

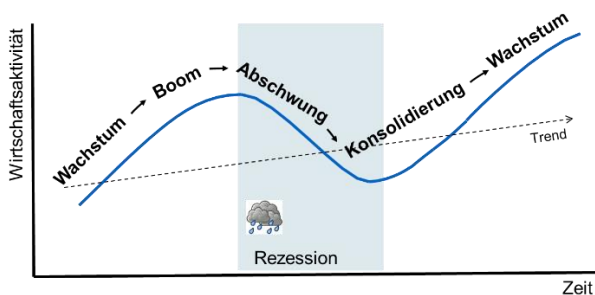


Investor Info

Anlagekommentar

Das ARVEST-Anlagekomitee informiert

Ein turbulentes Finanzquartal liegt hinter uns. Noch am 10. Januar ging das ARVEST-Anlagekomitee von einer längeren Boom-Phase der US-Wirtschaft aus. Wir erläuterten im Anlagekommentar aber auch die gefährlichen Ungleichgewichte zwischen den Finanzmärkten und der Realwirtschaft. Wir hielten die Liquidität in den Kundenportfolios hoch und den Aktienanteil auf der tiefsten strategischen Bandbreite im Konjunkturzyklus, wie dies die ARVEST Cycle-Anlagestrategie für Boom-Phasen vorsieht.



Am 9. März stellten wir fest, dass die US-Wirtschaft und damit auch die Weltwirtschaft in eine Abschwungphase eintritt. Der Auslöser für unsere sofortige Rezessionswarnung war der Start eines Ölpreiskrieges zwischen Russland und Saudi-Arabien. Einen sehr tiefen Ölpreis hatten wir im Vorfeld bereits als relevantes Risikoszenario für die Weltwirtschaft identifiziert, da dies den US-Ölsektor substantiell gefährden würde. Ausschlaggebend für unseren Entscheid waren aber auch die zunehmend weltweite Ausbreitung des Corona-Virus und die

absehbaren Reaktionen der Regierungen, die wirtschaftlichen und persönlichen Freiheiten ihrer Bürger dramatisch einzuschränken. Ein teilweiser wirtschaftlicher Stillstand sollte aus medizinischen Gründen staatlich verordnet werden.

Rezessionen sind breite, tiefe und für einige Zeit anhaltende Rückgänge der Wirtschaftsaktivität. Diese Rezession fusst nicht auf unterliegenden Übertreibungen in der Realwirtschaft. Zudem sind Wirtschaftsdaten erst mit einer gewissen Verzögerung verfügbar, da sie zuerst erfasst und gesammelt werden müssen. Deshalb zeigten die von uns verfolgten Rezessionsmodelle auch keine hohen Rezessionswahrscheinlichkeiten. Rezessionsmodelle sind für uns aber nur ein Hilfsmittel bei der Umsetzung unserer Anlagestrategie. Wir entschieden auch ohne entsprechende Bestätigung, dass wir in eine plötzliche, weltweite und tiefe Rezession eingetreten sind.

Wir überprüften sogleich alle Portfolios, um sicherzustellen, dass die Vermögensstruktur angemessen war. Unsere Strategie, bereits in Boom-Phasen Liquidität aufzubauen, hatte sich ausbezahlt. Denn die Blase an den Aktienmärkten platzte viel schneller als vor früheren Rezessionen. Als die Weltgesundheitsorganisation vier Tage später am 12. März 2020 den Covid-19-Ausbruch zur Pandemie erklärte, hatte der Virus die Köpfe der Anleger bereits

stärker befallen als ihre Lungen. Der Weltaktienindex in Schweizer Franken hatte seit seinem Höchst am 19. Februar schon 29% verloren und war nur noch 7% über dem letzten Tiefpunkt vom 23. März. Einer der schnellsten globalen Aktienmarkteinbrüche der Wirtschaftsgeschichte wurde Tatsache.

Ausblick

Die Aktienmärkte sind weiterhin sehr volatil. Es gibt tägliche Kursschwankungen in beide Richtungen, deren Ausmass sonst eher für ganze Jahre typisch ist. Der schnelle Wechsel zwischen Hoffen und Bangen spiegelt die Unsicherheit und ist typisch für die aktuelle Abschwungphase. Wie positioniert sich das ARVEST Anlagekomitee nun in dieser Abschwungphase? Wir halten die Aktienquote mittels Rebalancing stabil und profitieren so bei Zukäufen von tieferen Kursen. Es ist aktuell noch zu früh, um die Aktienquote und das Risiko grundsätzlich zu erhöhen.

Die entscheidende offene Frage aus wirtschaftlicher Sicht ist, wie lange die Rezession dauern wird. Die Staaten, welche es vermögen, versuchen den Schaden mittels riesiger Liquiditätsspritzen ihrer Notenbanken und Sozialpakete ihrer Fiskalpolitik abzufedern. Diese Massnahmen können die Rezession jedoch nicht verkürzen. Die medizinischen Erfolge bei der Bekämpfung des Corona-Virus, die politischen Massnahmen und das Verhalten der Bevölkerung werden die Dauer der Krise bestimmen. Deshalb haben wir uns in den letzten Wochen intensiv mit den verschiedensten Covid-19 Modellen beschäftigt, auf deren Grundlage die Experten die Politiker beraten. Die unzureichende Datenqualität ermöglicht den Experten leider keine zuverlässigen Schätzungen der epidemiologischen Entwicklungen über die nächsten Quartale. Es ist aber klar, wenn auch nur ein

schwacher Trost, dass die Pandemie und somit auch der wirtschaftliche Teilstillstand zeitlich begrenzt ist; sei es durch die breite Verfügbarkeit eines Impfstoffs oder durch eine ausreichende Durchseuchung der arbeitenden Bevölkerung.

Die Märkte scheinen zurzeit eine Rezession zu erwarten, welche zwar tief, aber vergleichsweise kurz ist. Dies wäre erfreulich. Angesichts des rekordschnellen Einbruchs nach einem externen Schock ist eine ungewöhnlich rasche Erholung der Wirtschaft durchaus denkbar. Unserer Meinung nach ist es aber noch zu früh, um bereits den Übergang in die Konsolidierungsphase auszurufen und die Aktienquote strategisch zu erhöhen. Die Wirtschafts- und Unternehmensnachrichten werden sich noch deutlich verschlechtern. Je anhaltender und je einschneidender die Verhaltensänderungen der Bevölkerung sein werden, desto mehr werden auch die längerfristigen Konsequenzen ins Blickfeld rücken. Aus Krisen werden Lehren gezogen, aber nicht überall die gleichen. Es ist noch völlig offen, wie beispielsweise der Ausstieg aus der staatlichen Finanzhilfe gelingt, wie die globalen Wertschöpfungsketten zukünftig gegen Engpässe gewappnet werden können, ob die Konsumenten ihre Sparquote und die Unternehmen ihre Eigenmittel eigenverantwortlich erhöhen oder ob das Vertrauen in die Notenbanken und die Preisstabilität ihrer Währungen erhalten bleibt. Diese und weitere Fragen werden für die Zusammensetzung eines erfolgreichen Portfolios in den 2020er-Jahren zentral sein. Die Konsolidierungsphase wird darauf bessere Antworten geben als die aktuelle Abschwungphase.

9. April 2020

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 heruntergeladen werden.