
The Partners Fund – Private Equity (CHF) *	+ 7.40 %
Amundi EPRA Europe Real Estate ETF (EUR)	+ 28.07 %
UBS Aktien Schweiz Long/Short Zertifikat (CHF) **	+ 11.71 %

\* Preis per 30.11.2019 / \*\* Start 4.3.2019

### Aktien

iShares Core SPI (CHF)	+ 28.55 %
BB Entrepreneur Switzerland Fund (CHF)	+ 15.90 %
3V Invest Swiss Small & Mid Cap (CHF)	+ 30.69 %
Classic Global Equity Fund (CHF)	+ 12.34 %
Classic Value Equity Fund (CHF)	+ 18.89 %
Tweedy Browne Value Fund (CHF)	+ 11.12 %
Carmignac Investissement (EUR)	+ 24.75 %
Scherrer Small Caps Europe (EUR)	+ 4.96 %

### Edelmetalle und Rohstoffe

Allianz Rohstofffonds (EUR)	+ 14.26 %
BGF World Gold Fund (USD)	+ 34.73 %
Swiss Asia Capital's GEM Fund (USD)	+ 30.34 %