

Gestern...

Das Anlagejahr 2020 war das Jahr der grossen Extreme. Wir erlebten an den Finanzmärkten sowie in der Wirtschaft Bewegungen, die wir so vorher noch nie gesehen haben.

Wir wurden nicht nur von der Heftigkeit der Börsenkorrektur im Februar/März 2020 überrascht, sondern ebenfalls von der Aufholjagd der Börsen seit Anfang April.

Seit seinem Höchststand von 11'270 Punkten am 20. Februar verlor der SMI in 17 Börsensitzungen 3'620 Punkte oder 32% an Wert, um am 16. März sein tiefstes Niveau auf 7'650 Punkten zu erreichen. Während dieser Phase der realen Panik, verzeichnete der SMI Volatilitäten zwischen 5%-10% in wenigen Stunden.

In den Monaten April und Mai, während dem Lockdown, hat der SMI in wenigen Wochen wieder 2/3 seines zuvor verlorenen Terrains wettgemacht, um anfangs Juni wieder bei einem Indexstand von über 10'000 Punkten zu sein.

(siehe unten die Grafik des SMI von Januar 2018 bis Dezember 2020)



Das Jahr 2020 wird als Jahr der noch nie dagewesenen Volatilitäten im Gedächtnis der Anleger verankert bleiben. Zuerst der «Börsencrash» - dann die atemberaubende Aufholjagd.

«Wenn das Haus brennt, zählt man die Hektoliter Wasser nicht, um das Feuer zu löschen»

(Gérald Darmanin, französischer Haushalts-Minister)

Der Hauptgrund dieser spektakulären Aufholjagd der Börsen ist das präzedenzlose Öffnen der Liquiditätsschleusen durch die Notenbanken.

Dem Beispiel der Börsen folgend hat sich auch die Realwirtschaft durch die Liquiditätszufuhr, den zinslosen Darlehen, den Kurzarbeitsentschädigungen sowie der fiskalpolitischen Unterstützungsmassnahmen (USA) sehr stark erholt.

Die Erholung war nicht für alle Wirtschaftszweige gleichbedeutend. Der Dienstleistungssektor, der sich sonst eher widerstandsfähig zeigt, war von dieser Krise am stärksten betroffen.

Paradoxiere Weise konnte sich das verarbeitende Gewerbe sowie der Detailhandel, die anfangs Jahr noch aufgrund der Unterbrechung der Lieferketten stark gelitten haben, positiv in Szene setzen. Die Indices dieser Sektoren haben aufgrund der sehr starken Erholung der chinesischen und amerikanischen Wirtschaft zum Teil einen höheren Stand als vor der Krise erreicht.

Europa hingegen, das sehr stark vom Dienstleistungssektor abhängig ist, bekundete Mühe, um aus der Rezession herauszufinden.

Die Ironie der Geschichte ist, dass China 2020 als einziges Land ein positives Wirtschaftswachstum aufweisen wird. Diese Outperformance der chinesischen Wirtschaft reflektiert sich auch in der Börsenentwicklung. Der Index CSI 300 (300 grössten kotierten Firmen in Shanghai und Shenzhen) verzeichnet im Jahr 2020 eine positive Wertentwicklung von 22%. Zum Vergleich, der amerikanische Dow Jones Industrial verliert fast 2%, während der EURO STOXX 50 um 5% fiel.

(siehe unten die Entwicklung der wichtigsten Aktienindices im Jahre 2020 in CHF bewertet).

Performances des principaux indices d'actions en 2020 (en CHF)		
Suisse	SMI	0.6%
	SMIM	3.6%
Europe	EURO STOXX 50	-5.3%
Allemagne	DAX	3.7%
France	CAC 40	-7.3%
USA	Dow Jones	-1.6%
	NASDAQ	34.8%
Japon	NIKKEI	11.8%
Chine	CSI 300	22.1%

Eine grosse Streuung der einzelnen Anlageklassen

Bis im November (amerikanische Präsidentschaftswahlen sowie den Wirksamkeitsstudien der ersten Vakzine) war die Börsenentwicklung getrieben von den Wachstumswerten, den sogenannten FAANG Aktien, den grossen Luxusgüteraktien in Europa sowie von den Aktien der erneuerbaren Technologien und den Aktien des E-Commerce.

Trotz einer Sektor-Rotation im November ist der Performanceunterschied zwischen den besten (Informationstechnologie) sowie den sich an den schlechtesten (Banken) entwickelnden Sektoren, frappant.

(siehe unten die Grafik der Entwicklung im Jahre 2020 der Weltindices STOXX für die Sektoren Banken und Technologie).



Diese extreme Polarisierung der Performanceunterschiede der verschiedenen Sektoren: zwischen Verlierern und Gewinnern, war im Jahr 2020 besonders markant. Mehr denn je war es wichtig, das Marktrisiko oder das Risiko der einzelnen Sektoren aktiv und diszipliniert zu verwalten.

Diese Disparität ist anhand der Wertentwicklung der verschiedenen Sektoren innerhalb des SMI sehr gut ersichtlich.

(siehe nächste Grafik).

Performances des actions suisses du SMI en 2020	
SMI	0.6%
ABB	5.7%
Alcon	7.4%
Cie Financière Richemont	5.3%
CS Group	-13.0%
Geberit	2.0%
Givaudan	23.1%
LafargeHolcim	-9.5%
Lonza Group	61.0%
Nestlé	-0.5%
Novartis	-9.0%
Partners Group	17.2%
Roche	-1.6%
SGS	0.7%
Sika	33.0%
Swiss Life Holding	-13.9%
Swiss Re	-23.3%
Swisscom	-6.9%
The Swatch Group	-10.6%
UBS Group	2.0%
Zurich Insurance Group	-5.9%

Wie verheerend die Folgen des Virus waren, zeigt sich eindrücklich am globalen Konjunkturunbruch. Die Weltwirtschaft wird den heftigsten Wohlstandsverlust seit dem zweiten Weltkrieg ausweisen.

Heute...

Die politische Situation in den USA hat sich merklich stabilisiert. Mit den rettenden Impfstoffen vor Augen und der Aussicht auf eine weitgehende Normalisierung des wirtschaftlichen und gesellschaftlichen Lebens im Laufe des Jahres spricht vieles dafür, dass die Aktienmärkte auch in diesem Jahr eine ansprechende Rendite erzielen werden. Dieser Jahresanfang steht im Zeichen von Hoffnung. Hoffnung auf ein normales Leben, Hoffnung auf ein Ende der Zerstrittenheit zwischen den USA und China, aber auch zwischen der EU und Grossbritannien.

2021 wird von den Gewinnentwicklungen der Unternehmen geprägt sein, welche während des Jahres den Takt an den Börsen bestimmen werden. Die langfristige Börsenentwicklung wird per Definition vom Gewinnwachstum der Unternehmen beeinflusst. Das strukturelle Wachstum dürfte aufgrund des nach wie vor anhaltenden Tiefzinsumfeldes sowie der angespannten Budgetsituation der einzelnen Staaten eher schwach bleiben.

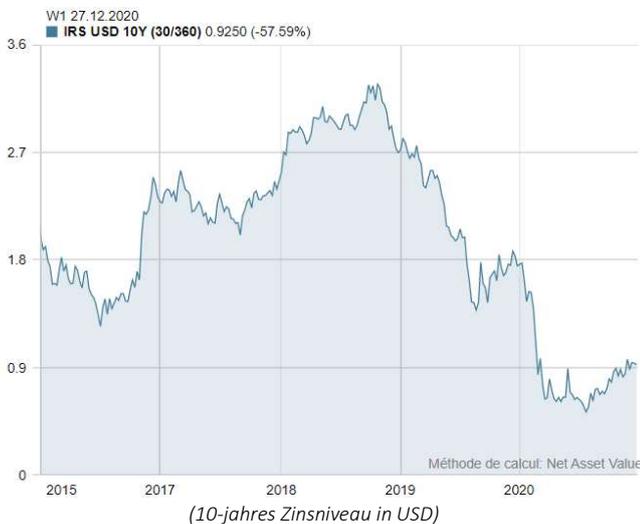
Die Zinsentwicklung muss im Auge behalten werden

Die Börse ist der realen Wirtschaftsentwicklung etwa um 6 Monate voraus. Die gute Börsenentwicklung zum Jahresende signalisiert somit, dass die Realwirtschaft gegen das 3. Trimester 2021 wieder voll in Fahrt sein wird.

Wird die Inflation wieder ansteigen?

Ja, das wird sie. Wahrscheinlich noch nicht dieses und wohl auch nicht kommendes Jahr. Die Zinsen werden somit das „Zünglein an der Waage“ sein. In den USA werden die 10-jährigen Treasury Notes vom aktuellen Zinsniveau von 0.9% gegen 1.5% im Verlauf des Sommers ansteigen. Dies ist nicht beunruhigend, aber ein Zeichen.....

In Europa sind wir aber noch nicht soweit zu glauben, dass die Zinsen in den USA ansteigen, ohne dass Europa nachzieht, was Neuland wäre.



Morgen...

In einem solchen Umfeld bevorzugen wir Aktien von erstklassigen Unternehmen mit einem soliden Geschäftsmodell sowie stabilen Bilanzen.

Unsere Anlagephilosophie des wertorientierten Investierens nach dem „Buy & Hold-Ansatz“ hat sich über die vergangenen Jahre sehr bewährt.

Für die kommenden Monate bleiben wir unserem Anlagegrundsatz des Investierens im „Heimmarkt“ treu und favorisieren die grosskapitalisierten Aktien des SMI, durchmischt mit erstklassigen Nebenwerten, die vom zyklischen Aufschwung profitieren sollten.

Nicht zu vergessen sind die dividendenstarken Versicherungsaktien, welche 2020 total vernachlässigt und abgestraft wurden.

Einiges spricht auch dafür, dass der Energiesektor die Anleger 2021 positiv überraschen könnte. Der „Green new deal“ hat zu einer Verknappung der Öl-Infrastruktur geführt, so dass die Nachfrage das Angebot um 3 – 4 Mio. Barrel pro Tag übertreffen könnte. Dies würde sich sehr positiv auf die Kursentwicklung der Aktien des Energiesektors auswirken.

Aus Diversifikationsüberlegungen bleiben wir nach wie vor Im Technologiesektor investiert.

In unserem Börsenkommentar vom vergangenen Juli war unsere Aussage, dass das „Schlimmste der Börsenkorrektur“ vorbei sei und haben Ihnen damals empfohlen, *in Aktien investiert zu bleiben*.

Heute sind wir diesbezüglich ein wenig vorsichtiger. Dennoch fällt der Blick auf 2021 zuversichtlich aus. Das Vorliegen von wirkungsvollen Impfstoffen ist ein eigentlicher „Game changer“ in der Pandemie.

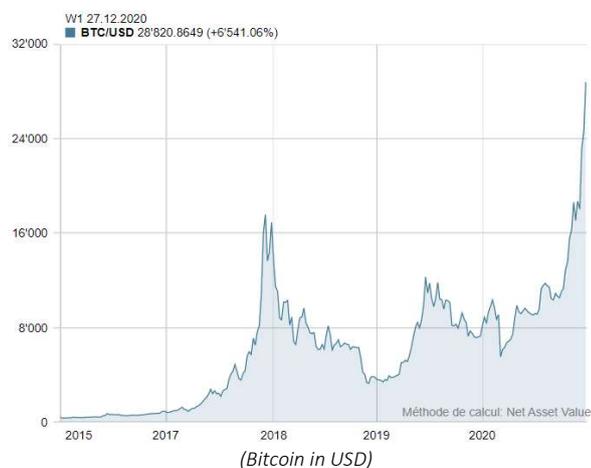
Das schlimmste Szenario, das eintreffen könnte, wäre eine Abflachung des Wirtschaftswachstums aufgrund einer x-ten Welle in der „Corona Pandemie“, verbunden mit einem geopolitischen Schock. Dieser Zustand würde das Ende der im März-April 2020 begonnen Börsenhausse bedeuten. Die hohen Börsenbewertungen wären somit nicht mehr gerechtfertigt.

(Halten wir uns an das Bonmot von Paul Claudel das besagt: Das Schlimmste trifft nicht immer ein).

Bitcoin

Wir erlauben uns das Thema Bitcoin anzusprechen. Momentan erleben wir eine Kryptomanie, die in einen wahren Kaufrausch mündete. Seit dem Jahresanfang hat diese Kryptowährung um 450 % zugelegt. Die Preisgestaltung des Bitcoins bleibt ein soziales Phänomen, das nach keinerlei ökonomischen Prinzipien bewertet werden kann. Zum Teil kann die Preisgestaltung ein wenig mit derjenigen des Goldes verglichen werden; als Verdruss gegen die Negativzinsen sowie die etablierten Währungen. Bitcoin ist eine sehr volatile Anlagekategorie, die Investoren anzieht, die sich der Illusion hingeben, schnell reich werden zu können, vergleichbar mit einem Lotteriegewinn. Bitcoin ist eine Modeerscheinung, deren fairer Wert von einigen Marktbeobachtern auf USD 400'000 beziffert wird.

Rien ne va plus ; faites vos jeux !



Nachhaltiges investieren

Ein anderes aktuelles Thema, das seitens der Anleger immer beliebter wird, ist das Investieren nach den Prinzipien des ESG (Environmental, Social, Governance) oder Umweltverträglichkeits- und Nachhaltigkeits-Prinzipien. Diese Tendenz des nachhaltigen Investierens existierte bereits vor der Krise, hat sich aber jetzt mit Rekordzuflüssen via Anlagefonds und Indexzertifikaten akzentuiert. Dieser Trend dürfte andauern.

Für den Vermögensverwalter stellt sich heute nicht mehr die Frage, ob man diese Kriterien beim Investieren berücksichtigen soll, sondern wie sie systematisch in den Anlageprozess integriert werden können.

Bei Adequaris haben wir uns letzten Herbst entschlossen diese Kriterien zu berücksichtigen und die Firmen, die diesen Anforderungen nicht genügen aus dem Anlageuniversum herauszunehmen.

Auf der Sektorebene haben wir den Tabak, Waffen, Glücksspiele und die Pornografie ausgeschlossen

Unser Aktienuniversum, das aus über 90 Unternehmen besteht, muss laufend diesem Prozess der Umweltverträglichkeit sowie den Nachhaltigkeitsprinzipien genügen. Im Laufe dieser Prozedur haben wir uns von zwei Aktien getrennt. Heute können wir sagen, dass unser gesamtes Anlageuniversum, das aus 93 Schweizer- sowie internationalen Aktien besteht, ESG kompatibel ist.

Bei allfälligen Fragen oder Auskünften zu dieser oder einer anderen Thematik, stehen wir gerne zu Ihrer Verfügung.

Mit unseren besten Wünschen für ein erfolgreiches 2021.

ADEQUARIS Finance
4. Januar 2021