



ROSSIER, MARI & ASSOCIATES LTD
Investment Consultants

Investment Report 31. Dezember 2020

Vor einem Jahr erwarteten wir eine gute Performance auch für das Jahr 2020. Ende September 2020 bestätigten wir unsere Erwartungen und erreichten unser Ziel schliesslich komfortabel. Unsere Performance 2020 beträgt rund 6% (5.97%).

Trotz des Markteinbruchs im Februar/März aufgrund der Covid-19-Pandemie konnten wir dank den Titeln aus dem Technologie-Sektor unsere Performance auf einem guten Niveau halten. Ausserdem beobachteten wir, wie in unserem Septemberbericht vorausgesehen, in den letzten Monaten des Jahres eine Wiederbelebung der Value-Aktien (vor allem der Finanztitel). Die Finanztitel waren und sind in unserem Portefeuille stark vertreten und trugen entsprechend zur guten Performance bei.

Die Aussichten für 2021 sind mehrheitlich optimistisch. Es gibt positive Faktoren, die schon jetzt feststehen:

- Bis im Sommer 2021 wird die grosse Mehrheit der europäischen und amerikanischen Bevölkerung geimpft sein. Dies sollte auch in China der Fall sein. Damit wird die Rückkehr zu einem normalen Leben greifbar.
- Obwohl die Weltwirtschaft das Niveau vor Corona nicht früher als 2022/2023 erreichen wird, erwarten wir für 2021 ein Wachstum von 4-5%. Dem entsprechend wird die Arbeitslosigkeit zurückgehen.
- Die Zinsen werden auch 2021 auf dem Niveau von 2020 bleiben oder, falls sich inflationäre Tendenzen zeigen, leicht erhöhen. Anlagealternativen zu den Aktien gibt es kaum, ausser hoch spekulative Anlagen wie der Bitcoin.
- Die Unsicherheit der amerikanischen Wahlen gehört jetzt der Vergangenheit an. Mit dem Wahlsieg der Demokraten kann man grosszügige finanzielle Hilfspakete erwarten. Leicht negativ fallen die angekündigten Steuererhöhungen ins Gewicht.

- Mit dem Wirtschaftswachstum werden die Gewinne und somit die EPS (Earnings per share) steigen. Dies könnte für die Aktien eine potenzielle Kurssteigerung schaffen, wenn auch limitiert wegen den hohen Marktbewertungen.

Neben den positiven Faktoren gibt es auch Ereignisse, welche die erwartete positive Entwicklung der Börsen etwas dämpfen könnten:

- Der Dollar war 2020 der grosse Verlierer (-9%). Auch 2021 sieht es für die amerikanische Währung nicht gut aus. Mit den Demokraten an der Macht werden die Defizite noch stärker steigen. Grosse Ausgaben sind bereits im Gesundheitswesen und im Umweltschutz («Green New Deal») geplant.
- Die letzten Wahlen haben eine tief gespaltene amerikanische Gesellschaft hinterlassen. Trump hat die Wahlen verloren aber der «Trumpismus» wird weiterleben und die Folgen sind noch nicht absehbar.
- Auch bei den Demokraten werden die internen Spannungen zunehmen, sobald die erste Euphorie des Wahlerfolgs verflogen ist. Heute scheinen die moderaten Demokraten das Sagen zu haben, aber der radikale linke Flügel unter Bernie Sanders und «the Squad» wird sich mit seinen extremen Forderungen bald melden.

Fazit:

Wir glauben, dass die positiven Faktoren die negativen überwiegen werden. Der S+P500 wird vermutlich die 4000 Punkte knacken. Die meisten Analysten prognostizieren eine EPS von \$ 170 bis 180. Dies würde ein P/E von 22/23 bedeuten. Aufgrund der sehr tiefen US-Zinsen (0/0.5%) ist die Aktienbewertung nicht sehr hoch. Unsere Favoriten für 2021 sind in erster Linie Finanztitel (UBS), Energie (Royal Dutch) und «Big Tech» (Apple, Microsoft, Nvidia, etc.).

Letztes Jahr hatten wir nach der Übernahme von Osiris einen potenziellen Gewinn-Nachfolger für unseren Fonds gesucht. Unsere Wahl fiel auf Idorsia, wo wir bereits im Dezember 2019 eine Anfangsposition aufgebaut hatten. Während des Jahres 2020 stockten wir die Position bei Zwischenkorrekturen nach und nach auf. Heute halten wir im Portfolio ca. 10% des Depotwertes in Idorsia. Wir erwarten, dass deren erstes Produkt «Daridorexant» (Schlafstörungen) Ende 2021 von der FDA genehmigt werden wird. Die Verkäufe sollten anfangs 2022

starten. Vier weitere Produkte befinden sich bereits in Phase III, drei Produkte in Phase II und vier Produkte in Phase I der Forschung.

Eine Goldposition halten wir weiterhin im Portefeuille.

6. Januar 2021
Georges Mari