

Markt- und Portfoliokommentar 4Q 2021

Prospera-Invest Vermögensverwaltung

Zürich, den 24. Januar 2022

(See for English version below)

Rückblick

Sehr geehrte Kunden der Prospera-Invest,

Das vierte Quartal und somit das Börsenjahr 2021 ist bereits Vergangenheit. Leider konnte das Jahr nicht so abgeschlossen werden, wie es begonnen hatte. Lagen wir bis Mitte des Jahres bei den meisten Mandaten trotz einer zu hohen Cashquote noch komfortabel in der Gewinnzone, haben wir diese Gewinne zum grössten Teil in der zweiten Jahreshälfte und insbesondere im letzten Quartal wieder abgegeben.

Neben Verlustpositionen (die zum normalen Teil des Anlagegeschäfts gehören) ist die schwache Performance v.a. auf die hohe Cashposition zurückzuführen. Dies in zweierlei Hinsicht: Zum einen haben wir auf noch höhere Gewinne im ersten Halbjahr verzichtet, zum anderen erfolgte der Abbau der Cashquote seit Herbst in einem Markumfeld, das von einer immer weiter zunehmenden Volatilität gekennzeichnet war. Besonders der November und Dezember waren von hohen Schwankungsbreiten an den Aktienmärkten gekennzeichnet, was den Abbau der Cashquote sehr schwierig machte. Der November stach hier besonders hervor: Nachdem sich in den ersten zwei Wochen der beste Monat unserer Geschichte abzeichnete, resultierte am Ende die schlechteste Monatsperformance, die wir je zu verzeichnen hatten.

Ausblick

Die hohe Volatilität war dabei der Vorbote eines Markumfelds, das ziemlich das genaue Gegenteil desjenigen ist, mit dem wir vor einem Jahr konfrontiert waren: Unsere Analyse zeigt klar, dass der Höhepunkt sowohl der Inflation als auch der Wachstumsdynamik sehr wahrscheinlich bereits hinter uns liegen. Einhergehend mit diesem sich eintrübenden Wirtschaftsumfeld, das voraussichtlich über das erste Halbjahr Bestand haben wird und sich im zweiten Quartal akzentuieren dürfte, ist mit einer zunehmend restriktiven Geldpolitik seitens der Notenbanken und damit mit weiter schwachen Aktienmärkten und erhöhter Volatilität zu rechnen.

Mit einer Abschwächung im ersten Quartal 2022 hatten wir bereits seit einigen Monaten gerechnet. Der genaue Zeitpunkt war uns damals noch nicht bekannt, hat sich nun aber in den vergangenen Wochen bestätigt. Wir haben seither unsere Positionierung entsprechend angepasst: Unsere Aktienpositionen haben wir frühzeitig bereits am 18. Januar um ca. die Hälfte reduziert und wo es die Depotgrösse zulies, zusätzlich Put Optionen zur weiteren Absicherung gekauft. Die noch

verbleibenden Aktienpositionen bestehen vorwiegend in Märkten und Sektoren, die von einem schwachen Gesamtmarkt weniger stark betroffen sind und wenn auch knapp, immer noch in einem bullischen Trend sind. Neben einer erhöhten Cashquote (CHF & USD) werden wir voraussichtlich zusätzliche Käufe bei Anleihen und Gold tätigen, sobald wir hier entsprechende Kaufsignale erhalten.

Das Börsenjahr 2022 dürfte allgemein und insbesondere für reine long-only Aktienstrategien anspruchsvoller werden als 2021. Gutes Risikomanagement wird daher essenziell sein, um sich vor grösseren Verlusten zu schützen. Gleichzeitig können aber auch in einem solchen Umfeld mit der richtigen Auswahl der Assetklassen durchaus positive Renditen erwirtschaftet werden.

Exkurs Cannabis und Uran:

Mit unserer Anlagestrategie verfolgen wir vornehmlich einen top-down Makroansatz, bei dem die Auswahl und Gewichtung der Assetklassen vom makroökonomischen Umfeld bestimmt wird. Von diesem Ansatz weichen wir von Zeit zu Zeit ab, wenn wir auf ein Unternehmen oder eine Anlageidee stossen, die wir aus einer fundamentalen Sicht für sehr attraktiv erachten. Beispiele aus der Vergangenheit waren Kryptowährungen im Frühling 2020 oder das Unternehmen Media & Games im Sommer 2020. Aktuell halten wir die fundamentalen Anlagen Uran (seit Herbst 2018) und Cannabis (seit Anfang 2021).

Neben der Analyse (top-down vs. bottom-up) unterscheiden sich fundamentale Anlagen dahingehend, dass der Anlagehorizont meist sehr viel länger (3 bis 5 Jahre) ist und daher während der Haltedauer auch grössere Wertschwankungen in Kauf genommen werden, die bei Makro-Anlagen nicht toleriert würden. Fundamentale Anlagen werden zum Grossteil über alle makroökonomischen Marktphasen gehalten und erst dann vollständig verkauft, wenn das erwartete Preisziel erreicht ist oder die fundamentale Analyse keinen Bestand mehr hat.

Mit der Cannabis Position liegen wir in allen Mandaten im Minus, Uran liegt je nach Kaufzeitpunkt immer noch im Plus oder allenfalls im Minus. Egal was bei Ihnen der Fall sein sollte, lassen Sie sich davon nicht beeindrucken. Bei beiden Anlageideen ist die fundamentale Analyse weiterhin in Takt, sie hat sich seit dem ersten Kauf bei beiden Positionen sogar weiter verbessert und wir erwarten deshalb bei beiden Anlagen über die nächsten 3 bis 5 Jahren mit einem substantziellen Preisanstieg.

Mit herzlichen Grüssen



Christian Freihofer

Partner & Chief Investment Officer

Market and Portfolio Commentary 4Q 2021

Prospera-Invest Asset Management

Zurich, January 4 2022

Review

Dear Prospera-Invest clients,

The fourth quarter and thus the stock market year 2021 is already over. Unfortunately, the year did not end the way it started. Until the middle of the year we were still comfortably in the profit zone for most mandates despite an excessively high cash quota. We gave up these profits again for the most part in the second half of the year and especially in the last quarter.

In addition to losing positions (which are part of the investment business), the weak performance is mainly due to the high cash position. This in two respects: On the one hand, we left money on the table in the first half of the year, on the other hand, the cash position has been reduced since autumn in a market environment that was characterized by ever-increasing volatility. November and December in particular were characterized by high fluctuations on the stock markets, which made it very difficult to reduce the cash ratio. November stood out in particular: After starting out to become the best month in our history in the first two weeks, the end result was the worst monthly performance that we have ever recorded.

Outlook

The high volatility heralded a market environment that is quite the opposite of what we faced a year ago: Our analysis clearly shows that the peak of both inflation and growth momentum is very likely already behind us. Along with this deteriorating economic environment, which is likely to persist throughout the first half of the year and become more pronounced in the second quarter, an increasingly restrictive monetary policy on the part of the central banks is to be expected, which will result in continued weakness in the stock markets and increased volatility.

We had been expecting a slowdown in the first quarter of 2022 for several months now. We did not know the exact point in time, but this has now been confirmed in the past few weeks and we have since adjusted our positioning accordingly: We reduced our equity positions by around half early on on January 18 and, where the portfolio size allowed it, bought also put options for additional protection. The remaining equity positions are mainly in markets and sectors that are less affected by a weak overall market and that are still, although narrowly, in a bullish trend. In addition to an increased cash ratio (CHF & USD), we will probably make additional purchases of bonds and gold as soon as we receive corresponding buy signals here.

The stock market year of 2022 will likely be a lot more challenging than 2021 in general and especially for pure long-only equity strategies. Good risk management will therefore be essential to protect

ourselves from major losses. At the same time, positive returns can still be generated in such an environment with the right choice of asset classes.

Digression Cannabis and Uranium:

With our investment strategy, we primarily pursue a top-down macro approach, in which the selection and weighting of the asset classes is determined by the macroeconomic environment. We deviate from this approach from time to time when we come across a company or investment idea that we think is very attractive from a fundamental perspective. Examples from the past were cryptocurrencies in the spring of 2020 or the company Media & Games in the summer of 2020. We currently hold the fundamental investments uranium (since autumn 2018) and cannabis (since early 2021).

In addition to the differences in the analysis (top-down vs. bottom-up), fundamental investments also differ in that the investment horizon is usually much longer (3 to 5 years) and therefore larger fluctuations in value are accepted during the holding period, which would not be tolerated with macro investments. Fundamental investments are largely held throughout all macroeconomic market phases and are only sold when the expected price target has been reached or the fundamental analysis is no longer valid.

With the cannabis position we are in the red in all mandates, uranium is still in the green for some or in the red depending on the time of purchase. Whatever your case, don't let it bother you too much. For both investment ideas, the fundamental analysis is still in tact, it has even improved further since the first purchase for both positions and we therefore expect a substantial price increase for both investments over the next 3 to 5 years.

With kind regards,



Christian Freihofer

Partner & Chief Investment Officer