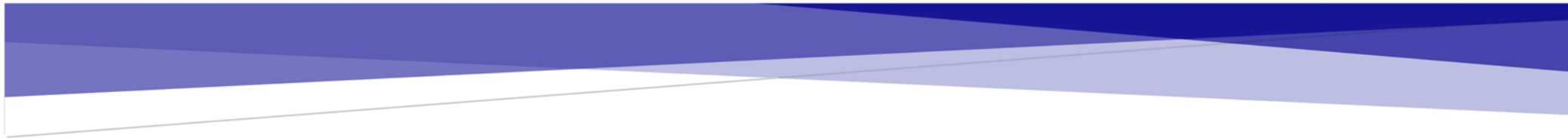


ANDERES FINANZBERATUNG AG



ANLAGEBERICHT

3. Quartal 2020

Frauenfeld, Oktober 2020

Robuste Aktienmärkte trotz Rezession und vieler Unsicherheitsfaktoren

Anlagebericht 3. Quartal 2020

Fazit nach Anlagekategorien

Geldmarkt:	Leicht Übergewichten. Zum vorübergehenden Parkieren von untergewichteter Aktienquote nutzen.
Obligationen:	Untergewichten. Mittlere Duration. Fokus auf Qualität. Obligationen weisen ein ungünstiges Rendite-/Risikoprofil auf. Wir haben die Anlageklasse zu Gunsten von Immobilien und Alternativen Anlagen reduziert.
Aktien:	Leicht Untergewichten. Die Gefahr von Lockdowns aufgrund der zweiten Welle besteht. Wir meiden nach wie vor coronaexponierte Branchen. Wachstumsaktien dürften aufgrund anhaltender Tiefzinssituation weiter gesucht sein. Einstiegsgemeinschaften bei Firmen mit mittel- und längerfristigen Wachstumstreibern (erneuerbare Energien, e-Mobilität, 5G) wahrnehmen. Zyklischer werden interessant, wenn Ende der Pandemie absehbar wird.
Währungen:	Übergewicht im Schweizer Franken. Fremdwährungs-Obligationen sind nicht mehr attraktiv, da sich die Zinsdifferenz verkleinert hat. CHF würde im Falle einer zweiten Welle eher wieder aufwerten. Schweiz gilt nach wie vor als Hort von Stabilität.
Edelmetalle:	Gold hat von seinen Höchstständen etwas korrigiert. Dennoch behalten wir Gold als Worst-Case-Absicherung in den Portfolios. Langfristiger Trend spricht für Gold.
Immobilien:	Wir haben unseren Anteil an Schweizer Wohnimmobilien in den Portfolios aufgestockt. Büroimmobilien haben wir wegen des Trends zum Home Office etwas reduziert.
Alternativanlagen:	Übergewichten. Mikrofinanz und Wind-Energie haben sich in hektischem Umfeld als stabil erwiesen. Wir beabsichtigen, unser Engagement im Bereich Alternative Energien auszubauen. Private Equity bietet langfristig weiterhin vielversprechende Renditen.

Finanzmärkte: Rück- und Ausblick

Weltwirtschaft: Wie schlimm wird die zweite Welle?

Erstausnehmend schnell haben sich die grossen Volkswirtschaften von den Lockdowns erholt. Nachdem sich China als erster der grossen Wirtschaftsräume wieder zurückgemeldet hatte, haben in der Zwischenzeit auch die USA und Europa nachgezogen. Ablesen lässt sich dies an den Einkaufsmanagerindizes, die wieder auf dem Niveau von vor der Krise notieren. Auch die sogenannten Echtzeit-Indikatoren aus der Schweiz und Österreich, welche die Mobilität, die Einkaufsaktivität sowie die Kartenzahlungen von Konsumenten messen, liegen zum Teil höher als vor der Krise.

Trotzdem sollte man den aktuellen Konjunkturdaten nicht allzu viel Gewicht geben. Einerseits dürfte in den guten Zahlen ein gewisser Nachholeffekt eine Rolle spielen. Andererseits zeigt die Zahl der Neuinfektionen in vielen Ländern wieder nach oben. Die weitere Konjunkturerholung steht somit auf wackligen Füßen. Die Corona-Massnahmen wie z.B. Veranstaltungsverbote und Quarantänevorschriften werden in vielen Ländern zurzeit wieder verschärft.

Wie stark die zweite Welle die Wirtschaft treffen wird ist im Moment die grosse Unbekannte. Zudem wirft der amerikanische Präsidentschaftswahlkampf seinen Schatten voraus. Und bei den Verhandlungen EU-Grossbritannien wird mit harten Bandagen gekämpft. Der Ausgang dieser Ereignisse lässt sich kaum prognostizieren, dürfte aber für den kurzfristigen Verlauf an den Börsen entscheidend sein.

Der Vorteil von bekannten Risiken ist, dass sie sich auch positiv entwickeln können. Beim Virus könnte ein Impfstoff das Problem weitgehend aus der Welt schaffen. Beim Brexit und bei den Präsidentschaftswahlen ist eine Einigung, resp. ein geschmeidiger Ausgang immer noch möglich. Doch wie sollte sich ein Anleger in diesem von Unsicherheit geprägten Umfeld verhalten?



Anlagebericht 3. Quartal 2020

Wenig ratsam ist es, auf den Ausgang von Ereignissen zu spekulieren. Bekannte Risiken werden von den Märkten eingepreist, d.h. alle heute verfügbaren Informationen sind in den Kursen bereits berücksichtigt. Somit lassen sich für den Anleger keine systematischen Gewinne mit bereits bekannten Informationen erzielen.

Der Anleger ist in unsicheren Zeiten gut beraten, sich an seiner langfristigen Anlagestrategie zu orientieren. Gerade in turbulenten Zeiten hat sich dieser Ansatz immer wieder bewährt. Der Vorteil einer langfristigen Strategie liegt eben darin, dass man sich über die kurzfristige Entwicklung keine grossen Gedanken machen muss. Wurde die Anlagestrategie in einem Risiko- und Bedarfscheck sorgfältig erarbeitet, weiss der Anleger, dass er eine kurzfristige Baisse aussitzen kann. In der langen Frist dominieren die guten Phasen. Der Anleger wird für das eingegangene Risiko mit einer Prämie belohnt. Diese kann er jedoch nur abschöpfen, wenn er dauerhaft investiert bleibt.

Den oben beschriebenen Ereignissen schauen wir deshalb mit einer gewissen Gelassenheit entgegen. Wir sind in unserer Aktienquote leicht untergewichtet und halten etwas Cash. Wir halten Ausschau nach Einstiegsmöglichkeiten bei Rückschlägen. Im Vordergrund stehen für uns günstig bewertete Titel von qualitativ einwandfreien Unternehmen mit Wachstumspotential im In- und Ausland.

Obligationenmärkte:

Zinsen bleiben tief

Ende August hat die amerikanische Zentralbank (Fed) mit der Vorstellung eines neuen geldpolitischen Konzepts aufhorchen lassen. Neu steht für das Fed nicht mehr die Anvisierung eines jährlichen Inflationsziels im Vordergrund, sondern die Inflation soll über einen längeren Zeitraum einen Durchschnittswert von ca. 2% pro Jahr erreichen (Average Inflation Targeting).

Was auf den ersten Blick wie eine Randnotiz daher kommt, hat bei genauerer Betrachtung durchaus Konsequenzen. So wurde das Inflationsziel von 2% in den letzten Jahren unterschossen. Mit der Coronakrise ist die Inflationsrate weiter unter Druck geraten. Das Fed wird also in Zukunft, um das durchschnittliche Ziel zu erreichen, Inflationsraten von deutlich über 2% anvisieren müssen.

Konkret heisst das, dass die Geldpolitik für längere Zeit äusserst expansiv bleiben wird. Da die konventionelle Methode, also die Steuerung der Geldmenge über den Leitzins, ausgeschöpft ist, ist damit zu rechnen, dass das Fed verstärkt zu unkonventionellen Mitteln greifen wird. Welche Instrumente das sein könnten hat die Fed offen gelassen. Denkbar sind Anleihekäufe, Aktien- oder Devisenkäufe bis hin zur direkten Geldverteilung an die Bürger (Helikoptergeld).

Rendite 10-J.-Anleihen	31.12.2019	30.06.2020	30.09.2020
Schweiz (CHF)	- 0.48%	- 0.49%	- 0.52%
Deutschland (EUR)	- 0.22%	- 0.49%	- 0.55%
England (GBP)	0.69%	0.04%	0.33%
Amerika (USD)	1.88%	0.58%	0.61%
Japan (JPY)	- 0.03%	0.03%	0.02%

Geldmarktsätze (3 Monate)	31.12.2019	30.06.2020	30.09.2020
Schweizer Franken	- 0.69%	- 0.68%	- 0.78%
Euro	- 0.41%	- 0.42%	- 0.52%
US-Dollar	1.91%	0.30%	0.23%
Yen	- 0.05%	- 0.05%	- 0.10%

Allzu viel ist bei den Zinsen im abgelaufenen Quartal nicht passiert. Die Erwartung, dass die Zinssätze noch über mehrere Jahre tief bleiben werden, reflektiert sich in der Rendite des 10jährigen Eidgenossen, die sich ziemlich nahe am Leitzins bewegt. Es ist nicht zu erwarten, dass die Europäische Zentralbank (EZB) bzw. die Schweizerische Nationalbank (SNB) aus dem Windschatten des Fed treten und einseitig die Zinsen in absehbarer Zukunft erhöhen werden.

Für den Obligationenanleger heisst dies zweierlei. Einerseits dürfte er auf seinem Obligationenbestand nicht allzu viel verlieren, wenn die Zinsen nicht steigen und die laufenden Renditen auf Unternehmensanleihen noch knapp positiv sind. Andererseits ändert sich am Anlagenotstand bei Obligationenanlagen nichts Wesentliches. Für Neuengagements bleibt das Rendite-/Risikoverhältnis ungünstig.

Anlagebericht 3. Quartal 2020

Aktienmärkte: hin- und hergerissen

Die Aktienmärkte durchlebten ein verhältnismässig ruhiges drittes Quartal. Der Schweizer Aktienmarkt notierte gemessen am Swiss Market Index (SMI) nur unwesentlich verändert. Die rasante Aufholbewegung aus dem zweiten Quartal ist damit zum Stillstand gekommen.

Aktien-Indizes in Lokalwährung		31.12.2019	30.09.2020	2020 in %
Schweiz	SMI	10'617	10'187	- 4.1%
Schweiz	SPI	12'838	12'725	- 0.9%
USA	S&P 500	3'231	3'363	4.1%
USA	Nasdaq Comp.	8'973	11'168	24.5%
Europa	Euro Stoxx 50	3'403	2'904	- 14.6%
England	FTSE 100	7'542	5'866	- 22.2%
Japan	Nikkei 225	23'657	23'185	- 2.0%
Hongkong	Hang Seng	28'190	23'459	-16.8%

Auffällig waren die Bewegungen in den einzelnen Sektoren. Der amerikanische Technologiesektor erlebte bis Ende August einen regelrechten Boom. Viele Technologieaktien erreichten neue Höchststände, angetrieben mitunter durch spekulative Käufe von Privatanlegern. Technologiewerte sind derzeit die Lieblinge der Anleger. Ganz anders sieht es in vielen traditionellen Branchen wie z.B. dem Finanzsektor oder der Energiebranche aus. Dort haben sich die Aktienkurse zum Teil kaum vom Corona-Schock erholt.

Die Gewinne der Unternehmen haben die Talsohle nach dem Lockdown wie erwartet durchschritten. Zwar liegt das Vorkrisenniveau bei den Gewinnen noch in einiger Ferne. Dennoch stimmt die Richtung und die Analysten haben begonnen, die Gewinnsschätzungen für das nächste Jahr nach oben anzupassen. Ob das so weiter geht, dürfte allerdings entscheidend von den eingangs erwähnten Risikofaktoren abhängen.

Wir bevorzugen nach wie vor Aktien von gut aufgestellten Firmen mit soliden Bilanzen. Wachstumsaktien dürften weiter gefragt bleiben, allerdings scheinen uns die Bewertungen bei vielen Technologiewerten übertrieben.

Interessante Chancen könnten sich in den Bereichen erneuerbare Energien, e-Mobilität und 5G auftun. Diese Branchen verfügen über Wachstumspotential. Wir halten Ausschau nach gut aufgestellten Firmen aus diesen Sektoren. Zunehmend kommen Unternehmen aus zyklischen Branchen auf unseren Radarschirm. Aufgrund der tiefen Bewertungen in diesen Sektoren könnten sich bald Einstiegsgelegenheiten eröffnen.

Devisenmärkte: schwacher Dollar

Erneut schwach präsentierte sich der US-Dollar. Sowohl gegenüber dem Schweizer Franken wie auch gegenüber dem Euro verlor er an Wert, auch wenn gegen Ende September eine gewisse Gegenbewegung einsetzte. Entscheidend für die Dollar-Schwäche dürfte der schrumpfende Zinsvorteil des Dollars sein, der die amerikanische Währung weniger attraktiv macht.

Die Schweizerische Nationalbank (SNB) ist derweil bemüht, den Franken nicht allzu stark aufwerten zu lassen. Ablesen lässt sich dies an den Währungsreserven der SNB, die weiter nach oben geklettert sind. Nach wie vor gelten dieselben Gesetzmässigkeiten an den Devisenmärkten wie in den vergangenen Jahren. In unsicheren Zeiten neigt die Schweizer Währung zur Stärke.



Anlagebericht 3. Quartal 2020

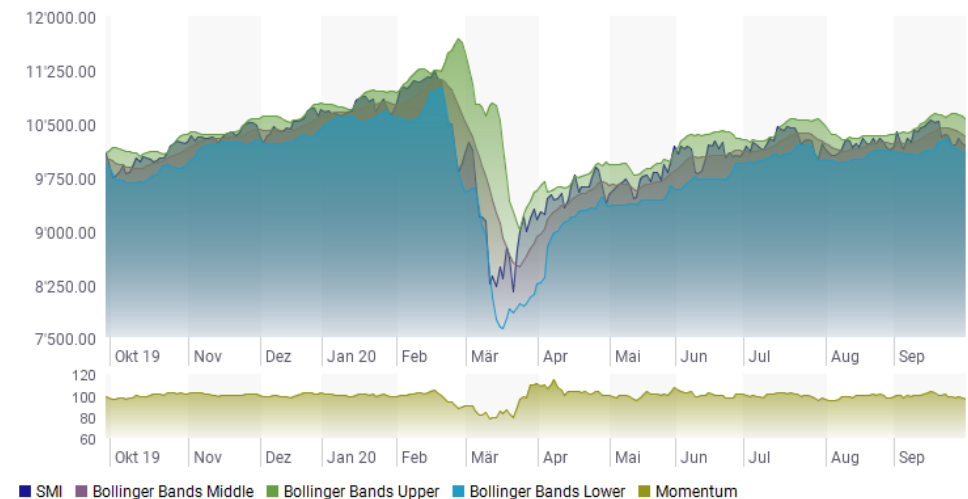
Edelmetalle & Rohstoffe: gefragte Basismetalle

Der Rohölpreis blieb ziemlich stabil im dritten Quartal und konnte sich nahe der 40-Dollar-Marke etablieren. Zu verdanken war dies hauptsächlich der Förderdisziplin der OPEC-Länder. Beim aktuellen Preisniveau dürfte es für die amerikanischen Schiefergasproduzenten nicht attraktiv sein, in den Markt einzusteigen. Die Nachfrage nach dem schwarzen Gold bleibt gedrückt, insbesondere der Flugverkehr verharrt weltweit auf sehr tiefem Niveau.

Besser erging es einigen Basismetallen. So legte der Kupferpreis deutlich zu. Auch Zink und Nickel verteuerten sich. Das Marktangebot bleibt in diesen Märkten knapp und die Lagerbestände tief. Sollte sich die Wirtschaft nach der Pandemie weiter erholen, könnten sich die Knappheiten verschärfen und die Preise weiter steigen.

Gold ist nach seinen Höchstständen, welche es im August bei über USD 2'000 pro Unze erreicht hatte, in eine Korrekturphase eingetreten. Gold profitiert von der üppig vorhandenen Liquidität und den tiefen Zinsen. Seit nun auch die US-Dollar-Zinsen nahe bei Null angekommen sind, haben sich die Opportunitätskosten für den Goldanleger nochmals verkleinert. Der langfristige Trend zeigt nach oben.

Charttechnik



SMI:

Nach dem überraschenden und V-förmigen Anstieg des SMI gegen Ende des 1. Quartals 2020 ging die Erholung auch in den folgenden beiden Quartalen weiter. Der Index bewegte sich im 3. Quartal jedoch nur noch in einem relativ engen Rahmen zwischen rund 10'000 und gut 10'500. Die Seitwärtsbewegung des letzten Quartals war nicht gerade überzeugend.

Zudem schwächten sich seit Juni mehrere Indikatoren (ADX, MACD, RSI, Mom, HVO) leicht ab und der Index nahm zweimal Anlauf, die Marke von 10'500 zu durchbrechen. Nur Mitte September gelang es dem Index diesen Widerstand für 3 Tage zu knacken, was nicht gerade für eine nachhaltige Hausse spricht.

Die aktuelle Beurteilung des Wochencharts deutet auf eine leichte Schwäche oder bestenfalls auf eine weiterhin quergehende Börse hin. Auch der Monatschart weist auf eine Seitwärtsbewegung hin. Die täglich erscheinenden negativen Schlagzei-



Anlagebericht 3. Quartal 2020

len (Arbeitsmarkt, Umsatzrückgänge etc.) interpretieren wir so, dass sich die wirtschaftliche Erholung trotz der Liquiditätsschwemme der Notenbanken verzögert. Wie früher schon erwähnt, beurteilen wir parallel zu den gut 20 Indizes auch 300 Einzel-Aktien. Bei Letzteren hat sich per Ende September eine Abschwächung des positiven Trends ergeben. Ende des 2. Quartals waren rund 2/3 der von uns beurteilten Aktien auf „Kaufen“ eingestuft. Dieser Wert erhöhte sich zwischenzeitlich sogar auf über 80 % und reduzierte sich Ende September wieder auf das Vorquartalsniveau.

Gold:

Der Goldrausch scheint vorderhand vorüber zu sein. Nach dem Spitzenwert der Unze anfangs August von rund USD 2050 ermässigt sich das Gold auf unter 1900 USD. Gegen Ende des 3. Quartals zeichnete sich eine leichte Bodenbildung ab. Diese Bewegung dauert aber erst einige Tage und ist somit noch wenig aussagekräftig. Seit dem erwähnten Spitzenpreis schwächten sich alle Indikatoren ab und zwar im Tages-, Wochen-, wie auch im Monatschart. Aus heutiger Sicht überzeugt nur noch der Monatschart, er bewegt sich am oberen Rand der Bollinger-Bänder. Dies könnte auf eine fortdauernde Konsolidierung im kurzen und mittleren Bereich hindeuten und später wieder zu einem Anstieg führen. Bekannt ist, dass Gold sehr zins- und \$-abhängig ist. Auch wenn nicht gerade ein grösserer Zinsanstieg bevorsteht, so könnte dies einer weiteren Hausse in Zukunft im Wege stehen.

Rohstoffe:

Nach dem starken Rückgang im 1. Quartal und der deutlichen Erholung im 2. und 3. Quartal litten die Rohstoffe im Monat September schon wieder. Der erwartete Wirtschaftsaufschwung überzeugte anscheinend trotz enormer Liquiditätsflutung durch die Notenbanken nicht. Die Momentum-Indikatoren schwächten sich deshalb schon im August ab und deuteten zumindest auf eine Konsolidierung hin. Der Wochenchart für die mittelfristige Betrachtung geht von einer Seitwärtsbewegung aus, der Monatscharts verharrt immer noch in seiner Bodenbildung. Diese Bewegung zeugt nicht gerade von einem raschen wirtschaftlichen Aufschwung. Sollte sich in den nächsten Monaten noch eine 2. Corona-Welle ergeben, dürfte sich das Bild erneut ziemlich eintrüben. Tritt dies nicht ein, darf von einer schwachen und sukzessiven Erholung ausgegangen werden.

Diverse Charts

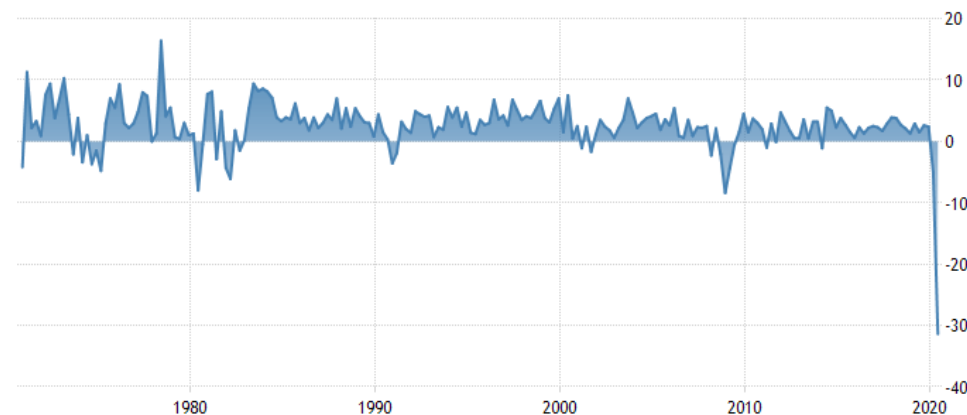
Konjunktur

Einkaufsmanagerindizes wichtiger Wirtschaftsräume

	März 2020	Juni 2020	Sep 2020
USA	40.9	46.8	54.3
China	46.7	55.7	54.5
Eurozone	29.7	48.5	50.4
Schweiz (Industrie)	43.7	41.9	53.1

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 % 1970 – 2020



Anlagebericht 3. Quartal 2020



ANDERES FINANZBERATUNG AG

US Arbeitslosenquote in % 1970 – 2020



National Association of Home Builders (NAHB) Immob. Index 1985 – 2020

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.



Konjunkturerwartungen Europa (ZEW Econ. Sentiment Index) 2000 - 2020

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 dem Prozentanteil der Optimisten im Vergleich zu den Pessimisten.



Inflation Schweiz 1970 - 2020

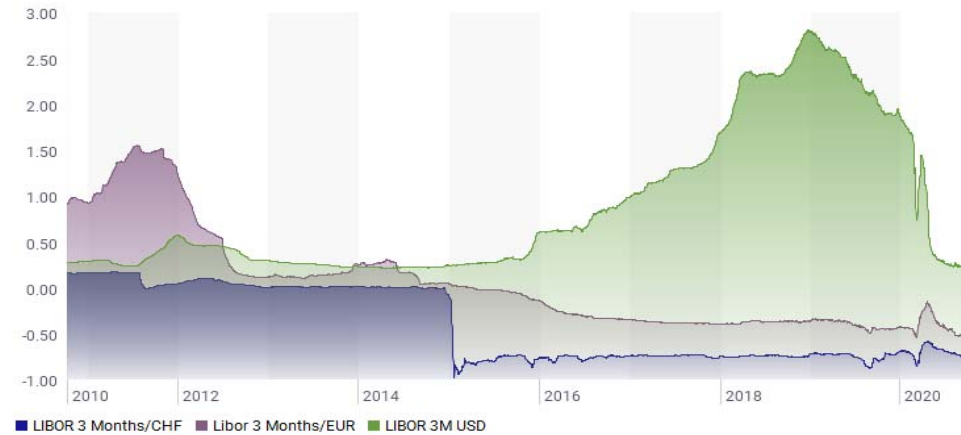




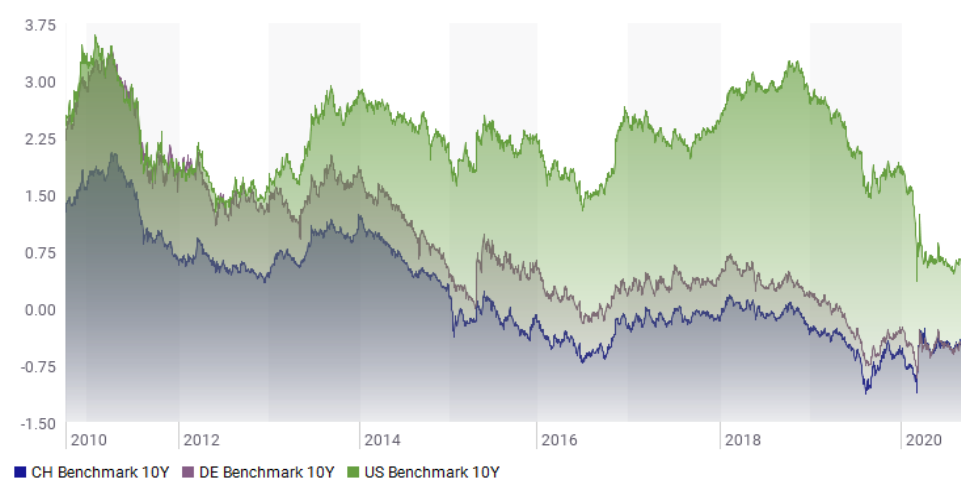
Anlagebericht 3. Quartal 2020

Zinsen

Geldmarktsätze (Libor 3 Monate) im Vergleich: 30.09.2010 – 30.09.2020

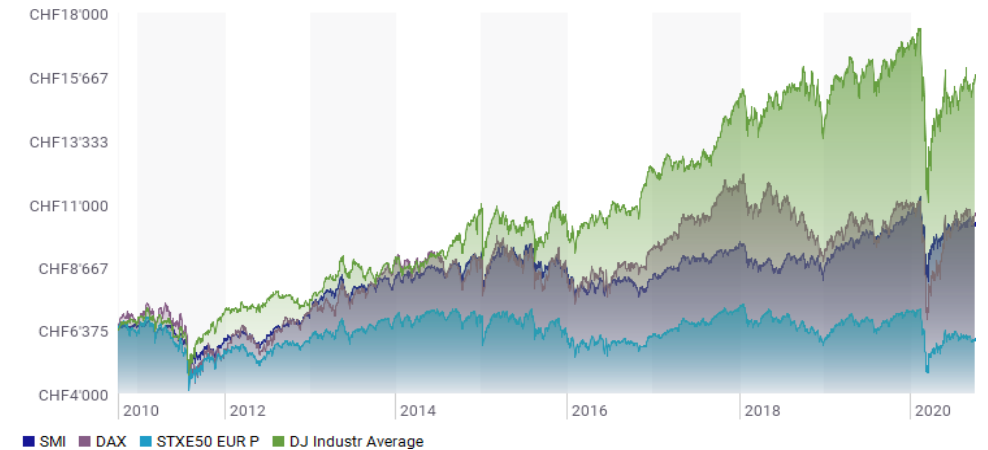


10jährige Staatsanleihen im Vergleich (Rendite): 30.09.2010 – 30.09.2020



Aktien

Indizes im Vergleich (in CHF, angeglichen): 30.09.2010 – 30.09.2020



Devisen

US-Dollar und Euro zum Schweizerfranken: 30.09.2010 – 30.09.2020

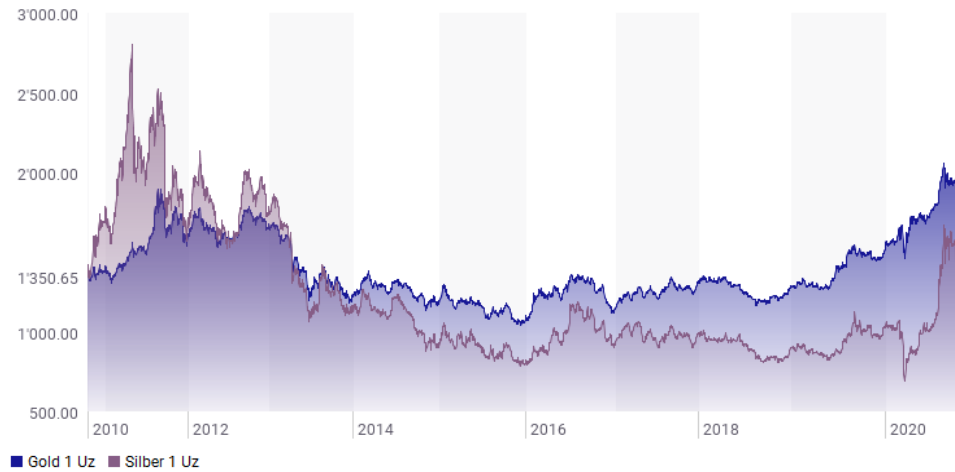




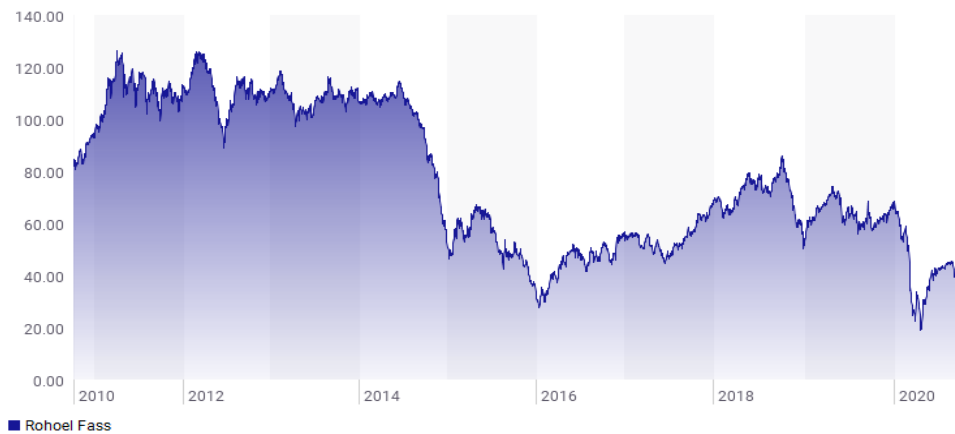
Anlagebericht 3. Quartal 2020

Edelmetalle und Rohstoffe

Edelmetalle (in USD pro Unze, angeglichen): 30.09.2010 – 30.09.2020



Rohöl Fass WTI Light (in USD/Barrel): 30.09.2010 – 30.09.2020



Anlagebericht 3. Quartal 2020

Performance ausgewählter Anlagefonds

1. Januar bis 30. September 2020, jeweils in Fondswährung (Gesamtrendite)

Obligationen

iShares Swiss Domestic Government 3-7 (CHF)	- 0.29%
PIMCO Global Investment Grade Credit (CHF)	+ 0.84%
PILATUS Invest Income (CHF)	- 1.26%
Cape Fixed Income Fund (CHF)	- 1.11%

Alternative Anlagen

Blue Orchard Microfinance Fund (CHF)	+ 0.09%
InvestInvent Wind Energy Fund (CHF) *	+ 6.15%
The Partners Fund – Private Equity (CHF) *	- 0.78%
Credit Suisse Real Estate Fund International (CHF)	- 8.44%
UBS Aktien Schweiz Long/Short Zertifikat (CHF)	- 17.08%

* Preis per 31.08.2020

Aktien

iShares Core SPI (CHF)	- 1.37%
BB Entrepreneur Switzerland Fund (CHF)	+ 6.24%
Classic Global Equity Fund (CHF)	- 26.53%
Classic Value Equity Fund (CHF)	- 22.06%
Tweedy Browne Value Fund (CHF)	- 14.02%
Quantex Global Value Fund (CHF)	- 4.05%
2Xideas Global Mid Cap Library Fund (CHF)	+12.83%
Carmignac Investissement (EUR)	+15.75%
Scherrer Small Caps Europe (EUR)	+14.23%

Edelmetalle

ZKB Gold ETF (CHF)	+ 18.43%
Quantex Strategic Precious Metals Fund (CHF)	+ 40.90%
BGF World Gold Fund (USD)	+ 38.30%