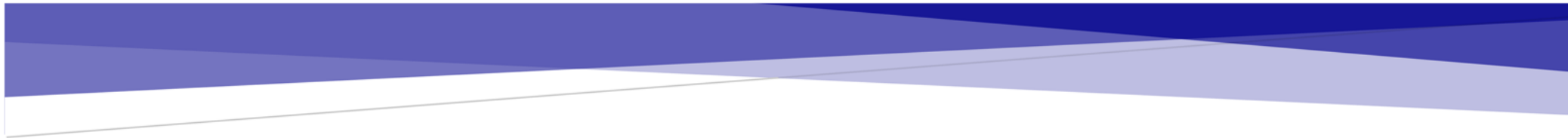


ANDERES FINANZBERATUNG AG



# ANLAGEBERICHT

2. Quartal 2022

Frauenfeld, Juli 2022  
Zinsanstieg, fallende Börsen

# Anlagebericht 2. Quartal 2022

## Fazit nach Anlagekategorien

Geldmarkt:	Wir halten etwas Liquidität um bei Marktchancen zugreifen zu können.
Obligationen:	Normal gewichten. Kurze bis mittlere Duration. Rendite-/Risikoprofil von Obligationen hat sich verbessert. Die Zinserhöhungserwartungen des Marktes sind hoch. Die Inflation dürfte ihren Höhepunkt demnächst überschreiten. Das Zeitfenster für Zinserhöhungen der Notenbanken könnte sich schon bald schliessen. Staatsanleihen bieten guten Rezessionsschutz. Fokus auf erstklassige Schuldner, welche eine Rezession gut überstehen können.
Aktien:	Untergewichten. Wir haben im April unsere Aktienquote reduziert. Konjunktur hat sich deutlich eingetrübt. Die Juni-Daten waren sehr schwach. Die Rezessionsgefahr hat zugenommen. Viel Negatives ist in den Aktienkursen eingepreist. Die Zeit mutig zu werden, scheint dennoch nicht ganz reif. Defensive Werte sind nach wie vor zu bevorzugen.
Währungen:	Schweizer Franken nach SNB-Zinserhöhung im Aufwind. Es gibt keinen Grund, von der starken Positionierung im Schweizer Franken in unseren Portfolios abzuweichen. US-Dollar-Stärke dürfte anhalten.
Edelmetalle:	Wir haben unsere Gold-Positionen reduziert. Die Obligationenmärkte erscheinen uns attraktiver.
Immobilien:	Wir halten ein gemischtes Portfolio bestehend aus Schweizer Wohn- und ausländischen Büroimmobilien.
Alternativanlagen:	Übergewichten. Wieder haben sich Alternative Anlagen im Krisenumfeld als stabile Vermögenspfeiler erwiesen, die nicht mit den Aktienmärkten korreliert sind. Private Equity hat sich besser gehalten als börsenkotierte Aktien.

## Finanzmärkte: Rück- und Ausblick

Weltwirtschaft: Rezession scheint unausweichlich

Eigentlich ist es eine paradoxe Situation. Der US-Arbeitsmarkt befindet sich in ausgezeichneter Verfassung. Das Angebot an offenen Stellen ist so gross, dass jeder Arbeitssuchende theoretisch zwischen zwei Stellen aussuchen kann. Auch in der Schweiz ist die Zahl offener Stellen grösser, als es Arbeitslose gibt, und das bei einer Arbeitslosigkeit von 2%. Die Auftragslage in den Unternehmen ist gut. Im ersten Quartal dieses Jahres haben die Unternehmensgewinne erneut Höchststände erreicht. Und dennoch reden viele Ökonomen von einer möglicherweise bevorstehenden Rezession. Wie kommt das?

Der Grund ist in der Geldpolitik der Notenbanken zu suchen. Zurzeit müssen sich die US-Notenbank (Fed) und die Europäische Zentralbank (EZB) mit den höchsten Inflationsraten seit 40 Jahren auseinandersetzen. Es droht ein abruptes Bremsmanöver mit stark steigenden Zinsen und dem Abbau von Bilanzpositionen in den Büchern der Notenbanken. Doch wie konnte es zu diesen hohen Inflationsraten kommen? Haben die Zentralbanken ihr Mandat, für Preisstabilität zu sorgen, nicht ernst genommen?

Es wäre sicher falsch, den Entscheidungsträgern in den Notenbanken mangelndes Pflichtbewusstsein zu unterstellen. Dennoch dürfte eine Reihe von Fehleinschätzungen dazu geführt haben, dass wir uns momentan, was die Inflation betrifft, in einer misslichen Lage befinden. Man muss den Bogen etwas weiter zurück spannen, um zu verstehen, was eigentlich passiert ist.

Während der Finanzkrise 2008 sahen sich die Notenbanken, insbesondere das Fed, schon einmal einer sehr herausfordernden Situation gegenüber. Damals ging es um die Rettung des Bankensystems, welches am Abgrund stand. Das Fed reagierte mit Liquiditätsspritzen und Geldmengenausweitungen. Die Rettung des Finanzsystems gelang, allerdings waren die Kollateralschäden in Form einer schweren Rezession nicht zu übersehen. Die Analyse im Nachgang zur Finanzkrise ergab, dass die Notenbanken zu knausrig und zu zögerlich reagiert hätten (too



## Anlagebericht 2. Quartal 2022

little, too late), was die Krise in die Länge gezogen und auch tiefer als nötig gemacht habe.

Im Jahr 2020 kam Corona. Praktisch übernacht stand ein grosser Teil der Wirtschaft still. Wieder war rasches Handeln angezeigt. Die Lehren aus der letzten Krise hatte man ja zum Glück gezogen. Der Vorteil der Notenbanken gegenüber der Politik ist, dass sie in solchen Situationen sehr rasch und unbürokratisch handeln können. Dieses Mal wollte man den gleichen Fehler nicht wiederholen. Man reagierte resolut. Vor allem in den USA wurde Liquidität in bisher nicht gekanntem Ausmass in die Märkte gepumpt.

Aber die Corona-Krise war nicht die Finanzkrise. Während sich die Finanzkrise vorwiegend innerhalb des Bankensystems abspielte, war Corona eine Krise der Realwirtschaft. Diese Tatsache wurde von den Entscheidungsträgern leider zu wenig beachtet. Die anfängliche Reaktion der Märkte war zwar positiv. Die Aktienmärkte erholten sich rasch und erklommen neue Höchststände. Die Einkommen der Arbeitnehmer wurden von den Regierungen geschützt. Der Konsum erholte sich rasch.

Damit aber nicht genug. Die amerikanische Regierung verteilte ihren Bürgern Checks, um die Nachfrage zusätzlich anzukurbeln. Aber selbst das hat den Politikern noch nicht gereicht. Es wurden Infrastruktur- und Wiederaufbauprogramme beschlossen, auch wenn niemand erklären konnte, was eigentlich genau wieder aufgebaut werden sollte.

Es wird interessant sein, wie die Analyse der Geld- und Fiskalpolitik in der Coronazeit dereinst ausfallen wird. Was sich aber jetzt schon sagen lässt: Die Hilfsprogramme sind viel zu üppig ausgefallen, als dass sie mit dem Ziel der Preisstabilität noch vereinbar gewesen wären. Man wird in Zukunft bei der Krisenbekämpfung wieder mit mehr Augenmass vorgehen müssen.

Im Vordergrund steht nun die Bekämpfung der Inflation, bevor sie in eine Lohn-/Preisspirale mündet. Die Rhetorik der Notenbanken ist in der Zwischenzeit, nach anfänglichem Zögern, unmissverständlich. Dem eigentlichen Ziel der Geldpolitik, nämlich der Wahrung der Preisstabilität, wird wieder höchste Priorität eingeräumt.

Die Schweizerische Nationalbank (SNB) hat diese Haltung unterstrichen, indem sie die Zinsen im Juni um 50 Basispunkte erhöht hat und wahrscheinlich weitere Zinsschritte folgen lassen wird.

Dass die Zinserhöhungen an den Finanzmärkten zu Abschlägen führen, ist nicht überraschend. Steigen die Zinsen, sind künftige Erträge, abdiskontiert zum heutigen Zeitpunkt, weniger wert. Die Bewertungen müssen fallen. Stark unter Druck geraten sind deshalb in erster Linie Aktien von hoch bewerteten Firmen, insbesondere Technologieaktien, aber auch Obligationen mit langen Laufzeiten. Dank unserer Untergewichtung in diesen Bereichen sowie einer starken Gewichtung von Alternativen Anlagen in unseren Portfolios konnten wir die Kursrückgänge etwas abfedern.

Die Situation dürfte noch für einige Zeit angespannt bleiben. Die hohe Inflation hat im Juni zu einem Einbruch des Konsumentenvertrauens in den USA und in Europa geführt. Die Nachfrage nach Konsumgütern dürfte spürbar nachlassen. Die gute Nachricht ist, dass sich damit auch der Inflationsdruck abschwächen wird. Auch die jüngst gefallen Preise für Industriemetalle deuten in diese Richtung.

Auf der anderen Seite hat die Rezessionsgefahr erheblich zugenommen. Wir sind der Ansicht, dass die Märkte diese Gefahr zum Teil schon eingepreist haben. Es gibt aber nach wie vor Risiken, die es zu beachten gilt. Zu den bedeutsamsten zählt die europäische Strom- und Gasversorgung im nächsten Winter, die an einem seidenen Faden hängt. Seit April halten wir unsere Aktienquote untergewichtet.

### Obligationenmärkte:

### Herbe Kursverluste

Der Zinsanstieg des ersten Quartals hat sich im zweiten Quartal beschleunigt fortgesetzt. Den Weg dazu bereiteten die hohen Inflationsraten, welche bislang hartnäckig hoch geblieben sind. Bei den langfristigen Zinsen notieren wir nun in allen wichtigen Märkten mit Ausnahme Japans zwischen 1.2% bis 1.6% höher als zu Jahresbeginn. Die höchsten Zinsen wurden Mitte Juni erreicht, seither haben sich die Sätze etwas zurückgebildet.



## Anlagebericht 2. Quartal 2022

Aufgrund der Zinserhöhungen der Notenbanken sind nun auch die kurzfristigen Zinsen auf dem Weg nach oben. Entsprechend heftig hat sich der Zinsanstieg auf die Obligationenmärkte ausgewirkt.

<b>Rendite 10-J.-Anleihen</b>	<b>31.12.2021</b>	<b>31.03.2022</b>	<b>30.06.2022</b>
Schweiz (CHF)	- 0.17%	0.58%	1.03%
Deutschland (EUR)	- 0.18%	0.54%	1.34%
England (GBP)	0.99%	1.63%	2.31%
Amerika (USD)	1.57%	2.39%	3.09%
Japan (JPY)	0.07%	0.21%	0.24%

<b>Geldmarktsätze (3 Monate)</b>	<b>31.12.2021</b>	<b>31.03.2022</b>	<b>30.06.2022</b>
Schweizer Franken	- 0.76%	- 0.70%	- 0.20%
Euro	- 0.58%	- 0.46%	- 0.20%
US-Dollar	0.21%	0.97%	2.28%
Yen	- 0.08%	0.00%	- 0.03%

Hinzu kam bei Unternehmensanleihen eine Ausweitung der Kreditaufschläge aufgrund der erhöhten Rezessionsrisiken. In diesem Segment hat man also gleich doppelt verloren. Der Bloomberg MSCI Global Aggregate Sustainable Index, ein oft verwendeter globaler Obligationenindex, der sowohl Staats- wie Unternehmensanleihen umfasst, hat in diesem Jahr 15.6% eingebüsst.

Die weitere Entwicklung bei den langfristigen Zinsen wird entscheidend davon abhängen, ob es den Notenbanken gelingt, die Inflationserwartungen unter Kontrolle zu bringen. Derzeit liegen die fünfjährigen Inflationserwartungen in den USA bei 3.1%. Die Nominalzinsen liegen zum aktuellen Zeitpunkt ziemlich genau auf diesem Niveau.

Somit wird der Obligationenanleger für seine eingegangenen Risiken wieder einermassen entschädigt. Dies war in den letzten Jahren nicht mehr der Fall gewesen. Was uns für die Obligationenmärkte positiv stimmt, ist, dass die Notenbanken die Inflation nun mit aller Macht bekämpfen wollen. Auch die jüngst gefallenen

Rohstoffpreise und die schlechte Konsumentenstimmung stimmt uns zuversichtlich, dass die langfristigen Anleiherenditen ihren Höhepunkt möglicherweise bereits überschritten haben.

Wir sind dazu übergegangen, unsere untergewichtete Obligationenallokation zu neutralisieren. US-Staatsanleihen bieten sich an, um der erhöhten Rezessionsgefahr zu begegnen.

**Aktienmärkte:** schlechteste erste Jahreshälfte seit 1970

Der deutliche Zinsanstieg hat nicht nur die Obligationenmärkte, sondern auch die Aktienmärkte im zweiten Quartal stark unter Druck gebracht. Die Jahrestiefstände vom März wurden im Juni nochmals unterboten. Auch der im internationalen Vergleich defensivere Schweizer Markt konnte sich dieser Entwicklung nicht entziehen.

<b>Aktien-Indizes in Lokalwährung</b>	<b>31.12.2021</b>	<b>30.06.2022</b>	<b>2022 in %</b>
Schweiz SMI	12'876	10'741	- 16.6%
Schweiz SPI	16'445	13'834	- 15.9%
USA S&P 500	4'766	3'785	- 20.6%
USA Nasdaq Comp.	15'645	11'029	- 29.5%
Europa Euro Stoxx 50	3'818	3'450	- 9.6%
England FTSE 100	7'385	7'169	- 2.9%
Japan Nikkei 225	28'792	26'393	- 8.3%
Hongkong Hang Seng	23'262	21'860	- 6.0%

Am heftigsten erwischt hat es wie schon im ersten Quartal Aktien von hoch bewerteten Firmen, also insbesondere Technologiewerte. Aber auch Qualitätstitel, die im letzten Jahr sehr gut gelaufen waren, mussten herbe Kursrückschläge hinnehmen. So haben z.B. die Aktien von Geberit, Sika, Straumann oder Logitech seit Anfang Jahr Kurseinbussen in der Grössenordnung von 30%-40% erlitten. Nach diesem Rückschlag haben die Märkte sicher schon einiges an Negativem eingepreist. Schaut man sich die Bewertungen an, so liegen diese aktuell bei allen

## Anlagebericht 2. Quartal 2022

wichtigen Märkten unter den langfristigen Durchschnittswerten. Für den langfristig orientierten Anleger bieten sich damit erste selektive Einstiegsmöglichkeiten. Mittelfristig positiv stimmt uns auch die Tatsache, dass die Anlegerstimmung sehr negativ geworden ist. Erfahrungsgemäss waren dies gute Einstiegszeitpunkte.

Dennoch gilt es die Rezessionsgefahr, die nach den schwachen Juni-Konjunkturdaten nochmals zugenommen hat, nicht ausser Acht zu lassen. Sollte es tatsächlich zu einer mittleren bis schweren Rezession kommen, besteht weiteres Korrekturpotential an den Aktienmärkten. Aus diesem Grund bleiben wir vorsichtig positioniert und halten unsere Aktienquote untergewichtet.

### Devisenmärkte: starker Dollar

Die Devisenmärkte sind im Moment stark durch die geplanten Zinserhöhungen der Notenbanken getrieben. Sie folgten bislang dem logischen Muster: Steigen die Zinserhöhungserwartungen in einem bestimmten Währungsraum, erstarkt dessen Währung.

Diesem Muster folgend neigt der US-Dollar seit Anfang April zur Stärke. Kurzzeitig erreichte er sogar die Parität zum Schweizer Franken. Das Fed war die erste der grossen Notenbanken, welche die Zinsen erhöht hat und weitere energische Schritte bereits angekündigt hat. Auch der Schweizer Franken hat nach dem etwas überraschend frühen Zinsentscheid der SNB an Stärke gewonnen.

Nicht so gut sieht es für den Euro aus. Die zögerliche Reaktion der EZB auf die hohen Inflationsraten hat der Einheitswährung zugesetzt. Zum US-Dollar notiert der Euro auf einem Zehn-Jahre-Tief. Korrigiert haben die Rohstoffwährungen australischer und kanadischer Dollar. Beide Währungen notieren in der Zwischenzeit auf dem Niveau vor Kriegsausbruch.

### Edelmetalle & Rohstoffe: Sinkende Preise

Seit ihren Höchstständen im März haben die Industriemetalle wie z.B. Aluminium, Kupfer und Zink deutliche Kurseinbussen erlitten. Viele Metallpreise liegen in der Zwischenzeit unter dem Niveau vor Kriegsausbruch. Die globale Nachfrageschwäche macht sich hier bereits bemerkbar. Aus unserer Sicht sind dies für die weitere Inflationsentwicklung gute Nachrichten.

Rohöl und Gas notieren derweil immer noch auf hohen Niveaus. Nebst der geopolitischen Lage dürfte vor allem beim Rohöl der Umstand eine Rolle spielen, dass in den vergangenen Jahren viel zu wenig in neue Förderkapazitäten investiert wurde. Es scheint Saudi-Arabien und auch andern Erdölförderländern nicht leicht zu fallen, ihre Produktion zu erhöhen. Dennoch würde es nicht überraschen, wenn auch beim Rohöl, ähnlich wie bei den Industriemetallen bereits geschehen, die Preise allmählich zu fallen beginnen.

Eine Sondersituation erleben wir beim Gas. Hier liegt der Schlüssel leider ganz bei Putin. Zurzeit sind die europäischen Gasspeicher etwa zur Hälfte gefüllt. Um sicher durch den Winter zu kommen, müssten die Gasspeicher bis zum Herbst ganz gefüllt sein. Ob Putin dies zulässt werden wir sehen. Andernfalls droht eine Gasmangellage mit schwerwiegenden Folgen für die europäische Industrie. Hier liegt sicher das Hauptrezessionsrisiko für die europäische Wirtschaft in der nahen Zukunft.

Nicht viel passiert ist beim Gold. Obwohl Gold bei vielen Anlegern als attraktive Investition in Krisenzeiten betrachtet wird, muss man feststellen, dass man in diesem Jahr trotz Krieg und Inflation kaum etwas damit verdient hat. Nach einem zwischenzeitlichen Höhenflug Anfang März hat sich praktisch der gesamte Kursgewinn in Luft aufgelöst. Wir haben unsere Goldbestände kurz nach Kriegsausbruch reduziert.

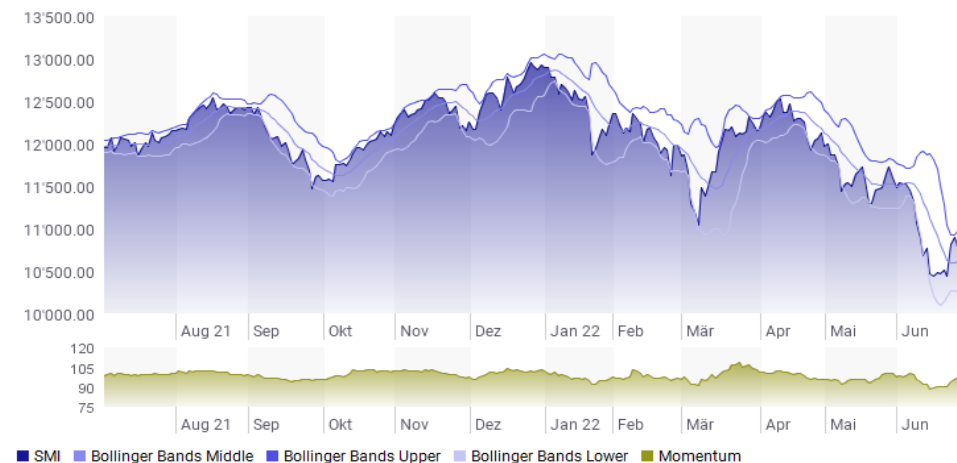
Solange die Zinsen steigen, dürfte es für Gold weiter schwierig bleiben. Kurzfristige Obligationen und Geldmarktanlagen werfen nämlich wieder Zinsen ab, was beim Gold nicht der Fall ist.

# Anlagebericht 2. Quartal 2022



ANDERES FINANZBERATUNG AG

## Charttechnik



### **SMI:**

Seit dem Kriegsbeginn in der Ukraine zeigen sich laufend Schwächephasen. Diese werden zwischenzeitlich durch vorübergehende Anstiege etwas relativiert. Aber die langfristige Einschätzung anhand des Monatscharts zeigt beim MACD, RSI, Momentum etc. einen klar negativen Trend. Die ausgeprägte Juni-Schwäche untermauert diese Beurteilung noch.

Bei der Chart-Analyse der 300 weltweiten Einzelaktien hat sich die Situation deutlich verschlechtert. In den letzten 5 Jahren gab es nur einmal eine Phase in der das Verhältnis noch leicht tiefer lag wie derzeit. Aktuell liegt die Relation zwischen Kaufen und Verkaufen bei 11% zu 89%. Auch das sind Hinweise, dass der Höhepunkt der Probleme möglicherweise erst noch vor uns liegt. Leicht besser sieht der Markt nur in Kanada, Grossbritannien und Brasilien aus. Aber auch hier ist eine gewisse Schwäche erkennbar.

### **Gold:**

Die rückläufigen Rohstoffpreise, die starke Teuerung und der weltweite Zinsanstieg innert weniger Wochen führten zu einer nur noch quer gehenden bis leicht

negativen Entwicklung der Gold-Unze. Lag diese vor einem Vierteljahr noch zwischen 1'900 und 2'000 \$, so bewegte sie sich in den letzten Wochen zwischen 1'800 und 1'860 \$ je Unze. Zwar haben sich die Momentum-Indikatoren leicht verbessert, das mittel- und langfristige Bild zeigt aber eher in Richtung Süden.

Gut möglich, dass die stark gestiegenen Zinsen eher als Alternative zum zinslosen Gold angesehen werden, was schliesslich zu einer weiteren Schwächung des Edelmetalls führen könnte. Mitentscheidend wird auch die weitere Entwicklung in der Ukraine sein. Die Frage, ob der kurz-, mittel- und langfristige Chart Recht bekommen wird, ist nicht einfach zu beantworten.

### **Rohstoffe:**

Wie vor rund einem Quartal vermutet, könnte es wegen des starken und raschen Anstiegs der Rohstoffpreise möglicherweise bald einmal zu einer Konsolidierung kommen. Der andauernde Krieg in der Ukraine, die stark anziehende Teuerung und die leichte Wirtschaftsabschwächung haben bereits zu einem Rückgang der Rohstoffnachfrage und damit auch zu tieferen Preisen geführt.

Die Einschätzung anhand des Monatscharts deutet trotz Überhitzung in den vergangenen Monaten immer noch auf eine weitere, wenn auch nur noch leichte Hausse hin. Bis die Beurteilung anhand des Monatscharts eintritt bzw. eine Trendwende bestätigt wird, dauert es in der Regel einige Wochen. Von Letzterem sind wir nicht mehr weit entfernt.





# Anlagebericht 2. Quartal 2022

## Diverse Charts

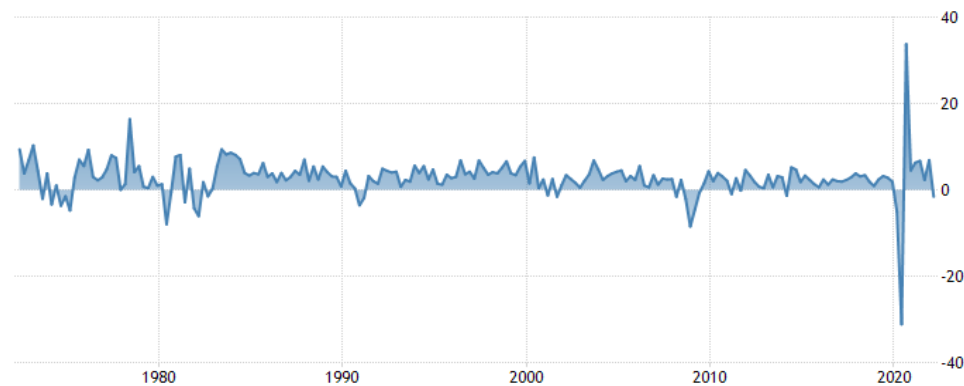
### Konjunktur

#### Einkaufsmanagerindizes wichtiger Wirtschaftsräume

	Dez 2021	März 2022	Jun 2022
USA	57.0	57.7	51.2
China	53.0	43.9	55.3
Eurozone	53.3	54.9	52.0
Schweiz (Industrie)	62.7	64.0	59.1

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: Auftrageingänge, Produktion, Beschäftigung, Lieferfristen und Lagerbestände. Der Index weist auf ein Wirtschaftswachstum hin, falls ein Wert von über 50 erreicht wird.

#### US Bruttoinlandprodukt Wachstum in % 1972 – 2022



#### US Arbeitslosenquote in % 1972 – 2022



#### National Association of Home Builders (NAHB) Immob. Index 1985 – 2022

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.

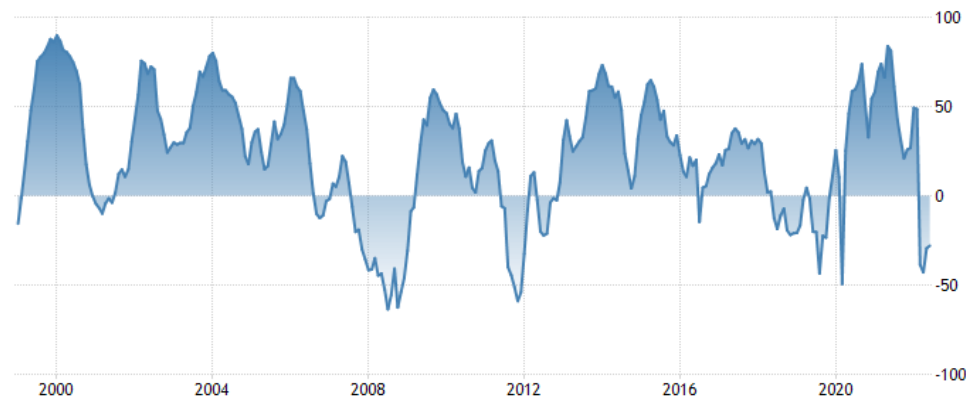




# Anlagebericht 2. Quartal 2022

## Konjunkturerwartungen Europa (ZEW Econ. Sentiment Index) 2000 - 2022

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.

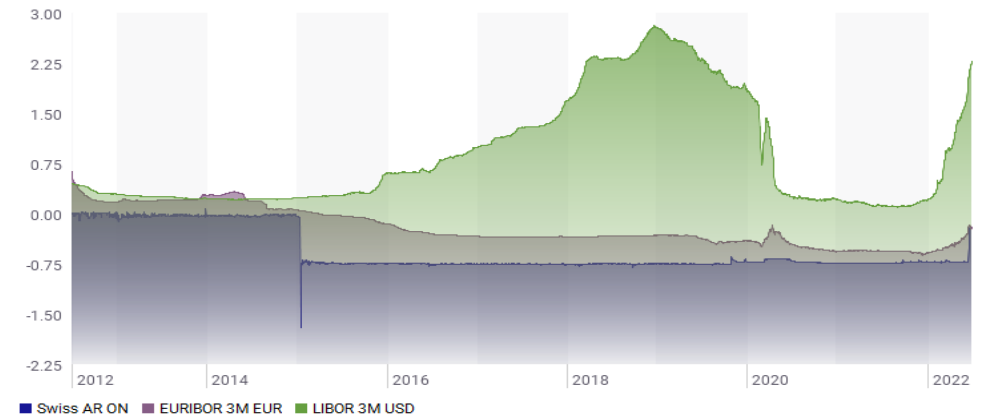


## Inflation Schweiz 1972 - 2022

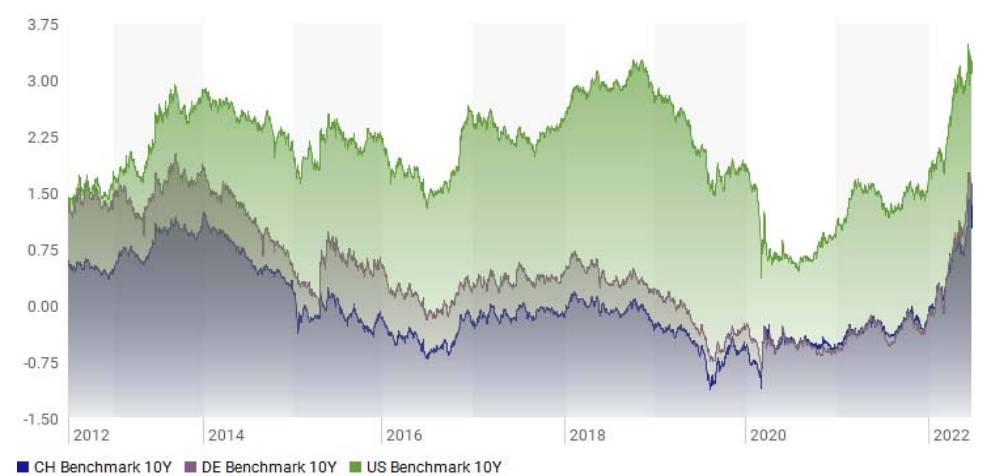


## Zinsen

### Geldmarktsätze 3 Monate im Vergleich: 30.06.2012 – 30.06.2022



### 10jährige Staatsanleihen im Vergleich (Rendite): 30.06.2012 – 30.06.2022



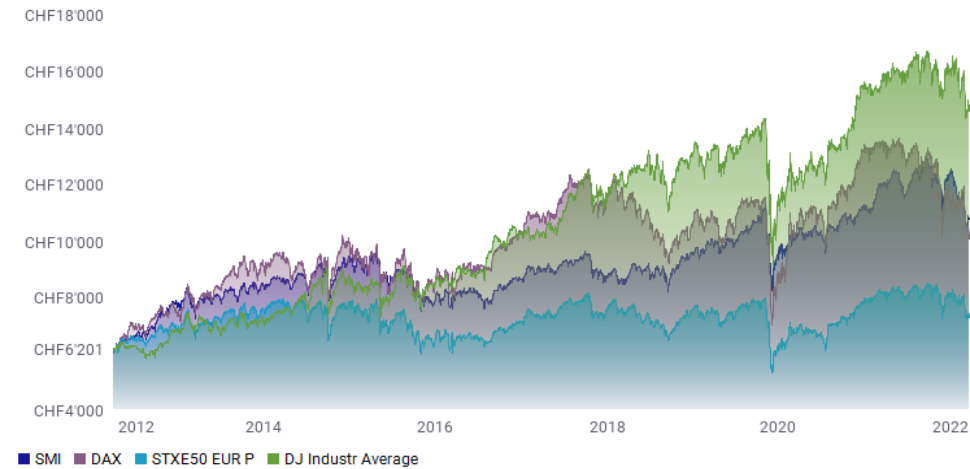




# Anlagebericht 2. Quartal 2022

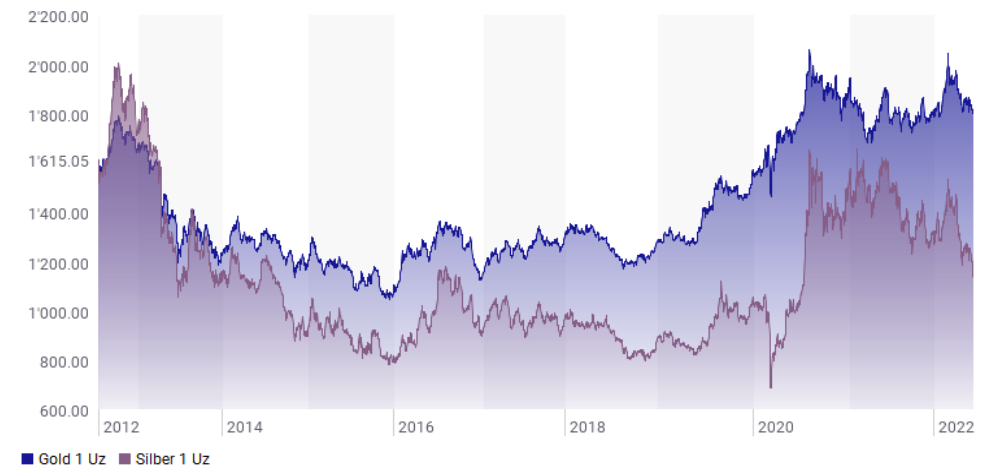
## Aktien

**Indizes im Vergleich (in CHF, angeglichen): 30.06.2012 – 30.06.2022**



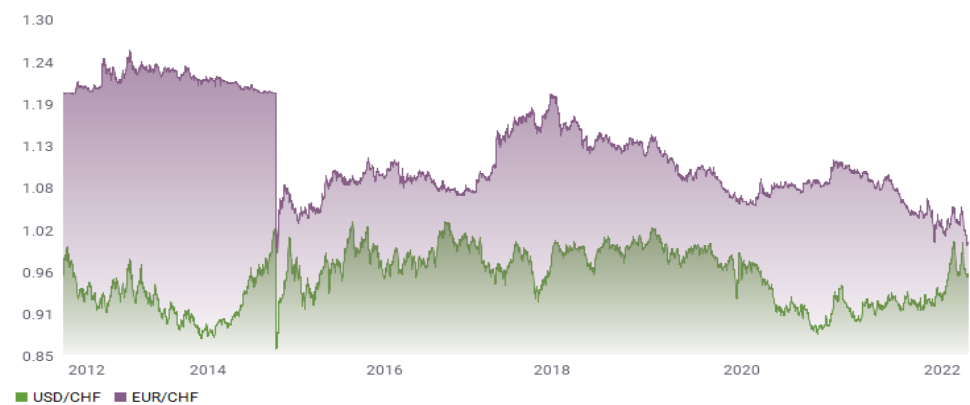
## Edelmetalle und Rohstoffe

**Edelmetalle (in USD pro Unze, angeglichen): 30.06.2012 – 30.06.2022**



## Devisen

**US-Dollar und Euro zum Schweizerfranken: 30.06.2012 – 30.06.2022**



**Rohöl Fass WTI Light (in USD/Barrel): 30.06.2012 – 30.06.2022**



# Anlagebericht 2. Quartal 2022

## Performance ausgewählter Anlagefonds

1. Januar bis 30. Juni 2022, jeweils in Fondswährung (Gesamtrendite)

### Obligationen

iShares Swiss Domestic Government 3-7 (CHF)	- 3.80%
PIMCO Global Investment Grade Credit (CHF)	- 15.51%
Solitaire Fund – AAM Short Term Bond Fund (CHF)	- 12.90%
Cape Fixed Income Fund (CHF)	- 9.31%
Arcano European Income Fund – ESG Selection (CHF)	- 8.63%
Partners Group Private Loans Fund (CHF) *	+ 0.55%

### Alternative Anlagen

Enabling Qapital Microfinance Fund (CHF)	+ 1.69%
Prestige Fund – Biogas (CHF) *	+ 2.19%
Marshall Bridge – Real Estate Debt (CHF) *	+ 3.59%
The Partners Fund – Private Equity (CHF) *	+ 0.20%
Schroder GAIA II – Global Private Equity (CHF) *	+ 5.19%

\* Preis per 31.05.2022

### Aktien

iShares Core SPI (CHF)	- 15.51%
OLZ Equities Switzerland ESG (CHF)	- 16.66%
Tweedy Browne Value Fund (CHF)	- 9.16%
Quantex Global Value Fund (CHF)	+ 3.80%
2Xideas Global Mid Cap Library Fund (CHF)	- 33.77%
UBS All China Equity Fund (CHF)	- 12.61%

### Edelmetalle

ZKB Gold ETF (CHF)	+ 4.13%
Quantex Strategic Precious Metals Fund (CHF)	- 18.65%

### Immobilien

Patrimonium Wohnimmobilien Schweiz (CHF)	- 17.46%
Fundamenta Real Estate AG (CHF)	- 10.92%
Credit Suisse Real Estate Fund International (CHF)	- 16.36%