



# Investor Info

## Anlagekommentar

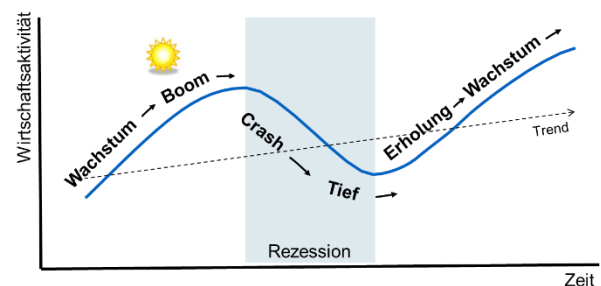
### Das ARVEST-Anlagekomitee informiert

Die Anleger starteten voller Optimismus ins Finanzjahr 2018 und blicken nun mit grosser Ernüchterung darauf zurück. Was ist schief gelaufen? Und was bedeutet dies für die Zukunft?

Ausser mit kurzfristigen Obligationen oder Liquidität im US-Dollar konnte im letzten Jahr mit keiner Anlageklasse ein positives Resultat erzielt werden. Auf die Attraktivität von Dollaranleihen verwiesen wir korrekterweise bereits in unserem Anlagekommentar vom Januar. Auch hüteten wir uns bereits damals vor überschwänglichen Hoffnungen und warnten im Oktober zurecht vor der Konzentration in wenigen grosskapitalisierten Technologietiteln. Leider konnten wir trotz entsprechend guter Positionierung die Märkte nicht deutlich schlagen. Die US-Börsenkorrektur war seit Oktober nämlich von wirtschaftlichen Wachstumssorgen begleitet und betraf somit auch Erdölfirmen, Finanztitel und andere konjunktursensitive Wertpapiere weltweit. Diese verloren seit Oktober zwar meist weniger als der Technologie- und Kommunikationssektor, konnten jedoch die schwächere Entwicklung im ersten Halbjahr nicht kompensieren.

#### Ausblick

Wir können die wirtschaftlichen Wachstumsorgen nicht vollumfänglich teilen. Die Konjunktur, insbesondere auch in den USA, dürfte



sich im 2019 zwar abschwächen und global asynchron verlaufen. Die vorauslaufenden Indikatoren zeigten dies bereits seit dem Spätsommer. In den letzten Monaten verschlechterte sich nun auch die Stimmung, was sich vor allem in Umfragedaten wie dem Einkaufsmanager-Index zeigte. Eine Rezession, ist aber aufgrund der aktuellsten Daten selbst für die USA noch sehr unwahrscheinlich, wenn es nicht zu einem schockartigen externen Ereignis kommt.

Aktuell erwarten offenbar viele Anleger genau eine solche Erschütterung von Seiten der Politik. Für die Finanzmärkte ist neben der herausfordernden wirtschaftlichen Neuordnung in China und zahlreicher Problemfelder in der EU der Handelskonflikt zwischen China und den USA am wesentlichsten. Dieser Konflikt erinnert an das aus der Spieltheorie bekannte Angsthasenspiel (Chicken game), welches Kinogängern aus „... den sie wissen nicht, was sie tun“ oder „Footloose“ bekannt sein dürfte.

Wer zuerst blinzelt, hat verloren. Und wenn keiner blinzelt, verlieren alle alles. Es ist dabei irrelevant, wer objektiv mehr zu verlieren hat. Es geht dabei nur um subjektive Willensstärke. Es ist somit unmöglich, die Siegeswahrscheinlichkeit zu berechnen. Im heutigen politischen Umfeld, wo sich zunehmend keiner selbst in der Pflicht sieht und jeder dem Gegner die Schuld zuweist, verunsichert diese scheinbare Unfähigkeit zum Kompromiss viele politische Beobachter und Anleger. Das Risiko erscheint intuitiv hoch, dass wie im Film etwas Externes dazwischenkommt und sich die Jacke oder der Schnürsenkel am Fahrzeug verstrickt und dadurch selbst der klügere Protagonist am Absprung gehindert wird.

Wie positioniert sich das ARVEST Anlagekomitee in dieser Situation? Zum einen gehen wir davon aus, dass jedes Spiel ein Ende hat. Im Handelskonflikt dürften sich beide Parteien dereinst als Sieger ausrufen, auch weil sich die konkreten Auswirkungen erst Jahre später zeigen werden. Zum anderen ist es grundsätzlich nicht sinnvoll, sich taktisch gegen unberechenbare Ereignisse abzusichern. Absicherungen kosten und gehen meist auch zu Lasten von zukünftigen Gewinnchancen. Es darf nicht ausser Acht gelassen werden, dass bereits viel Unsicherheit in den Märkten eingepreist ist. Schwankungen gehören zu Aktienmärkten. Es gilt nun Ruhe zu bewahren und sich an seinen langfristigen Zielen auszurichten und diese mit dem Betreuer zu besprechen.

Wir fühlen uns somit weiterhin wohl mit einer Aktienquote in der Mitte der strategischen Bandbreite, wie wir dies seit dem vierten Quartal 2017 umsetzen. Dies bietet die flexibelste Ausgangslage für mögliche Entwicklungen. Es ist weder an der Zeit für taktische Schnäppchenjagden noch für Panikreaktionen durch blank liegende Nerven. Wir legen im heutigen

Marktumfeld hohen Wert auf echte Diversifikation, und bevorzugen weiterhin qualitativ hochwertige, internationale Value-Titel gegenüber den hochfliegenden US-Wachstumstiteln, welche auch in vielen Börsenindizes und passiven ETFs dominieren. Die Quote für US-Obligationen haben wir zulasten von Aktien nur noch für Anleger erhöht, welche in US-Dollar rechnen. Für andere Anleger dürfte das USD-Währungsrisiko bedeutender werden. Kursverluste könnten die Mehrrendite aufzehren. Wir halten an unserer grundsätzlich positiven Einstellung zu Aktien fest. Gebannt vom filmreifen Spektakel, von welchem uns die Medien – sehr wohl auch zu ihrem eigenen Nutzen - aus den Machtzentren der Welt berichten, geht nämlich manche wichtige Notiz verloren. So hat beispielsweise das renommierte Brookings Institute Ende September 2018 dargelegt, dass zum ersten Mal seit Beginn der Sesshaftigkeit vor 10'000 Jahren global die Mehrheit der Menschen in der Mittelklasse oder reicher seien ([www.worlddatalab.io](http://www.worlddatalab.io)). Aus humanitären Gründen ist es natürlich sehr erfreulich, dass es weniger Arme und von der Armut bedrohte Menschen gibt. Für langfristige Aktienanleger sind jedoch die Gewinnchancen bedeutsam, welche eine starke Mittelklasse den Unternehmen bietet. Die Haushalte der Mittelklasse konsumieren etwa einen Drittel der weltweiten Wirtschaftsleistung. Dass die Mittelklasse auch das weltweit am schnellsten wachsende Segment ist, und von heute 3.8 Milliarden bis auf 5.3 Milliarden im Jahr 2030 wachsen soll, stimmt uns zuversichtlich als langfristige Investoren.

10.01.2019

Im Auftrag des Anlagekomitees

Stefan Kimmel

Chief Investment Officer, ARVEST Funds AG

Dieser Bericht gibt die Meinung der ARVEST Funds AG wieder, dient ausschliesslich zu Informationszwecken, stellt kein Angebot zur Investition in Anlageprodukte dar und erhebt keinen Anspruch auf Vollständigkeit. Die in diesem Bericht genannten Anlagen oder Strategien unterliegen einer Eignungsprüfung und ersetzen nicht den kompetenten Berater. Anlagen können signifikante Risiken beinhalten. Der Wert einer Anlage kann jederzeit steigen oder fallen. Die historische Performance ist kein Indikator für die zukünftige Entwicklung. Anteile der in diesem Bericht erwähnten Anlagefonds unterliegen Restriktionen im Zusammenhang mit bestimmten Jurisdiktionen. Investitionen in Anlagefonds erfolgen ausschliesslich auf Grundlage der offiziellen Fondsdokumente. Diese können unter [www.arvest.ch](http://www.arvest.ch) heruntergeladen werden.