



# 1810.

Der Kundenbrief von Ehinger & Cie.

01.2021 #04

**In unserer Frühjahrsausgabe kam ich nicht umhin, die grassierende Pandemie in den Mittelpunkt meines Editorials zu stellen. Auch jetzt, beim Jahresrückblick, wäre es fast unnatürlich, nicht auf das einzugehen, was uns alle beschäftigt.**

Einerseits dürfen wir uns aus zweierlei Gründen sehr glücklich schätzen. Als Firma im Finanzdienstleistungsbereich sind wir von der Pandemie nur sehr am Rande betroffen. In erster Linie haben die direkten Kundenkontakte stark abgenommen. Viele sonst physische Begegnungen sind durch Briefe, E-Mails, Telefonate oder Videokonferenzen ersetzt worden, was einschränkend und bedauerlich ist, aber keinen effektiv negativen Einfluss aufs Geschäft hat. Dasselbe gilt in meinem Fall auch fürs Reisen. Der andere Grund, dass wir uns nicht beklagen können, ist die phänomenale Entwicklung an den Börsen. Wider jegliche Intuition sind die Börsen nun wieder dort, wo sie Anfang Jahr standen. An einigen Orten sogar deutlich darüber, in wenigen Fällen darunter. Diese erstaunliche Entwicklung an den Finanzmärkten lässt die Kunden-depots wesentlich besser aussehen als es die gefühlte Situation tatsächlich ist.

Andererseits hat die Corona-Pandemie natürlich grossen Einfluss auf unser eigenes Arbeitsverhalten. Hat während des frühjährlichen Lock-downs bei uns Homeoffice vorgeherrscht, so waren es anschliessend die diversen Elemente unseres Schutzkonzepts wie Abstandhalten, Masken, Plexiglasscheiben usw., die uns begleitet haben.

Kundengespräche oder Sitzungen fanden in unserem 60 m<sup>2</sup> grossen historischen Gartensaal statt. Diesen haben wir kürzlich mit eigens dafür angeschafften Konferenztischen und -stühlen ausgestattet, so dass wir mit grossen Sicherheitsabständen tagen können. Das kam uns sehr zupass, mussten wir dieses Jahr doch besonders viel zusammensitzen, da wir neben unserer neuen Website auch noch viele regulatorische Arbeiten zu bewältigen hatten.

«Besuchen Sie  
unsere neue Website  
[www.ehico.ch.](http://www.ehico.ch)»



Oliver Ehinger

Wir haben uns also recht gut mit der speziellen Situation arrangiert und sehen der Zukunft einigermassen gelassen entgegen. Was uns aber beelendet sind natürlich die Auswirkungen, die die Pandemie in menschlicher und wirtschaftlicher Hinsicht ausserhalb unseres eigenen engen Umfeldes hat: Krankheit, Tod und gesundheitliche Spätfolgen einer überstandenen Erkrankung einerseits, Vereinsamung, Isolation und Depressionen andererseits. Dazu kommen all die tragischen persönlichen Schicksale von Unternehmern, Selbstständigen, Künstlern, von ganzen Berufsgattungen und Branchen, die ich gar nicht alle aufzählen mag.

So viel unverschuldetes Leid! Dessen muss man sich immer bewusst sein, wenn man bisher so glimpflich durch diese Krise gekommen ist. Und so freue ich mich, dass mit den aufkommenden Impfungen ein Hoffnungsschimmer am Horizont erscheint.

Oliver Ehinger, Partner

# Marktübersicht 2020

<b>Obligationen</b>	<b>Whg</b>	<b>Entwicklung 2020</b>	<b>Entwicklung 2020 in CHF</b>
CHF (AAA-BBB, 1–10 Jahre)	CHF	0.5%	0.5%
EUR (Unternehmen, 3–5 Jahre)	EUR	0.0%	-0.3%
USD (Supranationals, 3–5 Jahre)	USD	6.5%	■ -2.7%
GBP (Unternehmen, 3–5 Jahre)	GBP	2.8%	■ -3.7%
<b>Aktien</b>			
Schweiz (SMI)	CHF	0.8%	0.8%
Deutschland (DAX)	EUR	3.5%	■ 3.2%
Europa (EuroStoxx 50)	EUR	-5.1%	■ -5.5%
UK (FTSE 100)	GBP	-14.3%	■ -19.8%
USA (S&P 500)	USD	16.3%	■ 6.2%
USA (Nasdaq)	USD	43.6%	■ 31.2%
Japan (Nikkei 225)	JPY	16.0%	■ 11.4%
Weltindex (MSCI World)	USD	14.2%	■ 4.3%
Emerging Markets (MSCI EM)	USD	15.8%	■ 5.8%
<b>Rohstoffe/Alternative Anlagen</b>			
Öl (Barrel)	USD	-22.7%	■ -29.4%
Gold (Unze)	USD	24.7%	■ 13.9%
Silber (Unze)	USD	48.2%	■ 35.4%
Platin (Unze)	USD	10.7%	1.1%
Hedge Funds (HFRX)	USD	6.6%	■ -2.6%
Immobilienaktien Schweiz	CHF	-10.0%	■ -10.0%
<b>Währungen</b>			
	<b>Kurs</b>		
USD/CHF	0.88		■ -8.6%
EUR/CHF	1.08		-0.4%
GPB/CHF	1.21		■ -6.3%
AUD/CHF	0.68		0.5%
NOK/CHF	10.33		■ -6.1%
JPY/CHF	0.86		■ -3.9%

Daten: Telekurs

# Unser Blick auf das Anlagejahr 2021

**Ein denkwürdiges Jahr liegt hinter uns. Corona hat nicht nur unser tägliches Leben verändert und die Weltwirtschaft in eine Rezession gestürzt, sondern auch die Finanzmärkte geprägt. Wie geht es weiter, wie soll sich ein Anleger 2021 verhalten?**

Wegen der Lockdowns befinden sich die meisten Länder in einer Rezession. Der Schaden in diversen Branchen ist gross und viele wirtschaftliche Spätfolgen der Pandemie (Stellenabbau, Konkurse) werden durch die staatlichen Hilfspakete noch verschleiert. Der Optimismus vieler Prognostiker im Hinblick auf eine sehr schnelle Erholung ist wohl eher Wunschdenken. Eine gewisse Normalisierung wird wahrscheinlich erst im späteren Verlauf des Jahres eintreten, wenn Impfungen in ausreichender Menge verfügbar sind. Die Geldpolitik wird, da braucht es keine Glaskugel, auch dieses Jahr äusserst expansiv bleiben. Die Zinsen sind von den Notenbanken de facto abgeschafft worden. Eine Folge ist TINA («There Is No Alternative» – zu Aktien). Die Bewertungen der Aktienmärkte sind so, trotz Rezession, noch weiter gestiegen. Der weitere Verlauf der Pandemie ist natürlich, nebst anderen Risiken, der grösste Unsicherheitsfaktor für die Märkte.

Was für das Anlagejahr 2021 also sicher ist: Vieles ist unsicher. Wenn man die Prognosen der diversen Anlagestrategen anschaut, zeigt sich aber ein fast beängstigend einhelliger Konsens: Die Aktienmärkte werden weiter steigen, insbesondere die zurückgebliebenen zyklischen Werte, aber auch Value Stocks, europäische Aktien und Bankwerte.

Unsere jahrzehntelange Erfahrung hat uns gelehrt: Vorsicht bei Konsensmeinungen. In der Regel entwickeln sich die Märkte nie so, wie vom Konsens prognostiziert. Dem Herdentrieb einfach blind zu folgen ist also keine gute Strategie. Eigene Analyse, Erkennen der langfristigen Trends, Weitsicht statt Tunnelblick und

auch gesunder Menschenverstand sind wichtig.

Anleger müssen auch 2021 gewisse Risiken eingehen, sonst sind wegen fehlender Zinsen keine positiven Resultate möglich. Ein gewisser Aktienanteil ist deshalb zwingend. Wir sind eher skeptisch, was eine schnelle Erholung der Wirtschaft, insbesondere in Europa, angeht und so auch vorsichtig bei Zyklikern. Und entgegen dem Konsens sind wir nicht davon überzeugt, dass die Gewinner von

«Vorsicht bei  
Konsensmeinungen.»



Tom Afheldt

2020 einfach die Verlierer von 2021 sein werden. Wir setzen deshalb auch weiter auf ausgewählte Technologieaktien. Die Welt befindet sich in einer Phase der Disruption durch Digitalisierung, die jede Branche betrifft und verändern wird. Viele Trends der Corona-Phase wie Digitalisierung von Geschäftsabläufen, E-Commerce usw. waren auch vorher schon da und wurden durch die Lockdowns nur beschleunigt. Diese Entwicklungen werden zum «New Normal» und nachhaltig sein. Viele «Digitalisierungs-Aktien» sind also nicht nur wegen Corona gestiegen. Und es gibt hochprofitable Tech-Unternehmen mit attraktiven Geschäftsmodellen. Aber: Selbst hochwertige Unternehmen sollen nicht um jeden Preis gekauft werden. Wir schauen uns jeweils die Bewertungen, Geschäftsmodelle und Kennzahlen genau an. Nicht vergessen sollte man zudem Asien als attraktive Anlageregion. Das neue asiatische Freihandelsabkommen (die

grösste Freihandelszone der Welt mit 15 Staaten, 2.2 Mrd. Einwohnern und 30% der globalen Wirtschaftsleistung) dürfte hier weitere positive Impulse geben.

Basis unserer Aktienallokation sind nach wie vor defensive, dividendenstarke Titel im Bereich Nahrungsmittel und Gesundheit. Ergänzt werden diese durch ausgewählte Midcap-Unternehmen, die in Wachstumsbranchen zu den Marktführern gehören.

Wir sind von unseren Anlagen überzeugt, aber natürlich gibt es im aktuellen Umfeld grosse Unsicherheit und Risiken. Deshalb halten wir uns stets an die Devise des Schriftstellers Denis Waitley: «Expect the best, plan for the worst and prepare to be surprised». Dies versuchen wir in unserer Anlagepolitik umzusetzen: durch sinnvolle Diversifikation, Setzen auf Qualität und langfristige Trends aber auch durch das Spannen von Sicherheitsnetzen mit einem momentan relativ hohen Anteil in Gold und Liquidität.

Wenn Sie mehr über unsere Anlageempfehlungen erfahren möchten, laden wir Sie gerne zu einem persönlichen Gespräch ein. Bei uns im Hause, telefonisch – oder ganz im Corona-Trend auch über Zoom...

## Einige Anlage-Leitlinien für 2021

- **Aktien unverzichtbar**
- **Mischung aus defensiven Qualitäts- und Wachstumswerten**
- **Technologie/Digitalisierung weiter im Fokus**
- **Asien als Wachstumsregion**
- **Gesundheit (Pharma, Medtech, Digital Health)**
- **Ausgewählte Midcaps (Branchenleader)**
- **Liquidität und Gold als Sicherheitsnetz**

Bitte beachten Sie den Disclaimer unter: [www.ethic.ch/disclaimer](http://www.ethic.ch/disclaimer).

# Stiftung zur Förderung niederländischer Kunst in Basel

**Die «Stiftung zur Förderung niederländischer Kunst in Basel» ist eine der kleineren spezialisierten Stiftungen, die das Basler Kunstmuseum unterstützen. Sie entstand 1971, nachdem Herr Peter Alioth, der damalige Teilhaber und spätere Direktor der Privatbank Ehinger & Cie., einen holländischen Kunden ohne direkte Nachkommen für die Idee einer solchen Stiftung begeistern konnte.**

Der Stiftungszweck umfasst den Ankauf von Bildern und Zeichnungen alter niederländischer (holländischer und flämischer) Meister aus der Frühzeit der niederländischen Kunst bis und mit dem 18. Jahrhundert. Der Stiftungsrat, den ich präsidieren darf, entscheidet bei Ankäufen in enger Zusammenarbeit mit dem Direktor und dem Kurator «Alte Meister» des Basler Kunstmuseums.

Die Stiftung weist weiterhin ein Stiftungskapital von knapp zwei Millionen Franken auf. In den fast fünfzig Jahren ihrer Existenz hat sie aus Kapitalgewinnen zwölf bedeutende Werke kaufen können, die dem Kunstmuseum als Dauerleihe zur Verfügung gestellt werden.

Die gesamte Ankaufssumme der zwölf Werke betrug beinahe vier Millionen Franken. Es soll aber hier keine einfache Auf-

listung dieser Werke (von Joos de Momper II, Rembrandt Harmensz van Rijn, Sir Peter Paul Rubens, Nicolaes Berchem und anderen) vorgenommen werden, sondern anhand von zwei Käufen die verschiedenen Varianten der flexiblen Stiftungstätigkeit gezeigt werden.

Ein Hauptmotiv der Stiftungstätigkeit besteht im Ausfüllen von Lücken in der Sammlung des Kunstmuseums. Eine dieser Lücken bestand im Fehlen eines erstklassigen Kircheninterieurs. Im Handel sind solche Werke selten und oft kann deren Qualität nicht überzeugen.

Erst 1997 konnte die Stiftung das Bild «Interior of the Laurenskerk, Rotterdam» von Daniel de Blicq erwerben, das den Qualitätsansprüchen der Experten genügt und gerade noch erschwinglich war. Diese Bemerkung ist deshalb notwendig, weil die heutigen Preise von Altmeistern zwar nicht gewisse Exzesse moderner Kunst imitieren, aber über die Jahrzehnte ganz klare Steigerungen für Werke mit Museumsqualität zeigen.

Mitte 2006 wurde der Stiftungsrat mit der Meldung konfrontiert, dass ein Stillleben der absoluten Spitzenklasse, das seit über zehn Jahren als private Leihgabe im Kunstmuseum hing, aus familiären und erbtechnischen Gründen das Muse-

---

«Auch die Ausstellung «Rembrandts Orient» konnte unterstützt werden.»



Heinrich Heusser

---

um verlassen würde. Diese Situation ist nicht besonders beliebt, weil dann grosse Ausgaben getätigt werden müssen, ohne dass sich (aus Sicht des Kunstmuseums) etwas am «Status quo» ändert. Die Stiftung konnte dann aber in einer komplexen Operation dieses Bild «Stillleben mit Wan Li-Teller, Römer und Schale» von Willem Claesz Heda (siehe Bild) käuflich erwerben und somit verhindern, dass es aus dem Kunstmuseum verschwand.

Drei Jahre später konnte dann auch noch ein klassischer holländischer Originalrahmen erworben werden. Damit ausgestattet konnte dieses kapitale Werk zusammen mit einem zweiten Bild der Stiftung («Gebirgslandschaft» von Joos de Momper II) in der Ausstellung «Holbein bis Tillmans» im Basler Schaulager gezeigt werden.

Da auch die Förderung wissenschaftlicher Studien zum Stiftungszweck gehört, konnte die gegenwärtige Ausstellung «Rembrandts Orient» im Kunstmuseum mit einer hübschen Summe unterstützt werden!

Heinrich Heusser  
ehemaliger Teilhaber von Ehinger & Cie.

