

Jahresbericht 2022 W&P Dynamic CHF

Für gemischte Portfolios war 2022 ein historisch schwaches Jahr. Zentralbanken in der westlichen Welt erhöhten in teilweise nie dagewesenem Tempo ihre Leitzinsen, um die grassierende Inflation zu bekämpfen. Die Schärfe und Intensität der Zinserhöhungen liessen nahezu alle Anlageklassen massive Verluste verzeichnen, und die traditionelle Diversifikation zwischen Aktien und Obligationen hat vor diesem Hintergrund nicht zu greifen vermögen.

Grafik 1: Wertentwicklung W&P Dynamic CHF (02.06.2020 – 31.12.2022*)



*Vom 02.06.2020 bis zum 26.03.2021 wurde das Produkt über ein aktiv verwaltetes Zertifikat, emittiert durch die Helvetische Bank, geführt. Es gelten die gleiche Anlagepolitik und -restriktionen. Das aktiv verwaltete Zertifikat wurde am 26.03.2021 in den Fonds überführt und aufgelöst. Die vergangene Performance ist kein Indikator für die laufende oder künftige Wertentwicklung

Mit zunehmendem Jahresverlauf mussten sich Notenbanken eingestehen, die Inflationsdynamik falsch eingeschätzt zu haben. Die lang vertretene Ansicht, der Preisdruck sei nur temporär, rächte sich in der Folge und veranlasste die Währungshüter, nicht nur mit harscher Rhetorik, sondern auch mit übergrossen Zinsschritten gegen die Teuerung anzukämpfen. Solch drastische geldpolitische Richtungswechsel hinterlassen deutliche Spuren in der Wirtschaft und an den Finanzmärkten. Im Gegensatz zur jüngsten Vergangenheit hat aber die Wiederherstellung der Preisstabilität oberste Priorität, und so werden Wachstumseinbussen und Marktverwerfungen bewusst in Kauf genommen. Und auch wenn der Höhepunkt der Zinspolitik nun in Reichweite scheint, so haben sich die Erwartungen auch dahingehend verschoben, dass Notenbanken die Leitzinsen während längerer Zeit auf diesem aktuell hohen Niveau behalten werden, um den Kampf gegen die Inflation nicht verfrüht für beendet zu erklären.

- Mit der Neuausrichtung der Zinspolitik setzte umgehend auch eine Neubewertung an den Aktienmärkten ein. Der Ausverkauf war breit angelegt und betraf mit Ausnahme des Energiesektors sämtliche Bereiche des Markts. Wachstumsorientierte Firmen beispielsweise im Technologie- oder Kommunikationssektor waren besonders stark betroffen. Gewinner der vergangenen Jahre wie Google, Nvidia oder Microsoft verzeichneten überdurchschnittliche Einbussen.



Auch viele langjährige Stars der Schweizer Börse wie Sika, Straumann, Sonova oder die VAT Group verloren im Jahr 2022 ausserordentlich viel. Vermeintlich krisenresistente Valoren wie Nestlé oder Roche entwickelten sich, wenn überhaupt, nur minimal besser als der Markt. Auf der positiven Seite hervorzuheben gibt es im Portfolio neben einheimischen Aktien wie Zürich Versicherungen auch defensive Aktien wie US-Pharmaka (Regeneron, Merck) und klassische Telekommunikationsanbieter wie AT&T, oder aber die im Bereich Solarenergie aktive Firma Enphase Energy.

- Die SNB verabschiedete sich nach über sieben Jahren von ihrer Negativzinspolitik und erhöhte die Leitzinsen ebenfalls markant, um insgesamt 1.75% über das Jahr. Die Zinskurve in der Schweiz hat sich damit über alle Laufzeiten hinweg deutlich nach oben verschoben, wobei die kurzfristigen Zinsen mit einem Anstieg von teilweise über 2% am stärksten betroffen waren. Wachstums- und Rezessionsängste führten darüber hinaus zu höheren Kreditrisikoaufschlägen, was den Wertverlust weiter verschärfte. Schwellenländeranleihen litten derweil unter einem historisch starken US-Dollar, welcher die Bedienung der Schuldenlast für die entsprechenden Länder erschwerte.
- Die markant gestiegenen Realzinsen und eine starke US-Valuta übten Druck auf den Goldpreis aus, der seinem Ruf als Inflationsschutz im vergangenen Jahr nicht gerecht wurde. Unser Engagement in Gold fusst jedoch auch auf den Qualitäten des Edelmetalls zur Stabilisierung und Diversifikation, was sich angesichts der geopolitischen Verwerfungen und Unsicherheiten als berechtigt erwiesen hat.

Die Folgen der massiv gestiegenen Zinsen machen sich generell mit mehreren Monaten Verzögerung in der Realwirtschaft bemerkbar. Der Immobilienmarkt sowie diverse Frühindikatoren lassen bereits vermuten, dass die Weltwirtschaft im kommenden Jahr unterdurchschnittlich wächst, aber dennoch dürfte das gesamte Ausmass der veränderten Zinslandschaft erst im Verlaufe des Jahres deutlich werden. Wir erwarten, dass Notenbanken, gestützt von weiterhin angespannten Arbeitsmärkten, trotzdem noch weitere Erhöhungsschritte vornehmen werden, wenn auch in bescheidenerem Ausmass und geringerem Tempo. Die Inflation dürfte sich kontinuierlich zurückbilden, aber in den meisten Volkswirtschaften deutlich über den angestrebten 2% verharren. Eine teilweise Korrektur der erwarteten Unternehmensgewinne hat bereits stattgefunden, jedoch scheint eine ausgewachsene Rezession noch nicht reflektiert in den Preisen.

Vor diesem Hintergrund sind wir seit längerer Zeit unterinvestiert in Aktien, wobei bevorzugt in Titel investiert, die durch Wettbewerbsvorteile sowie eine stabile Nachfrage in der Lage sind, ihre Margen besser zu verteidigen und die solide Cash-Flows generieren können. Wir sind des Weiteren überzeugt, dass auch während einer Phase schwachen oder negativen Wachstums gewisse Zweige einer Volkswirtschaft sich durchaus positiv entwickeln können, womit sich Engagements in strukturell bevorteilten Bereichen wie beispielsweise Energieeffizienz- und Speicherlösungen oder IT-Security lohnen können. Aufgrund der Stabilität ihrer Erträge und attraktiven Dividendenrenditen behalten wir auch unsere verstärkten Engagements im Versicherungs-, Gesundheits- und Basiskonsumsektor bei.

