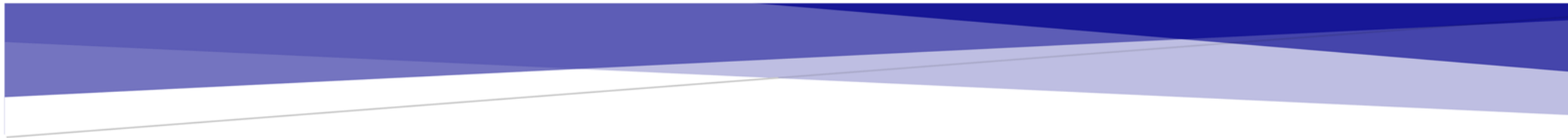


ANDERES FINANZBERATUNG AG



ANLAGEBERICHT

1. Quartal 2021

Frauenfeld, April 2021
Rosige Konjunkturaussichten, optimistische Anleger, Rohstoffboom

Anlagebericht 1. Quartal 2021

Fazit nach Anlagekategorien

Geldmarkt:	Uninteressant. Wir halten etwas Cash um bei Marktkorrekturen zugreifen zu können.
Obligationen:	Untergewichten. Mittlere Duration. Obligationen weisen ein ungünstiges Rendite-/Risikoprofil auf. Wir sind in der Anlageklasse zu Gunsten von Immobilien und Alternativen Anlagen untergewichtet. Beimischung von Private Debt. Sollten Realzinsen wieder positiv werden, kann über inflationsgeschützte Anleihen nachgedacht werden.
Aktien:	Normal gewichten. Positive Konjunkturaussichten treffen auf eine sehr optimistische Anlegerstimmung. Eine zu euphorische Stimmung ist ein Warnsignal. Weitere Höhenflüge sollten zu Gewinnmitnahmen genutzt werden. Die Wahrscheinlichkeit einer Korrektur am Aktienmarkt hat zugenommen, vor allem in hoch bewerteten Branchen. Wir suchen nach wie vor nach Einstiegsgemeinschaften bei unterbewerteten Zyklischen sowie vermehrt auch wieder bei Qualitätstiteln.
Währungen:	US-Dollar ist dank höherer Zinsen wieder attraktiver geworden. Weitere leichte Abschwächung des Schweizer Frankens ist möglich.
Edelmetalle:	Obwohl Gold etwas nachgegeben hat, halten wir am gelben Metall fest. 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. Auch Private Equity bietet langfristig weiterhin vielversprechende Renditen und hat sich im Corona-Umfeld bewährt.

Finanzmärkte: Rück- und Ausblick

Weltwirtschaft: Rosige Konjunkturaussichten

Während viele Länder, die hart von der Corona-Pandemie getroffen wurden, immer noch mit deren Bewältigung beschäftigt sind, entwickelt sich die Wirtschaft in weiten Teilen der Welt sehr erfreulich. Vereinzelt ist es sogar zu ersten Engpässen gekommen. Für Aufsehen hat die Nachricht gesorgt, dass einige Autohersteller ihre Produktion drosseln mussten, da die Versorgung mit Computer-Chips nicht mehr gewährleistet war. Die Frachtpreise von Schiffscontainern sind im ersten Quartal genauso in die Höhe geschossen wie die Preise von Industriemetallen.

Steht nun ein wirtschaftlicher Boom vor der Tür? Sieht man sich die jüngsten Konjunkturdaten aus den USA an, kann man durchaus zu diesem Schluss kommen. So hat zum Beispiel der Konjunkturindikator der US Federal Reserve Bank of New York im März den höchsten Stand seit den 1980er Jahren erreicht. Auch die Arbeitsmarktdaten, die Unternehmensgewinne sowie die Auftragseingänge in der Industrie zeigten jüngst steil nach oben.

Hilfreich für die USA ist die schnell voranschreitende Impfkampagne, die noch unter Präsident Trump eingeleitet wurde. Während die USA Stand Anfang April bereits 20% der Bevölkerung vollständig geimpft haben, liegt derselbe Wert in Deutschland gerade mal bei 5%, in der Schweiz bei 6%. Sogar Marokko weist eine höhere Durchimpfungsrate auf als die beiden europäischen Länder.

Das schleppende Impftempo in Europa hat sich auf die Wirtschaftsdaten ausgewirkt. Während die amerikanischen und asiatischen vorlaufenden Indikatoren schon seit längerer Zeit klar nach oben zeigen, ist diese Kehrtwende in Europa erst im März, also mit einiger Verzögerung, erfolgt. Immerhin weisen die Konjunkturdaten nun in sämtlichen Weltregionen in die gewünschte Richtung.

Zusätzlich befeuert wird der einsetzende Konjunkturaufschwung durch die milliardenschweren Programme der westlichen Regierungen, wobei milliardenschwer im Falle der USA eine Untertreibung ist. Insgesamt will die amerikanische Regie-

Anlagebericht 1. Quartal 2021

Die zunehmende Nachfrage sollte es vielen Unternehmen ermöglichen, die Gewinnniveaus aus den Zeiten von vor der Pandemie wieder zu erreichen und mit fortschreitender Erholung im nächsten Jahr zu übertreffen. Die Einkaufsmanager-Indizes, insbesondere für die Industrie, haben im ersten Quartal 2021 deutlich zugelegt und sprechen für rege Aktivitäten im verarbeitenden Gewerbe. Noch nicht so gut sieht es bei den Dienstleistern aus. Mit den bevorstehenden Lockerungen ist aber auch hier Besserung in Sicht.

Wir bleiben an den Aktienmärkten investiert und halten Ausschau nach Opportunitäten. Wir sind dazu übergegangen, einige Gewinne mitzunehmen, um die derzeit leicht übergewichtete Aktienquote wieder auf neutral zurückzuführen.

Obligationenmärkte:

Kommt die Inflation?

Die besseren Konjunkturaussichten und die beschlossenen Konjunkturprogramme widerspiegeln sich in höheren Zinsen am langen Ende, vor allem in den USA. So erreichte die Rendite der 10jährigen US-Staatsanleihen fast wieder das Niveau von vor der Pandemie. Auch in Europa zogen die Sätze am langen Ende etwas an.

Rendite 10-J.-Anleihen		31.12.2019	30.12.2020	31.03.2021
Schweiz	(CHF)	- 0.48%	- 0.55%	- 0.34%
Deutschland	(EUR)	- 0.22%	- 0.60%	- 0.35%
England	(GBP)	0.69%	0.23%	0.96%
Amerika	(USD)	1.88%	0.94%	1.66%
Japan	(JPY)	- 0.03%	0.01%	0.10%

Geldmarktsätze (3 Monate)	31.12.2019	31.12.2020	31.03.2021
Schweizer Franken	- 0.69%	- 0.76%	- 0.76%
Euro	- 0.41%	- 0.56%	- 0.55%
US-Dollar	1.91%	0.24%	0.20%
Yen	- 0.05%	- 0.08%	- 0.07%

Dennoch ist es unseres Erachtens zu früh, um die grosse Zinswende auszurufen. Die historischen Tiefzinsen, die während der Coronakrise erreicht wurden, waren ein aussergewöhnliches Phänomen. Die weitere Entwicklung wird entscheidend von den Inflationsraten abhängen. Kurzfristig ist davon auszugehen, dass die Inflation aufgrund der eingangs beschriebenen Knappheiten etwas spürbarer als in der Vergangenheit anziehen wird.

Ob dies allerdings schon die Vorboten eines dauerhaft höheren Inflationsumfelds sind, bleibt abzuwarten. Klar ist, dass durch die enormen geld- und fiskalpolitischen Impulse, die während und vor allem nach der Corona-Pandemie der Wirtschaft verabreicht wurden und werden, der Nährboden für Inflation gelegt ist. Allerdings sind weitere Voraussetzungen notwendig, um höhere Inflationsraten zu begünstigen. Dazu gehören eine hohe Kapazitätsauslastung der Wirtschaft, ausgetrocknete Arbeitsmärkte, Einschränkungen des Wettbewerbs, Protektionismus und ähnliche Massnahmen. Ob es dazu kommen wird, ist zurzeit noch nicht absehbar.

Obligationen bleiben in diesem Umfeld unattraktiv. Wir bleiben deutlich untergewichtet in dieser Anlageklasse und bevorzugen Alternative Anlagen.

Aktienmärkte:

starke europäische Märkte

Durchwegs freundlich präsentierten sich im ersten Quartal die internationalen Aktienmärkte. Für einmal gelang es den europäischen Märkten, sich performance-mässig an die Spitze zu setzen, trotz schleppender Impfkampagne an der Heimatfront. Grund für diesen scheinbaren Widerspruch ist die zyklische Ausrichtung der europäischen Indizes.



Anlagebericht 1. Quartal 2021

Aktien-Indizes in Lokalwährung		31.12.2020	31.03.2021	2021 in %
Schweiz	SMI	10'704	11'047	3.2%
Schweiz	SPI	13'328	14'015	5.2%
USA	S&P 500	3'756	3'973	5.8%
USA	Nasdaq Comp.	12'888	13'247	2.8%
Europa	Euro Stoxx 50	3'108	3'323	6.9%
England	FTSE 100	6'461	6'772	4.8%
Japan	Nikkei 225	27'444	29'179	6.3%
Hongkong	Hang Seng	27'231	28'378	4.2%

Von Bedeutung war an den Aktienmärkten die ausgeprägte Sektorrotation, weg von den zum Teil heiss gelaufenen Technologiewerten hin zu den zyklischen Sektoren, die von einem Wirtschaftsaufschwung am meisten profitieren sollten. Beschleunigt wurde dieser sogenannte „Reflation Trade“ durch steigende Zinsen am langen Ende in den USA. Steigende Zinsen sind Gift für Unternehmen, welche ihren Ertragsstrom erst in ferner Zukunft erwarten und hoch verschuldet sind.

Wir waren in unseren Portfolios auf die erwähnte Sektorrotation gut vorbereitet und konnten im ersten Quartal einige Gewinne aus gut laufenden Sektoren mitnehmen. Trotz eines rosigen Konjunkturausblicks besorgt uns die zurzeit sehr optimistische Anlegerstimmung, die sich an der Schwelle zur Überschwänglichkeit befindet. In der Vergangenheit war dies häufig kein gutes Omen für die weitere Entwicklung an den Aktienmärkten.

Auf der anderen Seite wirken die Konjunkturprogramme sowie die Geldpolitik nach wie vor unterstützend. Wir gehen davon aus, dass sich an dieser Politik in absehbarer Zukunft nicht viel ändern wird. Der Anleger sollte deshalb in Aktien investiert bleiben.

Devisenmärkte: leichte Abschwächung des Frankens

Die zügige Impfkampagne in den USA hat dem Dollar Auftrieb gegeben. Die amerikanische Währung erholte sich von seiner Talfahrt im letzten Jahr deutlich und legte zum Schweizer Franken knapp 7% zu. Auch der Euro vermochte etwas zuzulegen und bescherte der Schweizerischen Nationalbank (SNB) damit eine willkommene Verschnaufpause bei den Interventionen.

Deutlich zulegen konnte das britische Pfund, das vom Ende der Brexit-Diskussionen profitieren konnte. Zudem beflügelte die erfolgreiche Impfkampagne in Grossbritannien. Bleiben die weltweiten Konjunkturaussichten günstig, ist es gut möglich, dass der Schweizer Franken noch etwas an Stärke verlieren wird.

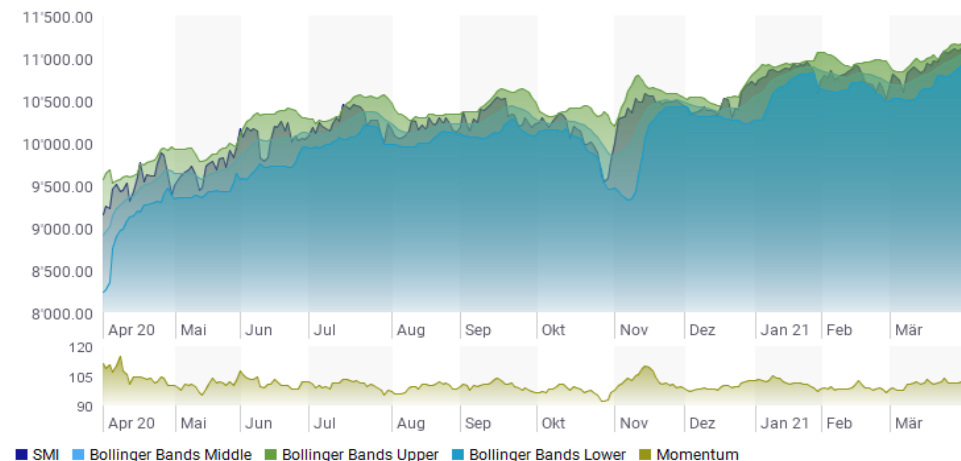
Edelmetalle & Rohstoffe: Stark gefragte Batteriemetalle

Der Rohölpreis, der sich Ende 2020 noch nahe der 50-Dollar-Marke bewegte, konnte weiter zulegen und überwand die 60-Dollar-Marke bereits im Februar. Somit erreichte der Rohölpreis wieder das Niveau von 2019. Die rasche Erholung ist ziemlich erstaunlich wenn man berücksichtigt, dass der Flug- und Reiseverkehr immer noch stark eingeschränkt ist. Die höheren Rohölpreise haben die US-Schiefergasproduzenten auf den Plan gerufen. Seit Anfang Jahr wurden rund 70 neue Bohrlöcher in den USA in Betrieb genommen.

Sehr gefragt waren die Industriemetalle. Kupfer erreichte ein Zehnjahreshöchst. Eine hohe Nachfrage gab es auch bei den Batteriemetallen Lithium und Kobalt sowie Platin. Eher etwas unter Abgabedruck geriet der Goldpreis, der in Schweizer Franken gemessen rund 4% verlor. Die höheren Zinsen machen Gold relativ betrachtet weniger attraktiv.

Anlagebericht 1. Quartal 2021

Charttechnik



SMI:

Die Erholung gegen Ende des 4. Quartals 2020 ging im neuen Jahr erfreulich weiter. Im Februar legte die Börse dann zwar eine Pause ein, welche im März wieder ad acta gelegt wurde. Der damalige Anstieg machte knapp 700 Punkte aus, d.h. der Index kletterte in Richtung 11'250 Punkte. Auf diesem Niveau bewegt er sich seither.

Zwar haben die Momentum-Indikatoren in den letzten zwei Wochen etwas nachgelassen, das muss aber nicht zwingend als Trendwende hinweis verstanden werden. Viel mehr dürfte dies als Zwischenhalt knapp unter dem Allzeithöchst bei gut 11'250 vom Februar 2020 angesehen werden. Natürlich könnte dies bei einigen Anlegern als Aufforderung verstanden werden, die bisherigen Gewinne zu realisieren. Das würde dann zu einer Korrektur oder zumindest einer Konsolidierung führen. Die aktuelle Entwicklung der technischen Indikatoren deutet im Wochenchart aber auch im Monatschart auf eine positive Weiterentwicklung hin. Und der Index, der sich entlang des oberen Bollinger-Bandes bewegt, ist ein Hinweis darauf, dass er weiter Boden gutmachen dürfte. Auch das von uns entwickelte

Chart-System mit diversen Indikatoren zeigt klare Kauf- resp. zumindest Halten-Signal auf.

Von den 300 chartmässig beurteilten Einzelaktien lagen Ende März rund 82% bei Kaufen/Halten und nur 18 % sollten gemieden werden. Die Entwicklung innerhalb des letzten Quartals spricht - sobald die Konsolidierung in naher Zukunft vorüber ist - eher für eine bergwärts gerichtete Börse.

Gold:

Die Goldhaussa der letzten Jahre endete im August 2020 recht abrupt. Seither bewegte sich die Unze auf unruhige Weise nach und nach abwärts. Zwar gab es im November 2020 und anfangs Januar 2021 nochmals vorübergehende Anstiege bis ca. USD 1950 je Unze. Möglicherweise geht Gold seit anfangs März 2021 nun in eine Bodenbildung über. Schon letztes Mal haben wir darauf hingewiesen, dass frühere Unterstützungen im Bereich von USD 1700-1725 den Rückgang stoppen könnten. Mehrere Gründe sprechen für einen Wiederanstieg aus diesem Bereich. Einerseits das zunehmende Momentum, aber auch die Tatsache, dass das neue Höchst anfangs April 2021 über den Höchstwerten der letzten Wochen zu liegen kam.

Schaut man die mittel- und langfristigen Charts (Wochen- und Monatschart) an, so sind erste frühe Kauf-Signale im Wochenchart ersichtlich. Der Monatschart dagegen hinkt bekanntlich Veränderungen immer hinterher. Gold ist bekanntlich sehr abhängig von der Entwicklung der Zinsen, des USD und des Öls. Die Unzen-Entwicklung dürfte deshalb volatil weiter gehen.

Rohstoffe:

Bis anfangs März 2021 legten die Rohstoffe deutlich zu. Seither verloren sie leicht. Dieser Rückgang vermochte im Wochen- und Monatschart jedoch keine Verkaufssignale auszulösen und aktuell macht es den Anschein, dass die Rohstoff-Nachfrage unvermindert anhält und damit auch deren Preise weiter zulegen werden. Dies geht vermutlich einher mit dem prognostizierten weiteren Wirtschaftsaufschwung. Die Chancen für eine weitere Hausse stehen somit gut, denn bei zwei der drei Betrachtungen (kurz-, mittel- und langfristig) liegen positive Indikatoren-Signale vor.



Anlagebericht 1. Quartal 2021

Diverse Charts

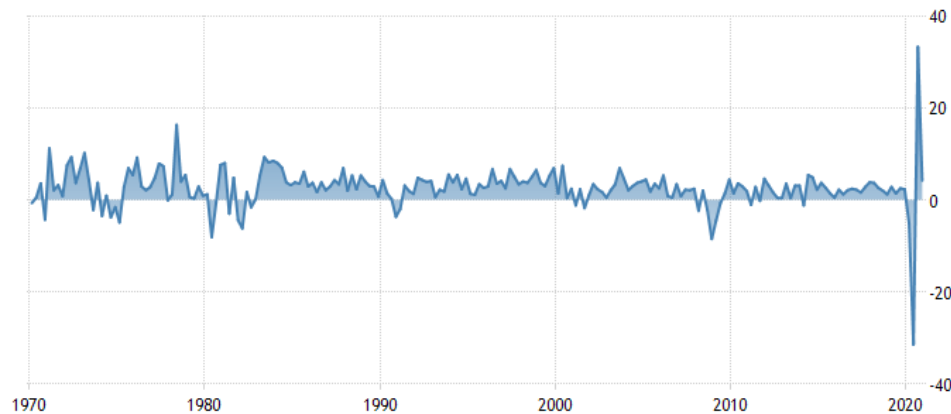
Konjunktur

Einkaufsmanagerindizes wichtiger Wirtschaftsräume

	Sep 2020	Dez 2020	Mrz 2020
USA	54.3	55.7	59.7
China	54.5	55.8	53.1
Eurozone	50.4	49.8	52.5
Schweiz (Industrie)	53.1	58.0	66.3

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 % 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.





Anlagebericht 1. 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.

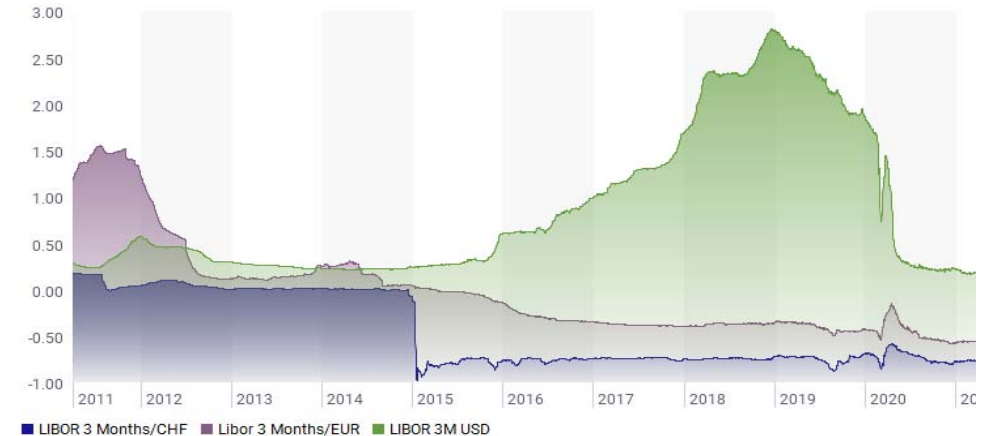


Inflation Schweiz 1971 - 2021



Zinsen

Geldmarktsätze (Libor 3 Monate) im Vergleich: 31.03.2011 – 31.03.2021



10jährige Staatsanleihen im Vergleich (Rendite): 31.03.2011 – 31.03.2021

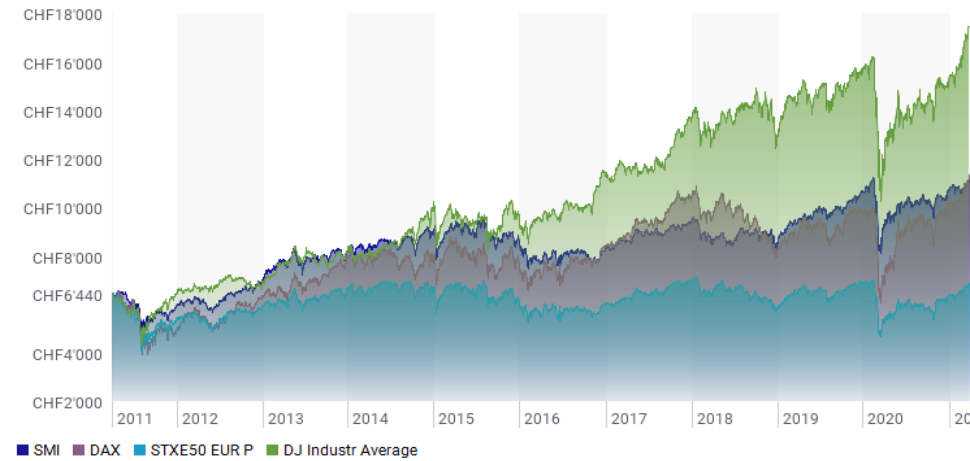




Anlagebericht 1. Quartal 2021

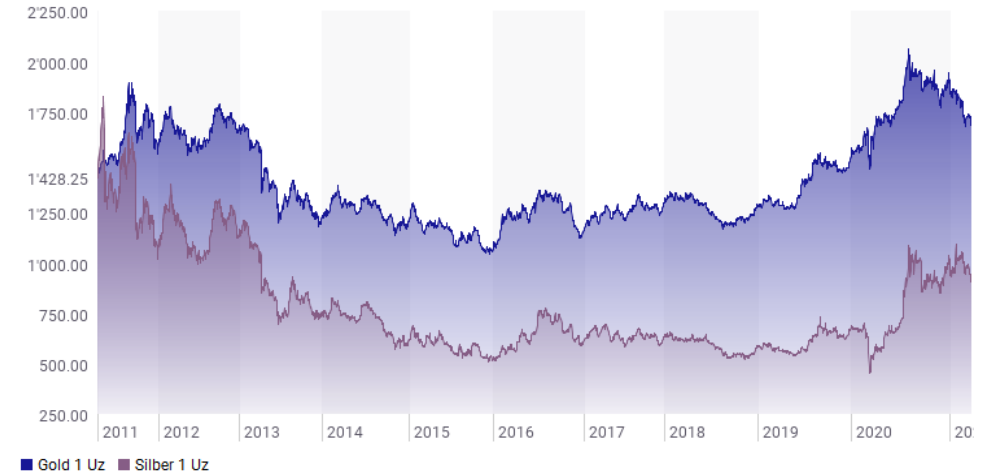
Aktien

Indizes im Vergleich (in CHF, angeglichen): 31.03.2011 – 31.03.2021



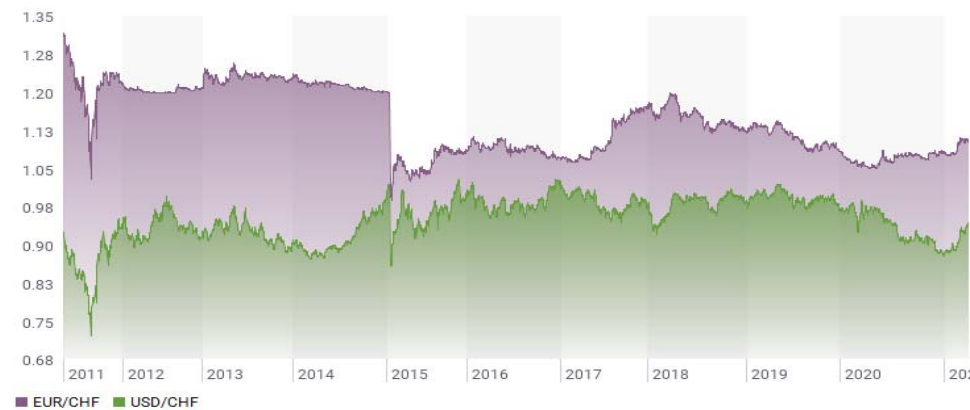
Edelmetalle und Rohstoffe

Edelmetalle (in USD pro Unze, angeglichen): 31.03.2011 – 31.03.2021

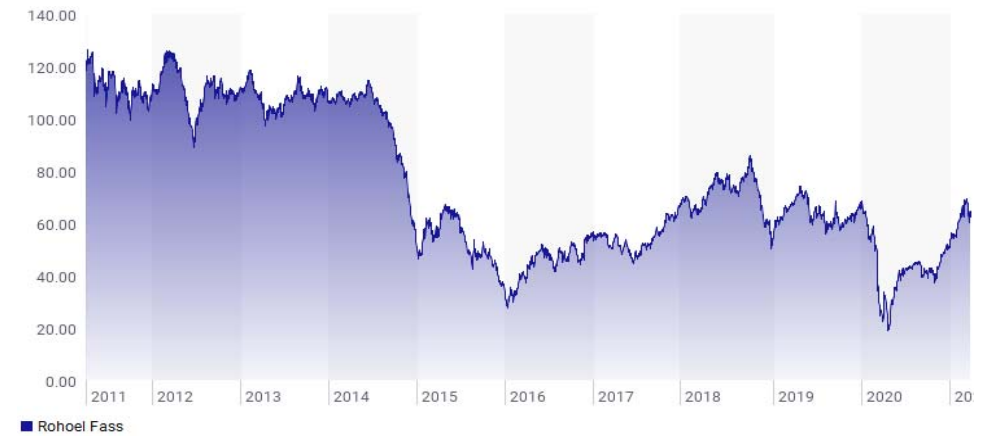


Devisen

US-Dollar und Euro zum Schweizerfranken: 31.03.2011 – 31.03.2021



Rohöl Fass WTI Light (in USD/Barrel): 31.03.2011 – 31.03.2021



Anlagebericht 1. Quartal 2021

Performance ausgewählter Anlagefonds

1. Januar bis 31. März 2021, jeweils in Fondswährung (Gesamtrendite)

Obligationen

iShares Swiss Domestic Government 3-7 (CHF)	- 0.53%
PIMCO Global Investment Grade Credit (CHF)	- 3.09%
PILATUS Invest Income (CHF)	- 0.34%
Cape Fixed Income Fund (CHF)	+ 0.14%
Partners Group Private Loans Fund (CHF) *	+ 0.80%

Alternative Anlagen

Enabling Qapital Microfinance Fund (CHF) *	+ 0.64%
InvestInvent Wind Energy Fund (CHF) *	- 0.24%
Prestige Fund – Biogas (CHF) *	+ 1.02%
The Partners Fund – Private Equity (CHF) *	+ 1.89%
UBS Aktien Schweiz Long/Short Zertifikat (CHF)	+ 2.47%

* Preis per 28.02.2021

Aktien

iShares Core SPI (CHF)	+ 5.02%
OLZ Equities Switzerland ESG (CHF)	+ 6.42%
Tweedy Browne Value Fund (CHF)	+ 7.76%
Quantex Global Value Fund (CHF)	+20.94%
2Xideas Global Mid Cap Library Fund (CHF)	+ 0.16%
UBS All China Equity Fund (CHF)	- 0.89%

Edelmetalle

ZKB Gold ETF (CHF)	- 3.69%
Quantex Strategic Precious Metals Fund (CHF)	-10.20%

Immobilien

Patrimonium Wohnimmobilien Schweiz (CHF)	- 1.40%
Fundamenta Real Estate AG (CHF)	+ 8.52%
Credit Suisse Real Estate Fund International (CHF)	+ 5.28%