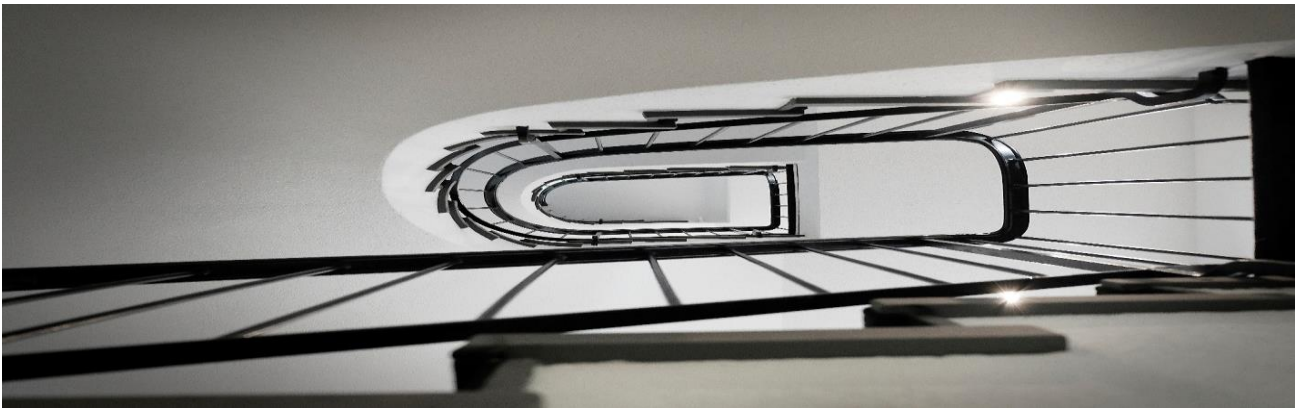


INVICO

FINANZBRIEF

Dezember 2020



INHALT

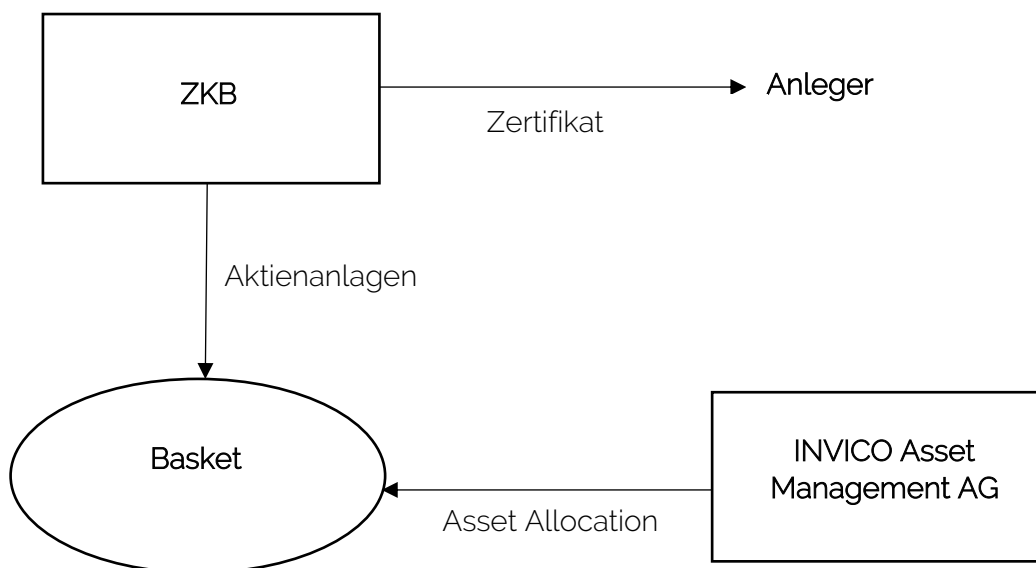
Megatrend Greentech – unser neues Zertifikat.....	2
2020 war turbulent – wie geht's weiter?	5
Währungsentwicklung 2021: Der Schweizer Franken wird stark bleiben.....	6
Grosse Gewinne mit Contrarian-Ansätzen erzielen – klingt einfacher als es ist	9
INVICO Wealth Monitor – Transparenz für ihre Anlagen.....	11

MEGATREND GREENTECH – UNSER NEUES ZERTIFIKAT

Umweltschutz, Klimaerwärmung und der sparsame Umgang mit knappen Ressourcen sind Themen, welche die politische Diskussion beherrschen und auch wirtschaftlich immer wichtiger werden. Alle kotierten Unternehmen bemühen sich heute, "nachhaltig" zu arbeiten und ihren CO₂-Ausstoss zu verringern sowie auch den Ressourcenverbrauch einzuschränken. Ähnliche Bewegungen sehen wir bei den privaten Konsumenten. Sie verlangen nachhaltige Produkte, sind kritisch gegenüber Unternehmen, welche diesem Bereich keine Beachtung schenken und wählen selbst Lösungen, um bei der Bewältigung der Umweltprobleme einen Beitrag zu leisten. Ölheizungen werden auf Wärmepumpen umgestellt, auf den Dächern werden Sonnenkollektoren montiert und es werden Autos mit Hybrid- oder Elektroantrieb gekauft. Der Trend zu umweltfreundlichen Lösungen ist längst zum Megatrend geworden. Er erfasst alle Gebiete der Wirtschaft und der Politik. Dies schlägt sich nicht nur in den Parolen der Parteien nieder, die nun plötzlich alle "grün" geworden sind, sondern auch in Förderungsmassnahmen.

Der Megatrend zu umweltfreundlichen Technologien hat auch für Anleger eine starke Bedeutung. Unternehmen, welche Instrumente und Technologien zur Verfügung stellen, um umweltfreundliche Lösungen zu realisieren, geniessen ein starkes Wachstum. Diese Unternehmen profitieren nicht nur vom Trend der Konsumenten, sondern auch von staatlichen Regulierungen, die umweltfreundliche Lösungen verlangen. Diese Greentech-Industrie ist ein zentrales Wachstumsgebiet, dass in den nächsten Jahren hohes Umsatz- und Gewinnwachstum verspricht. Anleger, die auf diesen Trend setzen, können überdurchschnittliche Renditen erzielen. Wir haben für unsere Anleger ein Zertifikat entwickelt, das eine diversifizierte Anlage in diesem Bereich ermöglicht und von der Zürcher Kantonalbank herausgegeben wird.

ZKB Tracker-Zertifikat Dynamisch auf INVICO GreenTech Basket



Der Wert der Anlagen im Basket bestimmt über den Wert des Zertifikats

Dieses Zertifikat ermöglicht es bereits ab CHF 1'000, in einen diversifizierten Korb von Aktien anzulegen, die vom Megatrend Greentech profitieren. Dieses Zertifikat wird von der Zürcher Kantonalbank ausgegeben, diese steht mit ihrer Bilanz hinter dem Produkt. Die Anleger zahlen ihr Geld bei der Zürcher Kantonalbank ein und können auch bei der Zürcher Kantonalbank die Rücknahme und Auszahlung des Zertifikates verlangen, um die Wertentwicklung des Baskets zu realisieren. INVICO Asset Management AG ist Investment Manager des Baskets.

Wir investieren den Basket in folgenden Bereichen:

- *Renewable Energies/Nachhaltige Energieerzeugung:* In diesem Bereich investieren wir in Unternehmen, welche Sonnen- und Windparks auf kommerzieller Ebene betreiben oder Investitionsgüter für diesen Bereich herstellen, wie insbesondere Solarzellen, Windturbinen und die zur Energieerzeugung notwendigen Zusatzgeräte. Viele Unternehmen sind heute in irgendeiner Weise in diesem Bereich tätig. Wir fokussieren uns bei diesem Zertifikat aber bewusst auf Unternehmen, bei denen der Bereich der Alternativenergien einen wesentlichen Beitrag zum Unternehmenswachstum und Unternehmensgewinn erbringt. Dieser Bereich wird sehr stark wachsen, weil heute Kraftwerke, die mit fossilen Brennstoffen Elektrizität erzeugen oder auch Atomkraftwerke in sehr vielen Ländern aus politischen Gründen gar nicht mehr realisiert werden können. Andererseits wird aber die Nachfrage nach Elektrizität sehr stark zunehmen. Der Trend zu Elektroautos und elektrisch betriebenen Heizungssystemen, wie insbesondere Wärmepumpen, führt zu einer erhöhten Nachfrage nach elektrischer Energie. Diese Lücke zwischen Angebot und Nachfrage kann nur durch hocheffiziente alternative Energieerzeugung geschlossen werden, insbesondere verbesserte Solarzellen und bessere Windturbinen. Investitionen in verbesserte Energienutzung können meistens sehr schnell amortisiert werden, womit sie zu starken Einsparungen führen. Zum Teil werden sie aber schlicht auch staatlich vorgeschrieben. Die meisten Industriestaaten tolerieren heute ineffiziente Heiz- und Kühlsysteme nicht mehr, um so den CO₂-Ausstoss zu verringern.
- *Energieeffizienz:* Heute wird ein wesentlicher Teil der Energie nicht zielgerecht eingesetzt, sondern geht verloren. Ineffiziente Heizsysteme, ungenügende Lüftungssysteme und energieintensive Air-Conditioning-Geräte belasten unsere Energiebilanz und die Umwelt. Durch eine effizientere Nutzung der Energie können Einsparungen gemacht werden, ohne dass es zu Abstrichen an der Lebensqualität kommt. Dies sind meistens "low hanging fruits". Unternehmen, die in diesem Bereich Soft- oder Hardwarelösungen anbieten, haben ein hohes Wachstumspotenzial und liegen deshalb ebenfalls im Fokus unserer Investitionen.
- *Elektromobilität und Batterien:* Ein grosser Teil der fossilen Energie wird heute im Transport verschleudert. Hier zeichnet sich für die Zukunft ein starker Trend zu Elektroautos und zu Fahrzeugen ab, die mit Wasserstoffgas betrieben werden. Die Firmen, welche diese Technologie beherrschen und Batterien bzw. Lösungen zur Speicherung von Wasserstoff herstellen, werden ein starkes Wachstum zeigen und bilden deshalb einen weiteren Investitionsschwerpunkt.
- *Recycling:* Das Recycling von Abfällen trägt entscheidend zur Verbesserung der Ressourcennutzung bei. Jede Tonne Abfall, die wiederverwendet werden kann, gelangt nicht in den Boden oder ins Meer und muss auch nicht umweltbelastend verbrannt werden. Dies ist ein relativ junger Investitionsbereich. Wir konzentrieren uns bei den Investments auf

innovative Lösungen, welche für Unternehmen und Konsumenten zu Einsparungen und Gewinnen führen.

Die Titelauswahl beruht auf einer genauen Analyse des Sektors und konzentriert sich auf Unternehmen, die in diesen Bereichen tätig sind und bereits eine gewisse Stabilität erreicht haben. Wir wollen auf diese Weise die Partizipation in einem innovativen und wachstumsträchtigen Sektor mit finanzieller Stabilität verbinden. Ein kleiner Teil (weniger als 10%) des Baskets setzt auf junge, kotierte Gesellschaften, die innovative Lösungen anbieten, aber noch keine Gewinne erwirtschaften. Damit sichern wir unseren Anlegern die Gewinne, die bei einem Durchbruch dieser Technologien entstehen.

Unser Zertifikat ist ein guter Weg, um eine diversifizierte Anlage in einem sehr wachstumsträchtigen und spezialisierten Bereich zu machen. Einzelanlagen in diesem Bereich wären sehr schwierig, da der Anleger dann das Risiko ohne jede Diversifikation tragen muss, was in diesem Bereich, in dem doch viele relativ neue Unternehmen tätig sind, gefährlich wäre.

2020 WAR TURBULENT – WIE GEHT'S WEITER?

Das Jahr 2020 war für uns alle aussergewöhnlich. Auch für uns Investoren war das Jahr extrem herausfordernd. Im März sackten die Kurse ab, jeder Tag brachte hohe Verluste und auch im späteren Verlauf gab es immer wieder grosse Ausschläge, die Aktienanleger zu Panikverkäufen verleiteten.

Wir haben dieses Jahr sehr gut überstanden. Einerseits waren wir zu Beginn des ersten Quartals sehr vorsichtig positioniert. Andererseits haben wir für unsere Anleger im März nicht verkauft, sondern Aktien gekauft, als die Aktienkurse tief waren. Wir gingen davon aus, dass die staatlichen Massnahmen zur Wirtschaftsförderung zu höheren Kursen führen würden und dass auch irgendwann ein Impfstoff in Sicht wäre. Das Jahr ist dann tatsächlich so verlaufen. Die Aktienkurse sind wieder gestiegen, als die Notenbanken die Märkte mit Liquidität fluteten und alle Staaten der Wirtschaft mit Förderungsmassnahmen unter die Arme griffen.

Nachdem das "wilde" 2020 zu Ende geht, stellt sich natürlich die Frage, wie weiter es weiter geht. Zurzeit sehen wir keine Änderung des positiven Trends.

Aktien werden auch weiterhin gute Anlage sein, da die hohe Liquidität und die staatlichen Förderungsmassnahmen 2021 zu starkem Wirtschaftswachstum führen.

Bei Obligationen sehen wir dagegen nur geringe Gewinnchancen, aber hohe Risiken. Die Renditen von Obligationen mit vertretbarem Risiko liegen heute bei null oder sind sogar negativ. Hier führt der kleinste Zinsanstieg schon zum Unglück.

Immobilienaktien und Immobilienfonds sind weiterhin eine gute Alternative zu fest verzinslichen Anlagen. Die Werte und Erträge dieser Anlagen sind in der Schweiz stabil. Dank ihrer guten Renditen und inflationsbeständigen Natur werden Immobilienaktien und Immobilienfonds auch nicht fallen, wenn doch wieder Angst vor Inflation aufkommt.

Wir gehen aber nicht von einer "ewigen Hausse" aus. Im vierten Quartal 2021 werden wohl Befürchtungen zur Staatsverschuldung und Inflation auftreten, da alle Staaten in der Coronakrise enorme Schulden aufgehäuft haben, die eigentlich nur durch Inflation beseitigt werden können. Dies könnte zu Kursrückgängen führen. Bis dahin bleiben wir aber investiert und profitieren vom Wirtschaftswachstum, um für unsere Anleger Geld zu verdienen.

WÄHRUNGSENTWICKLUNG 2021: DER SCHWEIZER FRANKEN WIRD STARK BLEIBEN

Für Anleger ist die Entwicklung des Schweizer Frankens zum Euro und zum US-Dollar von wesentlicher Bedeutung. Einerseits beeinflusst die Währungsentwicklung den Wert von Investitionen im Ausland direkt. Anleger, die amerikanische oder europäische Aktien kaufen erleiden Verluste, wenn diese Währungen gegenüber dem Schweizer Franken abfallen. Diese Bewegung kann die Performance der Anlagen erheblich beeinflussen. Über den Zeitraum eines Jahres kann sich eine Währung auch ohne grosse Ereignisse mehr als 5% in die eine oder andere Richtung bewegen, und kann so die Gewinne, die mit Aktien erzielt werden, zunichtemachen. Die Währungsentwicklung hat aber auch bei Anlagen in schweizerische Aktien einen starken Einfluss. Wenn beispielsweise ein Unternehmen stark exportorientiert ist und ein grosser Teil der Kosten in der Schweiz anfällt, so führt ein Rückgang von US-Dollar und Euro sofort zu tieferen Gewinnen, was sich im Aktienkurs niederschlägt.

Kurzfristig werden die Währungskurse sehr stark durch die Zinsen beeinflusst. Geld fliesst in die Währungen, die höhere Zinsen bzw. im heutigen Umfeld tiefere Negativzinsen versprechen. Längerfristig werden die Devisenkurse aber durch Leistungsbilanzüberschüsse bzw. -defizite beeinflusst und folgen der Kaufkraftparität. Diese Faktoren deuten heute darauf hin, dass der Schweizer Franken stark bleibt.

Leistungsbilanzdaten

Jedes Land produziert und konsumiert Güter sowie Dienstleistungen. Ein Teil der Produktion wird exportiert, ein Teil der Konsumation wird importiert. Wenn ein Land chronisch mehr importiert als exportiert und dadurch eine negative Leistungsbilanz hat, so lebt es über seine Verhältnisse. Die Konsumenten, die Unternehmen und auch der Staat selbst kaufen und konsumieren offensichtlich mehr Güter und Dienstleistungen als sie selbst herstellen. Soweit die Importe in Landeswährung bezahlt werden, fliesst diese Währung ins Ausland, worauf im Ausland ein Überangebot der betreffenden Währung entsteht, was nach den Marktgesetzen zu einem Rückgang des Währungskurses führen muss. Eine derartige Situation zeigt sich in den USA. Die Vereinigten Staaten konsumieren seit Jahrzehnten mehr Güter und Leistungen aus dem Ausland als sie exportieren. Die USA zeigen daher chronisch ein Leistungsbilanzdefizit. Dieses belief sich 2019 auf USD 498 Mia. und wird wohl 2020 auch nicht viel besser aussehen. Dies bedeutet, dass an jedem Arbeitstag im Jahr USD 2.5 Mia ins Ausland fliessen, mit denen Exporte von Gütern und Dienstleistungen bezahlt werden. Der US-Dollar kann nur stabil bleiben, wenn der gleiche Betrag wieder vom Ausland in die USA zurückfliesst – weil Ausländer amerikanische Aktien und Obligationen kaufen, oder Liegenschaften bzw. Unternehmen erwerben. Fliesst ein geringerer Betrag in die USA zurück, so muss der US-Dollar sinken, da in diesem Fall ein Überangebot an US-Dollars besteht.

Meistens fliesst genügend Geld in die USA zurück, weil die USA ein attraktives Anlageland sind. Langfristig aber zeigt das Leistungsbilanzdefizit der USA Folgen – die Währung ist strukturell schwach. Seit 1973 – dem Jahr, in dem das System der festen Wechselkurse aufgehoben wurde – hat sich der US-Dollar gegenüber dem Schweizer Franken um über 75% abgewertet. Eine Bewegung, die wellenförmig, aber kontinuierlich verlief. Letztlich wird diese Bewegung weitergehen, da die US-Bürger und auch der amerikanische Staat selbst ihr Konsumverhalten nicht ändern werden und weiterhin über ihre Verhältnisse leben werden.

Die Eurozone weist dagegen eine positive Leistungsbilanz auf. Konsumenten und Staaten verbrauchen weniger Dienstleistungen und Produkte, als sie produzieren. Der Euro wird daher auf dieser Basis nicht unter Druck kommen. Er wird gegenüber dem US-Dollar tendenziell steigen und wird gegenüber dem Schweizer Franken nicht einbrechen.

Produktivitätsunterschiede

Die Leistungsbilanz wird nicht nur durch das Konsumverhalten der Konsumenten und der öffentlichen Hand beeinflusst, sondern auch durch die Produktivität von Industrie- und Dienstleistungsbetrieben im betreffenden Land. Je produktiver Industrie- und Dienstleistungsunternehmen sind, desto bessere Möglichkeiten haben sie, ihre Produkte und Dienstleistungen zu exportieren und desto schwieriger ist es, Güter und Dienstleistungen zu importieren. Die hohe Produktivität von China führt beispielsweise dazu, dass chinesische Güter im Ausland aufgrund tiefer Preise sehr gut verkauft werden können, während es ausländischen Produzenten schwerfällt, allein aufgrund des Preis-/Leistungsverhältnisses Waren in China zu verkaufen.

Schweizerische Industrie- und Dienstleistungsunternehmen weisen gesamthaft eine sehr hohe Produktivität auf. Eine Ursache für die hohe Produktivität sind die im Vergleich zu anderen westlichen Industrienationen längeren Arbeitszeiten. Zu einem grossen Teil ist die hohe Produktivität aber auch darauf zurückzuführen, dass in der Schweiz relativ wenige unprofitable Unternehmen durch Staatshilfe aufrechterhalten werden. Ein Phänomen, dass es in vielen Staaten der EU gibt. Vor allem ist der schweizerische Staat aber produktiver. Er kostet dank Beschränkung der Sozialausgaben und weiterer Transferzahlungen deutlich weniger als die Staaten in der Eurozone. Die Differenz in der Produktivität hat dazu geführt, dass der Schweizer Franken auch gegenüber dem Euro kontinuierlich an Wert gewonnen hat.

Letztlich sind die kontinuierlichen Fortschritte in der schweizerischen Produktivität auch der Grund dafür, weshalb die Schweiz überhaupt den Anstieg des schweizerischen Frankens überlebt hat. Jedes Mal, wenn der Schweizer Franken 5% steigt, muss die schweizerische Produktivität um den gleichen Prozentsatz ansteigen. Andernfalls werden schweizerische Güter und Dienstleistungen im Ausland unattraktiv, was zu einem Leistungsbilanzdefizit der Schweiz führen würde. Die Schweiz hat es bisher immer geschafft, diese Probleme durch Produktivitätssteigerungen aufzufangen. Sie hat in diesem Sinne eine lange Tradition von Produktivitäts- und Effizienzsteigerungen, die offenbar weitergeht. Wir rechnen daher auch gegenüber dem Euro weiterhin mit einem Anstieg des Schweizer Frankens. Diese Bewegung wird aber weniger ausgeprägt sein als gegenüber dem US-Dollar.

Kaufkraftparität als Indiz der Währungsentwicklung

Die Aufwertung einer Währung führt dazu, dass – in der Perspektive eines ausländischen Betrachters – die Preise der im betreffenden Land hergestellten Güter ansteigen. Wenn der Schweizer Franken 10% gegenüber dem Euro ansteigt, so ändern sich die Preise aus der Sicht des Schweizer Konsumenten nicht. Gegenüber dem Preisniveau in Italien oder Deutschland sind die Güter, die man einkauft, aber plötzlich 10% teurer. Dies führt dazu, dass der Schweizer in Italien oder Deutschland für das gleiche Geld in Italien oder Deutschland 10% mehr Güter- und Dienstleistungen erhält als in der Schweiz. Derartige Kaufkraftunterschiede zeigen, dass eine Währung überbewertet ist. Eigentlich sollte es zwischen verschiedenen Währungsgebieten

Kaufkraftparität geben, das heisst die Konsumenten sollten für den gleichen Betrag ungefähr gleiche Menge von Dienstleistungen und Gütern erwerben können. Besteht keine derartige Kaufkraftparität, so müsste sich diese theoretisch dadurch korrigieren, dass Schweizer vermehrt im Ausland einkaufen. Spannend ist, dass sich die Währungskurse tatsächlich bei langfristiger Betrachtung immer ungefähr um die Kaufkraftparität entwickeln. Die wellenförmigen Bewegungen und die Ausschläge von Währungsspekulationen führen manchmal dazu, dass eine Währung über oder unter die Kaufkraftparität geht. Diese Abweichungen korrigieren sich meistens aber innert zwei bis drei Jahren, weil die Volkswirtschaft die Preisunterschiede durch höhere Produktivität und entsprechend tiefere Preise wieder ausgleicht.

Interessant ist die Untersuchung der Kaufkraftparität vor allem deshalb, weil sie kurzfristiges Bewegungspotenzial anzeigt. Liegt eine Währung stark unter der Kaufkraftparität, so wird sie sich in den nächsten zwei bis drei Jahren eher positiv entwickeln, während für Währungen, die über ihrer Kaufkraftparität liegen, eher ein Rückgang angesagt ist. Im Moment liegen US-Dollar, Euro und Schweizer Franken ungefähr auf Kaufkraftparität, so dass sich daraus keine kurzfristigen Bewegungen für US-Dollar und Euro ableiten lassen.

Aufgrund der Betrachtung der für Währungsbewegungen entscheidenden Faktoren gehen wir 2021 weiterhin von einem starken Schweizer Franken aus. Wir können allerdings nicht von starken Aufwertungsbewegungen ausgehen, 2-3% dürften aber realistisch sein. Es ist aber auch möglich, dass der Schweizer Franken etwas stärker ansteigt, wenn die USA tatsächlich stärker gegen die Schweiz als "Währungsmanipulator" vorgehen wollen und die SNB deshalb ihre Euro- und US-Dollar-Käufe, mit denen sie den Kurs des Schweizer Frankens drückt, einstellen muss. Konkret heisst dies, dass wir 2021 Anlagen von Kunden, deren Referenzwährung der Schweizer Franken ist, möglichst in schweizerischen Aktien anlegen werden. Nur in Bereichen, in denen die Schweiz wenig attraktive Anlagen bietet, insbesondere im Technologie-Bereich, werden wir auf amerikanische Aktien ausweichen.

GROSSE GEWINNE MIT CONTRARIAN-ANSÄTZEN ERZIELEN – KLINGT EINFACHER ALS ES IST

Contrarian-Ansätze haben das Image, dass dort das grosse Geld liegt. Anleger, die die Nerven behalten und "gierig" sind, wenn alle anderen ängstlich sind, und umgekehrt, können viel Geld verdienen. Die Natur des Marktes und seine Tendenz zum Überschiessen garantiert dies mehr oder weniger.

Aber während der Markt zweifellos zum Überschiessen neigt, besteht das Problem für eine Contrarian-Strategie darin, dass der Markt die meiste Zeit über richtig liegt. Das bedeutet, dass eine Strategie, die mechanisch gegen die extremsten Positionen des Marktes wettet, tendenziell nicht aufgeht – auch wenn sie gelegentlich spektakulär funktioniert.

Und 2020 hat sich als ein fürchterliches Jahr für Contrarians herausgestellt. Das mag seltsam erscheinen, da praktisch das ganze Jahr vom Corona-Virus dominiert wurde, von dem zu Beginn des Jahres ausserhalb Chinas kaum jemand etwas gehört hatte. Aber das Virus hat die Dinge nicht umgedreht. Es hat lediglich die Trends beschleunigt, die bereits vorhanden waren.

Denken wir beispielsweise an die alljährliche Übung von Rob Buckland, dem Chefstrategen für globale Aktien bei der Citigroup in London. Er nennt sie den "Christmas Lunch Hedge Fund" – die Strategie, die sich ergeben würde, wenn Aktien während eines betrunkenen Weihnachtssessens ausgewählt würden, bei dem Händler immer intensiver versuchen, ihre Kollegen mit Vorhersagen darüber zu schockieren, welche Aktien im nächsten Jahr am besten abschneiden werden. Um eine solche Contrarian-Strategie zu verfolgen, nimmt Buckland jedes Jahr die 10 Aktien mit der besten und die 10 Aktien mit der schlechtesten Performance und analysiert dann, wie sich die Strategie im nächsten Jahr entwickelt hätte, wenn man die 10 schlechtesten Aktien gekauft und gegen die 10 besten gewettet hätte. 2020 war das schlechteste Jahr in den Aufzeichnungen.

Das lag vor allem daran, dass Ölonternehmen 2019 ein schlechtes Jahr hatten, so dass Contrarians darauf gewettet hätten, dass sie sich wieder erholen – ein Trade, der katastrophal verlaufen wäre. Auch hätten Contrarians eine Short-Position auf Technologiewerte platziert (was fast zu einem jährlichen Ereignis geworden ist). Auch das hat nicht funktioniert.

Der Corona-Virus erwies sich als schlechter Ratgeber für die Markttrenditen. Unter den schlechtesten 10 der 250 grössten Aktien im MSCI-Weltindex, den Buckland für die Studie verwendete, befanden sich zwei Aktien, bei denen man erwartet hätte, dass sie gut aus der Pandemie herauszukommen. Und doch blieb Pfizer, die das Rennen um die Herstellung des ersten zugelassenen Impfstoffs gegen Covid-19 gewonnen haben, mit einem Gewinn von nur 6% hinter dem Markt zurück, während Walgreens Boots Alliance, eine riesige Apothekenkette, einen schweren Verlust verzeichnete.

Die sehr unterschiedlichen Jahre 2019 und 2020 sehen fast identisch aus, wenn man die relative sektorale Performance betrachtet: Technologie führt immer noch, und Energie hinkt immer noch hinterher.

Bezüglich relevanter Impulse in Bezug auf die Sektorallokation waren die beiden Jahre nicht so unterschiedlich. Wenn Wachstum als knapp empfunden wird, wie es sowohl 2019 als auch 2020 der Fall war, zahlen Anleger mehr für die wenigen Aktien, von denen sie glauben, dass sie es liefern können. Diese Namen werden angeführt von den grossen Internetfirmen. Indes war die

schwache globale Nachfrage schlecht für die Ölkonzerne und führte zu wachsenden Schwierigkeiten bezüglich des Zusammenhalts des OPEC-Ölkartells. Eine Situation, die sich 2020 zuspitzte. Jeder Investor, der 2020 auf Energie-Aktien und gegen Technologie-Aktien gewettet hätte, wäre in Bezug auf seine Performance ernsthaft geschädigt worden.

Zwei wichtige Erkenntnisse ergeben sich aus diesen Beobachtungen.

Die erste ist, dass "Momentum" eine so starke Kraft an den Märkten ist, dass es per Saldo dem konträren Investieren entgegenwirkt. Die Gewinner gewinnen weiter, während die Nachzügler weiter zurückbleiben. Wir sehen uns alle gerne als "Contrarians", jedoch funktioniert diese Strategie nicht. Das besagte Weihnachtsessen dürfte weniger kontrovers und wohl langweiliger sein, aber die Wette würde öfters gewonnen werden, wenn man lediglich auf Momentum setzt. Die erfolgreichen Jahre für Contrarians, wie bspw. 2000, als die Technologieblase platzte, reichen nicht aus, um die (häufiger auftretenden) Jahre auszugleichen, in denen sie verlieren. Und in manchen Jahren (wie 2020) können sie richtig viel verlieren. Wenn man die kumulative Performance betrachtet, würde die globale konträre Stockpicking-Strategie seit 1997 um 97% zurückliegen. Der "Christmas Lunch Hedge Fund" wäre schon vor vielen Jahren geschlossen worden. Die Schlussfolgerung? Wir sollten nach konträren Trades Ausschau halten, weil sie eine Menge Geld einbringen können; aber wir sollten nicht "Contrarianismus" um seiner selbst willen befolgen, denn das ist ein Rezept, um Geld zu verlieren.

Ein zweiter Punkt betrifft die Überlagerung durch den derzeit sehr beliebten ESG-Trend (Environmental, Social and Governance). Eine Investition in Unternehmen mit relativ geringem CO₂-Fussabdruck führt in der Regel auch zu Portfolios mit vielen Tech- und keinen Ölonternehmen. Diese grundsätzliche Positionierung ist in den meisten ESG-Mandaten enthalten. Und diese Ausrichtung könnte noch lange anhalten, da das starke Wachstum der ESG-Vermögen die Value-Käufe von Ölaktien in den Schatten stellt. Dies wirft aber das Problem auf, dass viele, die derzeit in ESG-Mandate investiert sind, den fantastischen Renditen hinterherrennen, die mit einer Long-Position in Technologie und einer Short-Position in Öl einhergehen (ob sie sich dessen bewusst sind oder nicht).

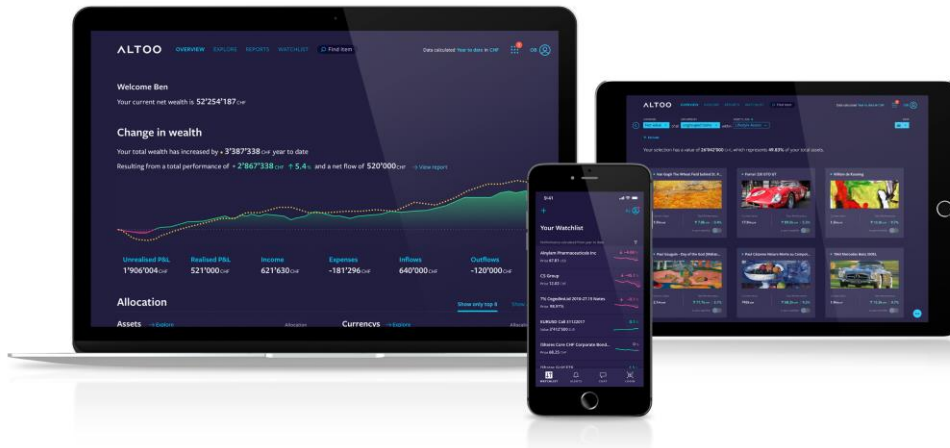
Ein letzter Punkt der Besorgnis ist, dass Contrarians etwas häufiger Recht haben sollten, als sie in den letzten zehn Jahren hatten. Signifikante Performance-Rückschläge des MSCI World Momentum Index im Vergleich zum normalen Weltindex traten früher recht häufig auf – wie nach dem Technologie-Boom und erneut nach der globalen Finanzkrise. Aber der Momentum-Index hat seit 2008 nicht einmal einen Rückschlag von 10% gegenüber dem Markt erlitten.

Die Märkte haben sich über die Jahre stärker institutionalisiert, Indexfonds sind mechanisch darauf ausgelegt, die aktuellen Kurse zu akzeptieren und keine Gegenbewegungen zu machen. Auch die Zentralbanken sind viel mehr als früher darauf bedacht, das Momentum zu erhalten und die Contrarian-Strategien zu vereiteln. Wenn Sie 2020 auf eine Trendwende gewettet hätten, hätten Sie eine Menge Geld verloren, wie sich herausstellt. Die Investoren sind nun verständlicherweise zögerlich, wieder eine Contrarian-Positionierung einzunehmen.

Irgendwann werden die Contrarians Recht bekommen. Wenn das passiert, könnte die Gegenbewegung umso intensiver ausfallen - und der betrunkene Contrarian auf Rob Bucklands Weihnachtsfeier wird endlich wieder etwas haben, worüber er selbstgefällig sein kann.

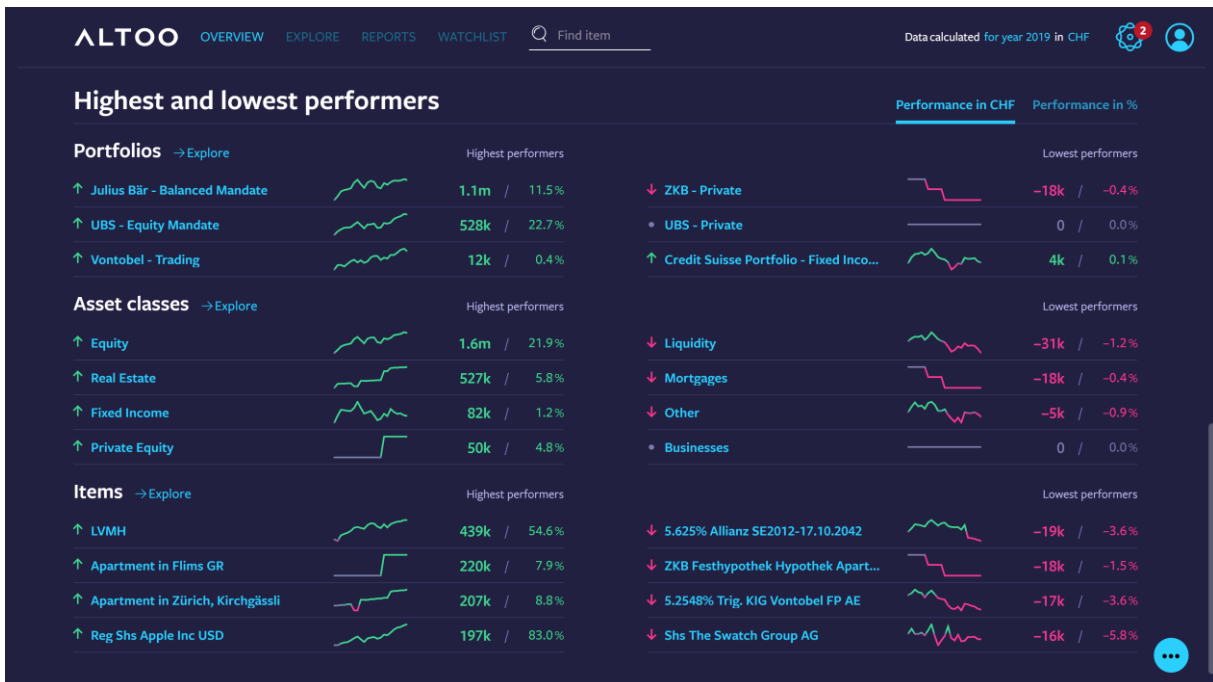
INVICO WEALTH MONITOR – TRANSPARENZ FÜR IHRE ANLAGEN

Im vierten Quartal 2020 führte die INVICO Asset Management AG den INVICO Wealth Monitor ein. Wir bieten damit unseren Kunden vollständige Transparenz über die Entwicklung des bei uns angelegten Vermögens. Im INVICO Wealth Monitor finden sie alle Ihre Anlagen, wobei die Kurse laufend aktualisiert werden. Somit wissen Sie jederzeit, wie sich das angelegte Vermögen entwickelt.

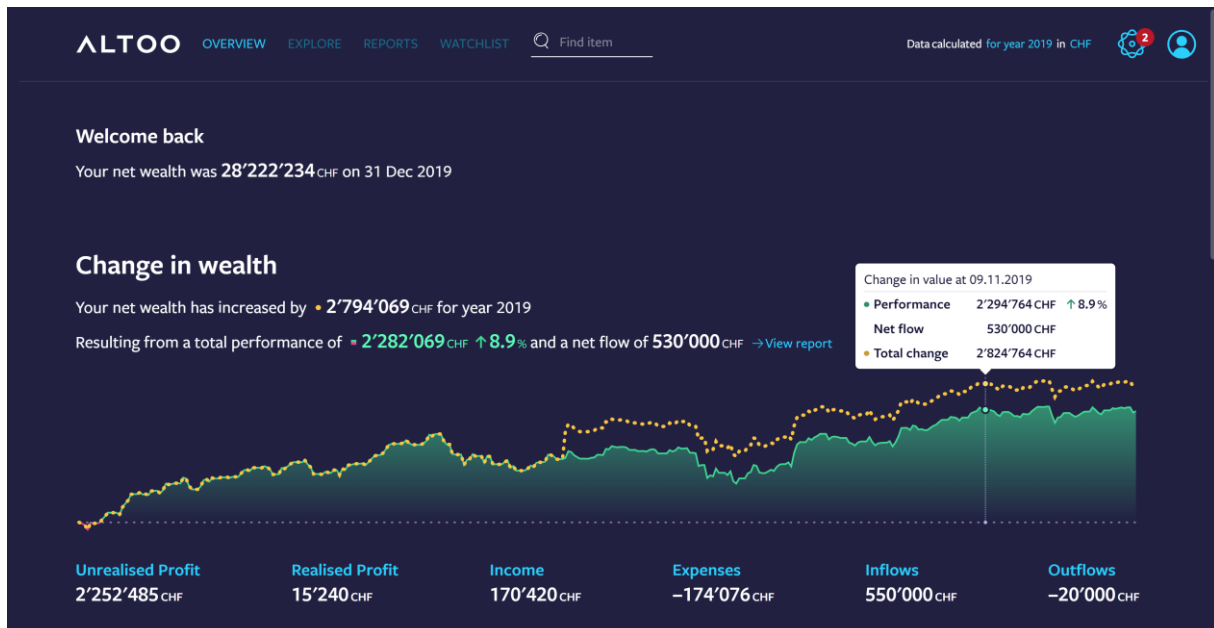


Vollständige Transparenz

Sie sehen den Wert Ihres Depots und den Wert jeder einzelnen Anlage sowie auch grafische Darstellungen über die Entwicklung des Wertes Ihres Depots und jedes einzelnen Anlageinstruments. Auf diese Weise können Sie die Fortschritte Ihres Vermögens verfolgen, aber vor allem auch kontrollieren, ob die mit Ihnen eingeschlagene Anlagestrategie zu Ihrer Zufriedenheit funktioniert.



Selbstverständlich sehen Sie aber auch alle Ein- und Ausgänge sowie alle Kostenbelastungen, womit Sie vollständige Transparenz über alle Aspekte Ihrer Geldanlage haben.



Zustellung von Daten und Unterlagen

Sie erhalten die Daten, wann Sie möchten und in der Form, in der Sie Ihre Daten möchten. Wenn Sie es wünschen, können wir Ihnen jedes Quartal zusammen mit dem Quartalsbericht den Ausdruck des INVICO Wealth Monitors zustellen. Sie können aber auch eine monatliche Zustellung wählen oder uns einfach anrufen, sodass wir Ihnen einen Auszug als PDF senden oder Ihnen persönlich oder in einer Zoom-Telefonkonferenz vorlegen und erklären.

Zugriff per Computer und Smartphone

Die Software, die wir verwenden, erlaubt unseren Kunden aber auch, via PC, iPad oder Smartphone auf ihre Daten zuzugreifen. Wenn Sie dies wünschen, können wir Ihnen eine App zur Verfügung stellen, die es Ihnen erlaubt, die Entwicklung Ihrer Anlagen jederzeit mit dem PC, iPad oder Handy zu verfolgen. Selbstverständlich entscheidet jeder Kunde selbst über den Zugriff, den er haben will. Kunden, für die Transparenz im Vordergrund steht, werden sich für den Zugriff mit Handy oder PC entscheiden. Kunden, denen Diskretion wichtig ist, werden eher die Einsichtnahme in unseren Büros vorziehen. Sie haben es damit in der Hand, die gewünschte Transparenz zu wählen.

Datensicherheit

Ihre Daten werden immer bei der INVICO in der Schweiz verwaltet. Wir stellen sicher, dass sie nicht an Dritte gelangen. Die Software wird von Altoo betrieben, die einen Server in der Schweiz unterhält. Es gibt keine Datenlagerung im Ausland und keinen Zugriff ausländischer Behörden auf Ihre Daten. Die Daten gehören Ihnen und sind sicher. INVICO Asset Management AG hat bei Altoo einen Security Audit durchgeführt. Wir sind von der Datensicherheit überzeugt. Wenn sie mit Handy, PC oder iPad Zugriff nehmen, müssen Sie allerdings selbst sicherstellen, dass die

Daten bei Ihnen sicher sind, z. B. indem Sie immer alles nachträglich löschen. Genau gleich, wie Sie dies beim elektronischen Zugriff auf Ihre Bankkonten machen.

Gesamtsicht des Vermögens: Family Office im Taschenformat

Unsere Software beschränkt sich nicht auf die Erfassung der bei uns angelegten Mittel. Der Kunde kann mit dieser Software auch Vermögen erfassen, das er anderweitig angelegt hat. So kann er Depots und Konten, die bei anderen Vermögensverwaltern und Banken liegen, erfassen. Auch bei diesen werden die Kurse nachgeführt. Der Kunde kann aber auch seine Investitionen, Private-Equity-Fonds oder seine Beteiligungen in die Vermögensübersicht aufnehmen. Unsere Kunden können sogar ihre Immobilien, ihre Hypotheken und ihre weiteren Schulden in das System integrieren. Damit haben die Kunden eine Übersicht über ihr gesamtes Vermögen. Der INVICO Wealth Monitor – eine Dienstleistung, die Ihnen Transparenz und Sicherheit bezüglich privater und geschäftlicher Dispositionen gibt.



Gerne ist unser Geschäftsführer Bruno Schneller bereit, Ihnen die Möglichkeiten der neuen Software zu demonstrieren und mit Ihnen abzuklären, welche Art des Zugriffs für Sie nützlich und sinnvoll ist, sodass Sie diese Zusatzdienstleistung optimal verwenden können. Für alle unsere Kunden ist der INVICO Wealth Monitor unentgeltlich – wir belasten keine Zusatzgebühren.

Publikation abbestellen: Sie können diese Publikation jederzeit abbestellen. Bitte schicken Sie uns eine [E-Mail](#).

Investment Suitability: Diese Publikation ist zur allgemeinen Verbreitung bestimmt. Sie ist nicht Bestandteil eines Angebots oder eine Empfehlung und berücksichtigt nicht Ihre Kenntnisse, Erfahrungen und persönlichen Verhältnisse, welche für eine persönliche Anlageberatung erforderlich sind.

Rechtliche Hinweise

Diese Publikation entspricht Marketingmaterial gemäss Art. 68 des Schweizer FIDLEG und dient ausschliesslich zu Informationszwecken. Zu den genannten Finanzprodukten stellen wir Ihnen gerne jederzeit und kostenlos weitere Unterlagen wie beispielsweise das Basisinformationsblatt oder den Prospekt zur Verfügung.

Dieser INVICO Report wurde von dem Investment-Team der INVICO Asset Management AG, Kirchgasse 24, CH-8001 Zürich, Telefon +41 44 267 60 80 erstellt (www.invico-asset.ch).

Dieses Dokument wird nicht an natürliche oder juristische Personen verschickt oder an ihrem Wohnort ausgehändigt, die Bürger eines Landes sind oder in einem Land ihren Wohnsitz bzw. ihren Gesellschaftssitz haben, in dem die Verbreitung, Veröffentlichung, Bereitstellung oder Nutzung dieser Informationen geltende Gesetze oder Vorschriften verletzen würde oder in dem die INVICO Asset Management AG die entsprechenden Registrierungs- oder Zulassungspflichten nicht erfüllt. Insbesondere darf diese Broschüre nicht an US-Personen oder in den USA verteilt oder weitergegeben werden. Das vorliegende Dokument dient nur zu Informationszwecken. Es ist nicht das Ergebnis einer Finanzanalyse oder einer Marktuntersuchung. Es unterliegt folglich nicht den von der Schweizerischen Bankiervereinigung herausgegebenen "Richtlinien zur Sicherstellung der Unabhängigkeit der Finanzanalyse", sowie den Vorgaben der EU-Marktmisbrauchsverordnung. Dieses Dokument stellt weder eine Aufforderung noch ein Angebot oder eine Empfehlung zur Beanspruchung einer Dienstleistung, zum Kauf oder Verkauf einer Anlage oder zum Abschluss einer anderen Transaktion dar. Die hierin enthaltenen Angaben und Ansichten dienen ausschliesslich Informationszwecken und tragen keinen individuellen Anlagezielen, Finanzverhältnissen oder Bedürfnissen Rechnung. Die in diesem Dokument enthaltenen Prognosen, Bewertungen, Preise und dergleichen sind stichtagbezogen und beruhen auf finanzüblichen Informationsquellen, sind indikativ und geben die jeweilige und unverbindliche Einschätzung der verfassenden Stelle zum Zeitpunkt ihrer Erstellung wieder. Entsprechend können sich diese ohne vorherige Ankündigung ändern und sind für die INVICO Asset Management AG unverbindlich. Zudem können die Dienstleistungen und Produkte nach Anleger und/oder aufgrund rechtlicher Einschränkungen unterschiedlich ausgestaltet sein und/oder Verkaufsrestriktionen unterliegen. Bevor eine Anlageentscheidung getroffen wird, sollte der Anleger eine individuelle Beratung zu seiner persönlichen Situation in Anspruch nehmen. Wir empfehlen Ihnen deshalb, vor einer Investition in eines der in diesem Dokument erwähnten Produkte Ihren Finanz- und/oder Steuerberater bezüglich möglicher – einschliesslich steuertechnischer – Auswirkungen zu konsultieren. Potenzielle Anleger sollten sich bewusst sein, dass die vergangene Performance nicht zwingend einen Hinweis auf die zukünftige Wertentwicklung liefert. Anlagen in Fremdwährungen unterliegen Wechselkursschwankungen. Bei Illiquidität des Markts kann es vorkommen, dass sich gewisse Anlageprodukte nicht sofort realisieren lassen. Aus diesen Gründen ist es manchmal schwierig, den Wert Ihrer Anlage und die Risiken, denen Sie ausgesetzt sind, zu quantifizieren. Eine Haftung der INVICO Asset Management AG für eine bestimmte Vermögensentwicklung, insbesondere auch das Erleiden eines Verlustes oder das Erreichen einer bestimmten Rendite der Anlagen des Anlegers, die auf Basis dieses Dokuments getätigt werden, ist deshalb ausgeschlossen. Obwohl die INVICO Asset Management AG der Meinung ist, dass die hierin enthaltenen Angaben auf verlässlichen Quellen beruhen, kann die INVICO Asset Management AG keinerlei Gewährleistung für die Qualität, Richtigkeit, Aktualität oder Vollständigkeit der in diesem Dokument enthaltenen Informationen übernehmen. Soweit die geltenden gesetzlichen und/oder aufsichtsrechtlichen Bestimmungen es erlauben, kann sich die INVICO Asset Management AG an Finanztransaktionen des oder der Wertpapieremittenten, die in diesem Dokument genannt werden, beteiligen oder in deren Wertpapiere investieren, für diese Emittenten Dienstleistungen erbringen oder bei diesen um Aufträge werben und/oder Positionen in deren Wertpapieren, Optionen auf diese Wertpapiere oder damit verbundenen Anlagen halten, andere materielle Interessen daran haben oder Transaktionen damit durchführen. Die INVICO Asset Management AG kann im Rahmen der geltenden gesetzlichen und/oder aufsichtsrechtlichen Bestimmungen die in diesem Dokument enthaltenen Informationen oder Investmentvorschläge noch vor deren Bekanntgabe an den Kunden nutzen und entsprechend tätig werden.

Einzelheiten dazu, wie wir mit Ihren Daten umgehen, finden Sie in unserer aktuellen Datenschutzerklärung (www.invico-asset.ch/datenschutz). Sofern Sie gerne eine physische Version der Datenschutzerklärung von uns erhalten möchten, wenden Sie sich bitte an folgende E-Mail-Adresse: info@invico-asset.ch.

INVICO Asset Management AG

T +41 44 267 60 80

info@invico-asset.ch

www.invico-asset.ch