



1810.

Der Kundenbrief von Ehinger & Cie.

05.2022 #08

Nicht zum ersten Mal in der Börsengeschichte haben sich die Märkte nach einem einschneidenden Ereignis, wie man den brutalen Angriff Russlands auf die Ukraine bezeichnen muss, in verhältnismässig kurzer Zeit wieder auf das ursprüngliche Niveau erholt.

Nein. Schon vor dem Angriff, Anfang Jahr, in den Wochen der grossen Unsicherheit, was wohl passieren mag, ob die Russen ernst machen und wirklich angreifen oder ob sie bloss eine Drohkulisse aufbauen, um in Verhandlungen möglichst viel zu erreichen, wurden in einigen Medien historische Vergleiche angestellt. In diesen wurde darauf hingewiesen, dass Kriege, Terrorangriffe oder andere gravierende politische Ereignisse kaum je wahrnehmbare Langzeiteffekte auf die Finanzmärkte gehabt hätten. Aus dieser Erkenntnis heraus stammt auch die Redewendung, politische Börsen hätten kurze Beine.

Für die Weltwirtschaft und die Börsen ist viel entscheidender, wie sich nun die Inflation weiterentwickelt. Diese ist inzwischen viel hartnäckiger und höher ausgefallen, als die Notenbanken ursprünglich vorausgesagt haben, und zwingt diese nun zu drastischen Schritten. Denn Inflation ist – man hat das in den letzten dreissig Jahren fast vergessen – Gift für die Volkswirtschaft.

Es war in den letzten Jahren angesichts der Schuldenkrise sogar oft die Rede davon, dass den Politikern Inflation gar entgegenkäme, da man auf diese Weise das Schuldenproblem weginflationieren und sich somit unpopuläre Entscheidungen ersparen könne. Doch inzwischen, wo wir vielerorts Inflationsraten haben, wie man sie seit 40 Jahren nicht mehr gesehen hat, findet ein starkes Umdenken statt, und in Amerika sind es mittlerweile die (linken) Politiker, die das Fed zu entschlossenem Handeln drängen.

Unseres Erachtens ist es in der Tat erstaunlich, wie wenig man dieses knifflige volkswirtschaftliche Dilemma an der Börse spürt. Es ist schwer vorstellbar, dass es den Notenbanken gelingen wird, das schnell eskalierende Inflations-

«Politische
Börsen haben
kurze Beine.»



Oliver Ehinger

problem mittels Einstellung des Gelddrucks und Zinserhöhungen zu bekämpfen, ohne dabei eine Rezession auszulösen. Hinzu gesellt sich – und hier wird der indirekte Einfluss des Ukraine-Dramas sichtbar – das Phänomen der immer weiter steigenden Energie- und Rohstoffkosten, die die Nöte der Notenbanken noch verstärken.

Es gibt zwar Sektoren und Länder, die vom Anstieg der Rohstoff- und Energiepreise profitieren – doch insgesamt wirken die hohen Energiekosten neben den inflationären Tendenzen wie eine Steuer, die der Wirtschaft Geld und Wachstum entzieht und damit automatisch für eine Dämpfung sorgt.

Es ist zu befürchten, dass diese Lage nicht ohne Auswirkungen auf die globalen Finanzmärkte bleibt.

Oliver Ehinger, Partner

Marktübersicht 2022

Obligationen	Whg	Entwicklung 2022	Entwicklung 2022 in CHF (per 30.04.22)
CHF (AAA-BBB, 1–10 Jahre)	CHF	–7.3%	 –7.3%
EUR (Unternehmen, 3–5 Jahre)	EUR	–5.6%	 –6.5%
USD (Supranationals, 3–5 Jahre)	USD	–6.2%	 –0.1%
GBP (Unternehmen, 3–5 Jahre)	GBP	–3.5%	 –4.3%

Aktien			
Schweiz (SMI)	CHF	–5.8%	 –5.8%
Deutschland (DAX)	EUR	–11.2%	 –12.1%
Europa (EuroStoxx 50)	EUR	–11.5%	 –12.4%
UK (FTSE 100)	GBP	2.2%	 1.3%
USA (S&P 500)	USD	–13.3%	 –7.7%
USA (Nasdaq)	USD	–21.2%	 –16.1%
Japan (Nikkei 225)	JPY	–6.8%	 –11.9%
Weltindex (MSCI World)	USD	–13.6%	 –8.0%
Emerging Markets (MSCI EM)	USD	–12.6%	 –7.0%

Rohstoffe/Alternative Anlagen			
Öl (Barrel)	USD	40.4%	 49.5%
Gold (Unze)	USD	4.9%	 11.7%
Silber (Unze)	USD	1.1%	 7.6%
Platin (Unze)	USD	–4.4%	 1.8%
Hedge Funds (HFRX)	USD	–2.0%	 4.3%
Immobilienaktien Schweiz	CHF	2.7%	 2.7%

Währungen	Kurs		
USD/CHF	0.97	 6.5%	
EUR/CHF	1.02	 –1.0%	
GPB/CHF	1.22	 –0.9%	
AUD/CHF	0.69	 3.5%	
NOK/CHF	10.36	 0.6%	
JPY/CHF	0.75	 –5.5%	

Daten: Telekurs

Emotionen – eine Gefahr für Anleger

Anlegen wird meist als rationales Handeln angesehen. Und jeder Anleger wird seine Entscheide sicher als völlig rational bezeichnen. Es ist aber bewiesen und wir beobachten das auch in der Praxis, dass bei Anlageentscheiden oft auch Emotionen und typische psychologische Verhaltensmuster ins Spiel kommen.

Anleger befinden sich an der Börse auf einer emotionalen Achterbahn. Die jeweiligen Gefühle können in typische Phasen eingeteilt werden (siehe Grafik). Jeder Investor kennt diese Gemütszustände wohl selbst nur zu gut. Für erfolgreiches Anlegen ist es wichtig, emotionale Entscheide nach Möglichkeit zu vermeiden. Diese können dazu führen, Transaktionen zum falschen Zeitpunkt zu tätigen, höhere Risiken einzugehen oder die festgelegte Anlagestrategie zu verlassen und z. B. den Aktienanteil zu erhöhen. Emotionen sind gut, aber nicht beim Anlegen. Es gibt noch weitere «psychologische Anlegerfallen», die zu kostspieligen Fehlentscheidungen führen können. Einige Beispiele:

Herdverhalten: Finanzmärkte sind stark durch das Herdenverhalten der Anleger geprägt. Man investiert gerne dort, wo alle investieren, denn man fürchtet sich davor, mit der eigenen Einschätzung falsch zu liegen. Viele Investoren sehen bei stark fallenden Märkten selbst auch schwarz und sind bei einem anhaltenden Börsenboom sehr optimistisch. Gefahren und warnende Stimmen werden ausgeblendet. Traditionelle und soziale Medien steuern dieses Herdenverhalten zum Teil gezielt, indem sie immer wieder von einem neuen Zeitalter, einem neuen Megatrend oder neuen «heissen» Unternehmen berichten, die anscheinend die Welt verändern werden. Das Problem beim Herdenverhalten: Wenn man den Lemmingen blind folgt, wird man blind für andere Meinungen und Fakten. Man kauft zudem meist zu spät und zu überhöhten Preisen.

Selbstüberschätzung: Selbstüberschätzung ist menschlich. An der Börse besteht die Gefahr, sich selbst gute Entscheidungen zuzuschreiben, für die

schlechten aber jeweils externe Gründe zu finden. Steigt also eine Aktie nach dem Kauf, klopft man sich auf die Schulter, weil man ja alles richtig gesehen hat. Entwickelt sich eine Anlage schlecht, dann findet man Entschuldigungen. Eine weitere Folge der Selbstüberschätzung ist der Drang, noch aktiver am Markt zu handeln, da man den Markt ja richtig einschätzen kann.

Verlustaversion: Viele Anleger verkaufen grundsätzlich nicht mit Verlust. Es besteht ein unglaublich starker Fokus auf den Einstandspreis. Man verkauft erst, wenn dieser erreicht ist, selbst wenn dies Jahre dauern kann und in dieser Zeit andere Werte viel höhere Gewinnchancen hätten. Der Grund für dieses Verhalten ist menschlich: Die meisten Leute haben Angst vor Fehlern, und keiner gibt Fehlentscheide gerne zu. Die Realisierung eines Verlustes ist aber das endgültige Eingeständnis, sich falsch entschieden zu haben. Umgekehrt tendieren Anleger auch dazu, gewinnbringende Aktien zu schnell zu verkaufen, aus Angst davor, den Gewinn wieder zu verlieren.

Selektive Wahrnehmung: Menschen tendieren dazu, Informationen so auszuwählen, dass diese ihre eigenen Erwartungen bestätigen. Dieses Verhalten ist sehr oft auch bei Anlegern zu beobachten. Man stützt sich nur auf diejenigen Berichte, welche die eigene Einschätzung

«Emotionen sind gut – aber nicht bei Anlageentscheiden.»



Tom Afheldt

bestätigen, die anderen ignoriert man. Dieses Phänomen wird selektive Wahrnehmung genannt und führt dazu, dass Warnzeichen oft übersehen werden. Wer fallende Kurse erwartet, nimmt primär negative Nachrichten wahr, wer auf steigende Kurse setzt, ist bei negativen Informationen taub. Konträre Meldungen werden verdrängt oder als äusserst unwahrscheinlich eingestuft. Anleger können also in einige psychologische Fallen tappen oder aus emotionalen Gründen falsch handeln. Es ist wichtig, dass man bei Anlageentscheiden versucht, diese Fehler möglichst zu vermeiden. Eine gründliche, rationale und faktenbasierte Analyse ist immer besser als ein Bauchentscheid.

Gerne stehen wir Ihnen mit professionellem Rat zur Seite.

Emotionen bei Anlegern: Die typischen Phasen



Grafik: Ehinger & Cie. / Quelle: Th.Hens, Uni Zürich

Die Fondation Thorens

Die Fondation Thorens ist eine im Handelsregister Basel-Stadt eingetragene Stiftung, welche ihren Sitz an der Aeschenvorstadt 15 in Basel hat. Die Stiftung wird vom Stiftungsrat geführt, an dessen Spitze Herr Dr. h.c. Daniel Blaise Thorens als Präsident steht. Daneben gehören die Ehefrau von Herrn Thorens, Frau lic. phil. I Riitta Thorens-Hietanen, Kunsthistorikerin, und der Basler Anwalt Marcel Muff sowie Herr M.A. HSG Lukas Christoph Hug und Herr MLaw Michael Simon Hug dem Stiftungsrat an.

Die Fondation Thorens steht – wie jede Stiftung schweizerischen Rechts – unter der Aufsicht der örtlich zuständigen Stiftungsaufsichtsbehörde (BVG- und Stiftungsaufsicht beider Basel), welche die Einhaltung der strengen gesetzlichen Vorschriften überwacht.

Was bezweckt die Fondation Thorens?

Die Stiftung will Kunstschaaffende unterstützen, die aufgrund ihres Alters, wegen Gebrechlichkeit oder aus anderen Gründen unverschuldet in wirtschaftliche Not oder Bedrängnis geraten sind, und wendet sich nicht an die auf der Sonnenseite des Lebens stehenden Kunstschaaffenden, die ihren berechtigten künstlerischen und finanziellen Erfolg geniessen. Es werden keine Talente entdeckt und gefördert, keine Ausstellungen gesponsert und keine Kunstwerke gekauft und verkauft, sondern die Stiftung hilft offene Rechnungen zu zahlen, leistet Beiträge an Miet- und Umzugskosten, ermöglicht eine längst fällige und für die finanziell bedrängte kunst-

schaaffende Person unerschwingliche Zahnbehandlung, finanziert einen dringend notwendigen ärztlichen Eingriff oder hilft ganz einfach bei der Überbrückung einer momentanen finanziellen Notlage. Seit dem 8. Februar 2017 unterstützt die Fondation Thorens ausschliesslich Kunstschaffende mit Schweizer Staatsangehörigkeit. Ausnahmen sind bei Vorliegen besonderer Umstände nach freiem Ermessen des Stiftungsrates möglich.

Wer kann sich an die Fondation Thorens wenden?

Jede an die Fondation Thorens gerichtete Anfrage wird vom Stiftungsrat behandelt und schriftlich beantwortet. Muss ein Gesuch abgelehnt werden, wird dies in der Antwort kurz begründet. Bestehen Unklarheiten über die künstlerische Tätigkeit oder über die geltend gemachte Notlage, so holt der Stiftungsrat weitere Informationen ein, wobei selbstverständlich alle Anfragen mit absoluter Diskretion behandelt werden. Wesentlich ist in jedem Fall, dass die gesuchstellende Person sich über eine ernsthafte künstlerische Tätigkeit von einiger Dauer ausweisen und das Vorliegen einer unverschuldeten finanziellen Notlage glaubhaft machen kann. Wie bei jeder anderen freien Stiftung besteht kein Rechtsanspruch auf Stiftungsleistungen, wobei der Stiftungsrat aber bemüht ist, jede nach den Kriterien des Stiftungszweckes berechnete Anfrage positiv zu behandeln und im Rahmen der zur Verfügung stehenden Stiftungsmittel Leistungen zur Beseitigung oder zur Milderung der dargestellten Notlage zuzusprechen.

Wie wird die Fondation Thorens finanziert?

Die Fondation Thorens wurde von Herrn Dr. h.c. Daniel Blaise Thorens und seiner Ehefrau mit einem Anfangsvermögen ausgestattet. Überdies erhielt die Stiftung 25% des gesamten Erlöses der von der Daniel Blaise Thorens Fine Art Gallery AG im Februar/März 1996 durchgeführten Jubiläumsausstellung. Das Anfangskapital

genügt längerfristig nicht für die Erfüllung des Stiftungszweckes, auch wenn die Verwaltungskosten auf das absolute Minimum beschränkt werden. Die Stiftung ist deshalb auf Spenden und Zuwendungen angewiesen, wobei auch Objektspenden (beispielsweise Kunstwerke) gerne entgegengenommen werden. Da die Stiftung keinen Handel betreibt, werden Objektspenden bestmöglich veräussert und der Erlös wird dem Stiftungsvermögen zugeführt.

Seit ihrer Gründung im Dezember 1996 hat die Fondation Thorens bis heute in 1763 Fällen notleidenden Kunstschaaffenden geholfen und dabei Unterstützungsbeiträge von über 4 Millionen Franken ausgerichtet.

Das Jahr 2021 war erneut ein Jahr unter dem Einfluss der Pandemie. Zahlreiche Künstlerinnen und Künstler sowie Musikerinnen und Musiker konnten nicht ausstellen oder Konzerte geben. Im Vergleich zum Vorjahr kamen aber deutlich weniger Anfragen; insgesamt waren es deren 65, die mit einem Totalbetrag von 65 000 Franken unterstützt wurden.

Leider musste aber festgestellt werden, dass die psychologischen Probleme bei den Betroffenen stark zugenommen hatten. Enorm gross war die Hilfsbereitschaft aus den Kreisen der Freunde, Gönner und sogar von anderen Stiftungen, die die Fondation Thorens grosszügig unterstützten.

Dafür dankt die Stiftung von ganzem Herzen. Die Fondation Thorens wird sich auch im Jahr 2022 tatkräftig engagieren und sich mit grossem Einsatz um das Wohlbefinden notleidender Menschen aus der Welt der Kunst und der Musik kümmern.

Die Fondation Thorens wünscht allen Betroffenen nur das Beste sowie eine gute Gesundheit.

www.fondation-thorens.com

