



ROSSIER, MARI & ASSOCIATES LTD
Investment Consultants

Investment Report 31. Dezember 2023

Vor einem Jahr haben wir im Investment Report festgehalten, dass sich die Finanzinstitute, die Investoren und die Analysten mit Prognosen für 2023 schwertun. Wir haben erwähnt, dass die Situation von grossem Pessimismus geprägt war. Aus dem damaligen Blickwinkel waren wir nicht sehr euphorisch aber auch nicht restlos pessimistisch, wie der Grossteil der Finanzindustrie.

Ein Jahr später stellen wir fest, dass unsere Einschätzung richtig war. Bereits nach den ersten sechs Monaten war unsere Performance mit +12.48% in Euro und +11.63% in CHF recht positiv. Obwohl August, September und Oktober 2023 eher schwache Börsenmonate waren, konnten wir die Juni-Performance verbessern und schlossen das Jahr mit +14.88% in Euro und +12.30% in CHF. (Die Performancedifferenz zwischen dem Euro und dem CHF resultiert, trotz Hedging, aus der Zinsdifferenz Euro/CHF).

Dieses erstaunlich gute Resultat wurde dank verschiedenen Titeln realisiert, die eine hervorragende Performance erzielt haben. Die aussergewöhnlichen Resultate dieser Titel haben die katastrophale Performance von Idorsia (-84%) mehr als kompensiert. Unsere Stars waren Nvidia, die wir mit einem Gewinn von über 150% verkauft haben, Royal Caribbean +165%, Carnival +131%, Alphabet (Google) +100%, Microsoft +59%, Apple +50% und, in der Schweiz, unsere grösste Position UBS +51%.

Doch das Jahr 2023 gehört der Vergangenheit an, und es ist Zeit, sich auf das Jahr 2024 zu konzentrieren. Im letzten Jahr haben die

Chartisten recht bekommen. Wird sich die Situation 2024 wiederholen? Wir stellen fest, dass die fundamentale Analyse nicht mehr so pessimistisch ist wie auch schon, man kann aber (noch) nicht von Optimismus sprechen. Auch bei den Chartisten ist der letztjährige Optimismus nicht mehr so prägnant; immerhin erwarten sie jedoch eine positive Performance, vor allem ab der zweiten Hälfte des Jahres.

Konjunktur: Die aktuellen Wirtschaftsdaten und Verlaufsindikatoren deuten weiterhin auf ein schwaches Wachstum hin. Die Stimmungsindikatoren in der Industrie sind zwar nicht mehr gesunken, verharren aber auf tiefem Niveau. Die USA scheinen sich dem Abschwung widersetzen zu können, aber in Europa und in der Schweiz bleibt die Stimmung in der Industrie gedämpft.

Inflation: Eine positive Entwicklung ist dagegen bei den Inflationsraten auszumachen. Von dieser Seite könnten aufgrund sinkender Zinsen die stärkeren Impulse für die Weltkonjunktur ausgehen. Bei den Analysten wird erwartet, dass die Kerninflation nur zögernd nachlassen wird. Unter Umständen könnte eine raschere De-Eskalation des Inflationsdruckes für Überraschungen sorgen.

Fiskal- und Geldpolitik: Die amerikanischen und europäischen Zentralbanken belassen die Leitzinsen auf dem bisherigen Niveau, aber Senkungen sind vorprogrammiert. Die langfristigen Zinsen haben diese Tendenz bereits eskomptiert und haben sich zurückgebildet.

Geopolitik: Die geopolitische Lage bleibt angespannt. Zu dem Konflikt zwischen Russland und der Ukraine ist jetzt der Konflikt zwischen Israel und Palästina/Iran dazugekommen. Angespannt bleibt auch die Lage zwischen China und Taiwan und den beiden Korea.

Nach diesen fundamentalen und Chart-technischen Überlegungen sind wir für 2024 moderat optimistisch. In den letzten drei Jahren waren unsere Favoriten UBS und Idorsia. Wir werden die UBS-Position reduzieren, halten aber immer noch an Idorsia fest. Die Anzahl Titel haben wir sogar erhöht, indem wir punktuell zu Ausverkaufspreisen gekauft haben.

Unsere Favoriten für 2024 sind die Pharma-Titel (Roche, Novartis, Pfizer) und Swatch (in den letzten 10 Jahren hat sich der Titel halbiert). Wir sind überzeugt, dass sich die Aktie erholen wird. Apple könnte die Überraschung sein. Der Titel hat bei den Analysten an Attraktivität eingebüsst; dies könnte sich jedoch als Fehler erweisen. Anlagen in Titeln der künstlichen Intelligenz sollten in jedem Portfolio vertreten sein.

Georges Mari
04.01.2024