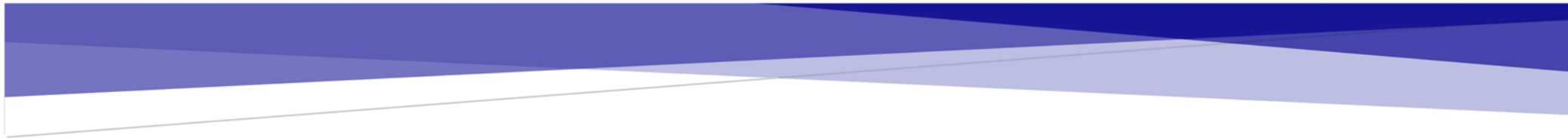


ANDERES FINANZBERATUNG AG



# ANLAGEBERICHT

3. Quartal 2021

Frauenfeld, Oktober 2021  
Anhaltender Konjunkturaufschwung, Lieferengpässe, Börsenkorrektur

# Anlagebericht 3. Quartal 2021

## Fazit nach Anlagekategorien

Geldmarkt:	Uninteressant. Noch vorhandene Cash-Bestände in der Börsenkorrektur für Zukäufe nutzen.
Obligationen:	Untergewichten. Kurze bis mittlere Duration. Obligationen weisen ein ungünstiges Rendite-/Risikoprofil auf. Wir sind in der Anlageklasse zu Gunsten von Immobilien und Alternativen Anlagen untergewichtet. Sollten US-Zinsen weiter steigen und der US-Dollar nicht allzu stark zulegen, kann über USD-Anleihen nachgedacht werden.
Aktien:	Neutral gewichten. Korrekturen am Aktienmarkt für gezielte Käufe in Qualitätstiteln nutzen. Konjunkturaussichten und Unternehmensgewinne bleiben grundsätzlich positiv. Anlegerstimmung hat den optimistischen Bereich verlassen, was ein positives Signal ist. Unsicherheiten rund um China dürften bestehen bleiben. Vorsicht bei hoch bewerteten Titeln aus dem Technologiebereich. Zyklischer und Unternehmen, die von einer höheren Inflation profitieren, gehören für uns ins Portfolio.
Währungen:	Der US-Dollar hat etwas zugelegt. Das weitere Potential dürfte aber begrenzt sein. Das Fremdwährungsrisiko versuchen wir möglichst tief zu halten.
Edelmetalle:	Wir betrachten Gold als Worst-Case-Absicherung in unseren Portfolios.
Immobilien:	Wir halten ein gemischtes Portfolio bestehend aus Schweizer Wohnimmobilien und ausländischen Büroimmobilien.
Alternativanlagen:	Übergewichten. Mikrofinanz, Wind-Energie und Biogas haben sich als stabile Ertragspfeiler erwiesen. Private Equity bietet langfristig vielversprechende Renditen.

## Finanzmärkte: Rück- und Ausblick

Weltwirtschaft: China im Fokus

---

Die Richtung stimmt. Sowohl die amerikanische wie die europäischen Volkswirtschaften haben ihren Erholungskurs fortgesetzt und im Fall der USA gemessen am Bruttoinlandsprodukt das Vor-Corona-Niveau bereits übertroffen. Es wird eine Frage der Zeit sein, bis das auch in Europa passiert. Man hat den Eindruck, dass die Konsumenten nur darauf warten, wieder mehr Geld auszugeben, um sich nach der schwierigen Corona-Zeit etwas zu gönnen.

Ganz ungetrübt ist die derzeitige Konjunkturlage allerdings nicht. Die Arbeitslosigkeit in den USA bleibt hoch, zählt das Land doch immer noch rund 5 Mio. Beschäftigte weniger als vor Corona. Zudem haben die Inflationsraten angezogen und verharren seit einiger Zeit auf lange nicht mehr gesehenen Niveaus. Viel zu reden gaben auch Lieferengpässe bei den Unternehmen. In vielen Branchen fehlt es an Materialien und Fachpersonal, um Bestellungen fristgerecht abwickeln zu können.

Dennoch sollte man nicht vergessen, dass der Hintergrund der oben beschriebenen Probleme eigentlich ein positiver ist. Die hohe Nachfrage hat viele Firmen überrascht. Dass dabei Knappheiten entstehen können, ist für die frühe Phase eines Konjunkturaufschwungs nichts Untypisches. Sichtbar positive Spuren hat die gute Geschäftslage in den Erfolgsrechnungen der Firmen hinterlassen. So übertraf der überwiegende Teil der börsenkotierten Firmen in den USA und in Europa die Gewinn- und Umsatzschätzungen der Analysten für das 2. Quartal.

Anders sieht es in China aus. Die zweitgrößte Volkswirtschaft der Welt erlebte im 3. Quartal eine regelrechte Regulierungswelle. Angetrieben vom Gedanken der „Common Prosperity“ versucht die chinesische Regierung, die grossen sozialen Ungleichheiten im Land einzudämmen. Nachdem zunächst der private Bildungssektor ins Visier der Behörden geriet, versucht die Regierung nun den überhitzten Immobiliensektor abzukühlen.



## Anlagebericht 3. Quartal 2021

Dass eine solche Übung nicht ohne Kollateralschäden vonstatten geht, wird offensichtlich, wenn man sich die schiere Grösse des chinesischen Immobilienmarktes vor Augen führt. Der Immobilienmarkt dürfte 25-30% des chinesischen Bruttoinlandsprodukts ausmachen und ist damit etwa gleich gross wie die gesamte Wirtschaftsleistung Deutschlands.

Wir gehen davon aus, dass der grösste Immobilienentwickler in China (Evergrande) aufgrund der Regulierungsverschärfung restrukturiert werden muss. Erhebliche Kreditausfälle werden die Folge sein. Die grosse Aufgabe der chinesischen Regierung wird es sein, eine Kettenreaktion zu verhindern und das chinesische Bankensystem, welches den grössten Teil des Ausfallrisikos trägt, zu stützen. Ein Ausbruch einer internationalen Finanzkrise ist derweil nicht zu befürchten, da die Vernetzung der chinesischen Immobilienentwickler mit dem internationalen Bankensystem gering ist.

Die Erwartungen an das chinesische Wachstum werden nach den jüngsten Ereignissen zurückgeschraubt werden müssen. Von besonderem Interesse sind die Auswirkungen auf den Konsum, der in den vergangenen Jahren stets eine solide Stütze des chinesischen Wachstums gewesen ist. Gelingt der Regierung eine sanfte Landung des Immobilienmarktes, könnten die Auswirkungen auf den Konsum begrenzt bleiben. Wir werden dies genau beobachten.

Wir halten unsere Aktienquote im Moment auf neutralem Niveau. Sollte die gegenwärtige Börsenkorrektur noch weiter gehen, stehen wir bereit, um gezielt Aktien von qualitativ hochwertigen Firmen zu kaufen, deren Kurse mitkorrigiert haben. Weiterhin unattraktiv erscheint uns der Obligationenmarkt. Wir bevorzugen Alternative Anlagen.

### Obligationenmärkte:

Zinsen steigen leicht

Nachdem die Rendite der 10jährigen US-Staatsanleihen in den Sommermonaten nach unten tendierte, folgte gegen Ende September eine deutliche Gegenbewegung, welche die Rendite wieder in die Nähe der Jahreshöchststände zurück-

führte. Begünstigt wurde diese Entwicklung durch die Ankündigung der US-Notenbank (Fed), dass sie mit der Reduktion der Anleihekäufe (Tapering) vermutlich noch in diesem Jahr beginnen werde.

<b>Rendite 10-J.-Anleihen</b>	<b>31.12.2020</b>	<b>30.06.2021</b>	<b>30.09.2021</b>
Schweiz (CHF)	- 0.55%	- 0.23%	- 0.18%
Deutschland (EUR)	- 0.60%	- 0.25%	- 0.21%
England (GBP)	0.23%	0.84%	0.98%
Amerika (USD)	0.94%	1.47%	1.48%
Japan (JPY)	0.01%	0.06%	0.07%

<b>Geldmarktsätze (3 Monate)</b>	<b>31.12.2020</b>	<b>30.06.2021</b>	<b>30.09.2021</b>
Schweizer Franken	- 0.76%	- 0.75%	- 0.76%
Euro	- 0.56%	- 0.55%	- 0.56%
US-Dollar	0.24%	0.15%	0.13%
Yen	- 0.08%	- 0.08%	- 0.08%

Ob die hartnäckig hohen Inflationsraten tatsächlich nur temporärer Natur sind, wird sich weisen müssen. In der Tat spricht immer noch vieles dafür, dass sich eine Normalisierung einstellen wird. Allerdings hat man die Dauer, während derer die Inflation hoch bleibt, womöglich unterschätzt.

Im Fahrwasser der amerikanischen Zinsen sind auch in der Schweiz die langfristigen Sätze etwas angestiegen. Die 10jährigen Anleihen der Eidgenossenschaft notieren nur noch knapp unter 0% und haben damit sogar den höchsten Stand seit zwei Jahren erreicht.

Nichtsdestotrotz bleibt das Zinsumfeld für den Anleger unattraktiv. Was uns am meisten stört, sind die anhaltend negativen Realzinsen. Der Obligationenanleger, der in Staatsanleihen investiert, hat beim derzeitigen Renditeniveau keine Aussicht, die Kaufkraft seines Vermögens erhalten zu können. Das gleiche gilt für Anleger, die ihr Geld auf einem Sparkonto parkieren.

# Anlagebericht 3. Quartal 2021

## Aktienmärkte: Korrektur

Nach starken Sommermonaten, welche den Schweizer Aktienmarkt auf neue Höchststände getrieben haben, erfolgte im September die lang erwartete Korrektur. Auslöser waren die Wachstumssorgen rund um China und zum Teil auch die geldpolitischen Absichten der US-Notenbank (Fed).

Aktien-Indizes in Lokalwährung		31.12.2020	30.09.2021	2021 in %
Schweiz	SMI	10'704	11'642	8.8%
Schweiz	SPI	13'328	15'044	12.9%
USA	S&P 500	3'756	4'308	14.7%
USA	Nasdaq Comp.	12'888	14'449	12.1%
Europa	Euro Stoxx 50	3'108	3'513	13.0%
England	FTSE 100	6'461	7'086	9.7%
Japan	Nikkei 225	27'444	29'452	7.3%
Hongkong	Hang Seng	27'231	24'576	-9.7%

Sehr wichtig für den weiteren Kursverlauf werden die Geschäftsabschlüsse für das 3. Quartal sein, welche ab Mitte Oktober publiziert werden. Können die Erwartungen der Analysten weiterhin übertroffen werden oder kommt es angesichts von Liefer- und Personalengpässen zu ersten Enttäuschungen?

Bei dieser eher kurzfristigen Betrachtung sollte man nicht vergessen, dass die Grundrichtung der Konjunktur stimmt. Die hohe Durchimpfungsrate in vielen westlichen Ländern sollte weitere Öffnungsschritte erlauben. Das Problem der Liefer- und Personalengpässe wird sich mit der Zeit ebenfalls entschärfen. Unsicher dürfte die Lage derweil rund um China bleiben.

Die Anlegerstimmung, ein von uns regelmässig beobachteter Indikator, hat sich neutralisiert, nachdem sie fast das ganze Jahr über sehr optimistisch war. Wir erachten dies als ein positives Signal für die Aktienmärkte. Die Erfahrung zeigt, dass je positiver die Anlegerstimmung wird, desto schlechter die Renditen in der näheren Zukunft ausfallen, und umgekehrt.

## Devisenmärkte: starker US-Dollar

Die Tapering-Ankündigung des Fed und die rasche Erholung der US-Wirtschaft haben dem US-Dollar Auftrieb verliehen. Immerhin hat die amerikanische Währung dieses Jahr gut 5% zum Schweizer Franken aufgewertet. Auch das britische Pfund konnte dieses Jahr Boden gut machen. Der Euro dagegen notiert gegenüber dem Jahresanfang praktisch unverändert.

Die Schweizerische Nationalbank (SNB) bekommt somit eine Verschnaufpause. In der langen Frist weist der Schweizer Franken Aufwertungstendenz zu sämtlichen Fremdwährungen auf. Wir gehen davon aus, dass das auch weiterhin der Fall sein wird. Die SNB wird grössere Ausschläge durch gezielte Devisenmarktinterventionen zu glätten versuchen. Die Wiedereinführung einer Kursuntergrenze dürfte dagegen zurzeit kein Thema sein.

## Edelmetalle & Rohstoffe: hohe Gaspreise

Rohöl und Gas haben sich markant verteuert. Gegen Ende September erreichte der Rohölpreis neue Jahreshöchststände knapp unterhalb der \$80 Marke. Noch beeindruckender war der Anstieg der Gaspreise, die sich seit Anfang Jahr mehr als verdoppelt haben.

Gas wird im Übergang zu einer klimafreundlicheren Stromproduktion eine entscheidende Rolle zukommen. Der Preisanstieg für CO<sub>2</sub>-Zertifikate in Europa wird die Kohleverstromung zunehmend unattraktiv machen. Gaskraftwerke werden in die Bresche springen, bis mehr Kapazitäten bei den erneuerbaren Energiequellen zur Verfügung stehen. Für den Kampf gegen den Klimawandel sind das gute Nachrichten.

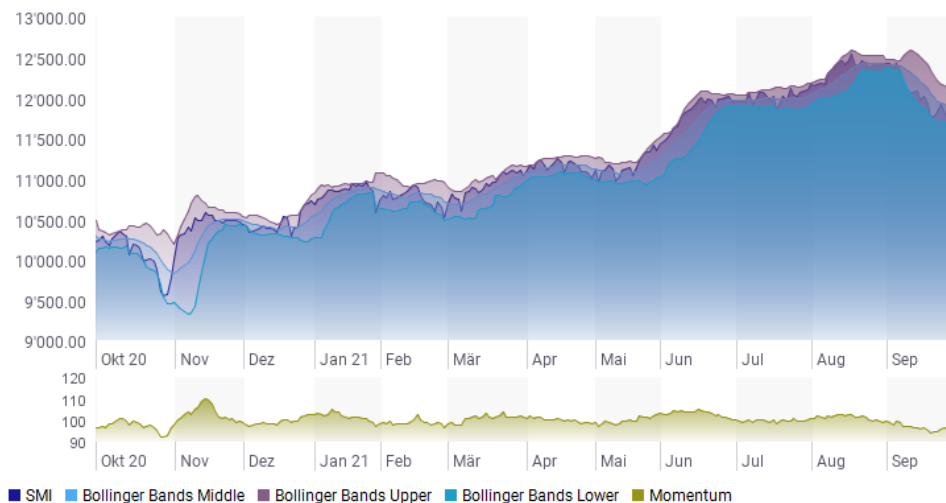
Die eingetrübten Aussichten am chinesischen Immobilienmarkt hatten bis jetzt einen überschaubaren Einfluss auf die Rohstoffpreise. Während die Eisenerzpreise deutlich nachgaben, zeigten Aluminium, Kupfer und Zink kaum eine Reaktion.

# Anlagebericht 3. Quartal 2021



ANDERES FINANZBERATUNG AG

## Charttechnik



### SMI:

Die ersten beiden Monate des 3. Quartals verliefen sehr erfreulich. Gegen Ende August schwächte sich das Momentum deutlich ab, was in den ersten Tagen des Monats September zu einem markanten Rückgang des SMI führte. Knappe 1000 Punkte verlor der Index innerhalb von rund 4 Wochen. In der mittelfristigen Beurteilung (Wochenchart) ist die Schwäche erkennbar, in der langfristigen Einschätzung (Monatschart) ist vorerst nur wenig zu sehen.

Damit der SMI auch langfristig im Positiven verbleibt, müsste in den nächsten 2-3 Wochen eine Konsolidierung im Bereich von 11'500 erfolgen. Andernfalls ist davon auszugehen, dass auch der langfristig noch positive Trend dann südwärts tendiert. Ganz schwache Signale einer Bodenbildung sind in den ersten Tagen des Monats Oktober erkennbar und zwar in den Bollinger-Bändern und beim Momentum. Um von einer bevorstehenden Trendwende zu sprechen, reicht dies aber noch nicht.

Auch die 300 chartmässig einzeln beurteilten Aktien der wichtigsten Börsenplätze haben sich in den letzten Wochen ins Negative gewendet. Ende des Vorquartals lag das Verhältnis zwischen Kaufen und Verkaufen noch bei 60 zu 40%. Nun liegt das Verhältnis genau umgekehrt. Und die ersten Tage im 4. Quartal dürften diese Entwicklung noch verstärkt haben. Vorsicht und Zurückhaltung ist somit angebracht.

### Gold:

Seit dem Juni 2021 verharrt das Gold in einem recht engen Bereich zwischen 1730 und 1830 \$ je Unze. Der Gesamttrend des 3. Quartals ist als leicht negativ zu bezeichnen. Erkennbar ist dies beim MACD und bei diversen Momentum-Indikatoren.

Inzwischen ist Gold auch auf Grund des Monatscharts in eine negative Phase eingetreten. Sollte die Unterstützung bei 1730 \$ je Unze nicht halten, so dürfte die Trendschwäche weiter andauern. Andernfalls könnte sich auf diesem Niveau eine Bodenbildung abzeichnen, die das Gold wieder auf den Erfolgspfad zurückführen könnte. Verschiedene Faktoren (Inflation, Zinsanstieg, Energieverteuerung, politisches Hick-Hack, Corona usw.) in der Wirtschaft sprechen für die eine oder andere Variante. Die nächsten Wochen sollten hier Klarheit bringen. Für Investitionen ist eher eine gewisse Zurückhaltung angebracht.

### Rohstoffe:

Der im letzten Bericht erwartete weitere Anstieg der Rohstoffe erfolgte ab Quartalsmitte sehr deutlich. Die unveränderte Nachfrage nach Rohstoffen und die positive Wirtschaftsentwicklung führen weiterhin zu steigenden Preisen. Die Ausichten auf eine andauernde Hausse stehen somit sehr gut. In allen drei Chartbeurteilungen (kurz-, mittel- und langfristig) bewegen sich die Preise im oberen Bereich der Bollinger-Bänder. Aber auch der MACD und die Momentum-Indikatoren sprechen für einen weiteren Anstieg. Eine Überhitzung könnte in den nächsten Monaten daraus entstehen. In diesem Fall wäre eine gewisse Vorsicht angebracht.



# Anlagebericht 3. Quartal 2021

## Diverse Charts

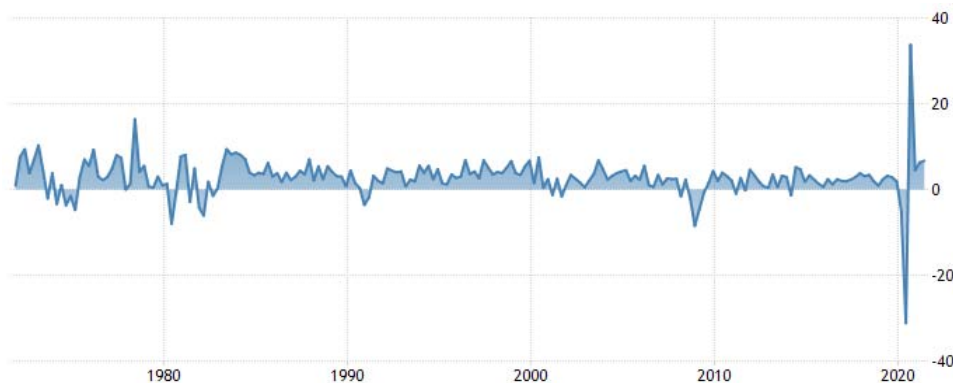
### Konjunktur

#### Einkaufsmanagerindizes wichtiger Wirtschaftsräume

	Mrz 2021	Jun 2021	Sep 2021
USA	59.7	63.7	55.0
China	53.1	50.6	51.4
Eurozone	52.5	59.5	56.2
Schweiz (Industrie)	66.3	66.7	68.1

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



#### US Arbeitslosenquote in % 1971 – 2021



#### 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.





# Anlagebericht 3. Quartal 2021

## Konjunkturerwartungen Europa (ZEW Econ. Sentiment Index) 2000 - 2021

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 1971 - 2021



## Zinsen

### Geldmarktsätze (Libor 3 Monate) im Vergleich: 30.09.2011 – 30.09.2021



### 10jährige Staatsanleihen im Vergleich (Rendite): 30.09.2011 – 30.09.2021

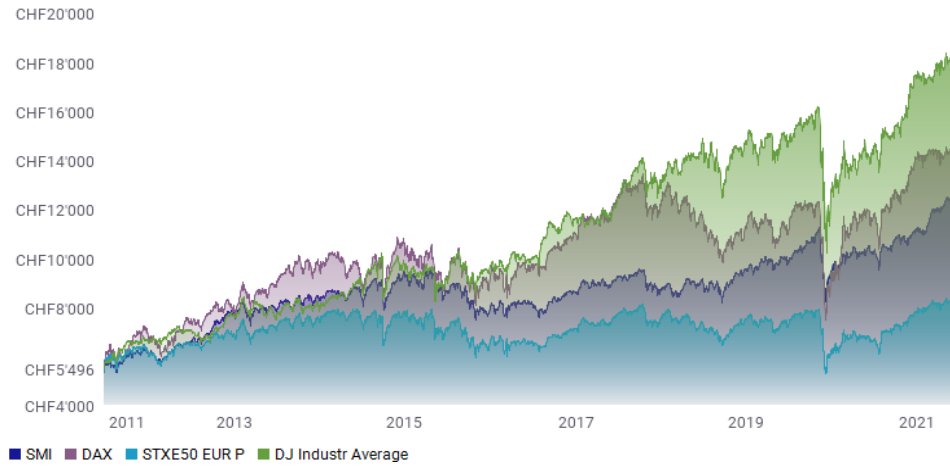




# Anlagebericht 3. Quartal 2021

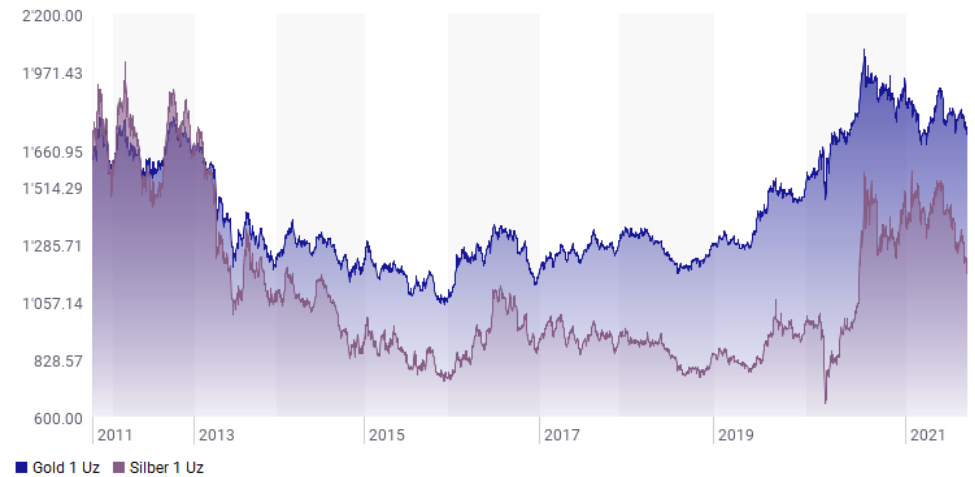
## Aktien

Indizes im Vergleich (in CHF, angeglichen): 30.09.2011 – 30.09.2021



## Edelmetalle und Rohstoffe

Edelmetalle (in USD pro Unze, angeglichen): 30.09.2011 – 30.09.2021



## Devisen

US-Dollar und Euro zum Schweizerfranken: 30.09.2011 – 30.09.2021



Rohöl Fass WTI Light (in USD/Barrel): 30.09.2011 – 30.09.2021





# Anlagebericht 3. Quartal 2021

## Performance ausgewählter Anlagefonds

1. Januar bis 30. September 2021, jeweils in Fondswährung (Gesamtrendite)

### Obligationen

iShares Swiss Domestic Government 3-7 (CHF)	- 1.56%
PIMCO Global Investment Grade Credit (CHF)	- 1.68%
PILATUS Invest Income (CHF)	- 0.08%
Cape Fixed Income Fund (CHF)	+ 1.44%
Partners Group Private Loans Fund (CHF) *	+ 5.49%

### Alternative Anlagen

Enabling Qapital Microfinance Fund (CHF) *	+ 2.22%
InvestInvent Wind Energy Fund (CHF) *	- 0.67%
Prestige Fund – Biogas (CHF) *	+ 3.88%
The Partners Fund – Private Equity (CHF) *	+15.07%
UBS Aktien Schweiz Long/Short Zertifikat (CHF)	- 1.34%

\* Preis per 31.08.2021

### Aktien

iShares Core SPI (CHF)	+12.28%
OLZ Equities Switzerland ESG (CHF)	+13.23%
Tweedy Browne Value Fund (CHF)	+10.12%
Quantex Global Value Fund (CHF)	+25.86%
2Xideas Global Mid Cap Library Fund (CHF)	+ 8.45%
UBS All China Equity Fund (CHF)	- 21.53%

### Edelmetalle

ZKB Gold ETF (CHF)	- 1.64%
Quantex Strategic Precious Metals Fund (CHF)	-13.42%

### Immobilien

Patrimonium Wohnimmobilien Schweiz (CHF)	+ 3.78%
Fundamenta Real Estate AG (CHF)	+10.99%
Credit Suisse Real Estate Fund International (CHF)	+ 7.69%