



1810.

Der Kundenbrief von Ehinger & Cie.

01.2022 #07

Es ist erstaunlich, was einem bei einer Runde Golf so alles durch den Kopf gehen kann, wenn man mit einem Freund über Weltbörsen und Anlagestrategien redet.

Die Finanzmärkte sind ein Dauerthema in den Zeitungen und sozialen Medien. Die Banken geben auch ihre Einschätzungen ab, wie es in der näheren Zukunft mit den Märkten weitergehen könnte. Diverse aktuelle Themen könnten Einfluss nehmen auf deren weitere Entwicklung.

Da sind zum Beispiel die Spannungen zwischen den USA und China oder wie sich China gegenüber Taiwan verhält. Die momentanen Engpässe in der Lieferung von Bestandteilen und Rohmaterialien für die Produktion diverser Güter. Die Energieknappheit bzw. der Wandel zu «grüner» Energie usw. Nicht zu vergessen, die zurzeit häufig erwähnte Inflation, einhergehend mit steigenden Zinsen. Die Antwort auf die Frage, ob die inflationären Tendenzen nur temporärer Natur sind oder nicht, wird sich zeigen und die Meinungen dazu driften ziemlich auseinander. Dass den Aktienmärkten eine Korrektur früher oder später bevorsteht, ist sicher. Wann das sein wird, weiss niemand. Für eine Runde auf dem Golfplatz braucht es einen «game plan», eine Strategie, wie man erfolgreich sein will! Begleiten Sie mich zwei, drei Löcher auf dem Golfplatz. Ein schöner Abschlag bei einem Par 5 und der Ball landet auf dem Fairway, gefolgt von einem guten zweiten Schlag. Das Grün ist in angenehmer Reichweite und mit einem Eisen 9 landet der Ball etwa sechs Meter von der Fahne entfernt auf dem Grün. Nach zwei Putts verschwindet der Golfball im Loch. Auch mein Golfpartner spielt Par. Beim nächsten Loch (Par 4) landet der zweite Schlag meines Freundes sicher auf dem Grün. Mir läuft es super und ich werde übermütig und attackiere das Grün mit einem kürzeren Eisen als sonst und staune, als der Ball im Teich verschwindet – zu kurz! Alle «Hätte ich doch!», «Wenn und Aber und überhaupt» nützen nichts mehr. Ich habe mich einfach nicht an meine zuvor zurechtgelegte Spielstrategie gehalten!

«Auch beim Anlegen braucht es einen game plan.»



Stephan Ganther

Beim Anlegen ist ein «game plan», also eine sinnvolle Strategie, ebenso wichtig wie beim Golf, und man sollte sich möglichst daranhalten. Kurzfristige Einflüsse und sportlichen Übermut sollte man ausblenden. Lassen Sie sich nicht emotional beeinflussen von den TINAs (there is no alternative) und FOMOs (fear of missing out) dieser Welt bei momentan fast nur steigenden Kursen. Die Bewertungen sind hoch und man sollte durchaus mal erzielte Gewinne realisieren und das Portfolio einem Rebalancing unterziehen! Gier und Angst sind manchmal die schlechtesten Ratgeber beim Anlegen! Bleiben Sie Ihrer Anlagestrategie treu, auch wenn es zwischendurch mal richtig rumpeln sollte. Viele Anleger, die ihre Anlagestrategie irgendwann nach einer starken Korrektur an den Aktienmärkten («Ich habe genug von Aktien» etc.) geändert haben, taten dies meist zu einem denkbar ungünstigen Zeitpunkt und haben sich so praktisch der Möglichkeit beraubt, die Verluste wieder wettzumachen. Meine Erkenntnis nach jahrzehntelanger Erfahrung, sowohl beim Golf wie auch mit den Finanzmärkten: Anlegen erfordert meist mehr Disziplin als das Spiel mit dem kleinen Ball!

Stephan Ganther, Partner

Marktübersicht 2021

Obligationen	Whg	Entwicklung 2021	Entwicklung 2021 in CHF (per 31.12.21)	
CHF (AAA-BBB, 1–10 Jahre)	CHF	-1.0%		-1.0%
EUR (Unternehmen, 3–5 Jahre)	EUR	-1.9%		-6.1%
USD (Supranationals, 3–5 Jahre)	USD	-1.6%		1.4%
GBP (Unternehmen, 3–5 Jahre)	GBP	-2.2%		-0.1%
Aktien				
Schweiz (SMI)	CHF	20.3%		20.3%
Deutschland (DAX)	EUR	15.8%		10.9%
Europa (EuroStoxx 50)	EUR	21.0%		15.9%
UK (FTSE 100)	GBP	14.3%		16.7%
USA (S&P 500)	USD	26.9%		30.8%
USA (Nasdaq)	USD	21.4%		25.1%
Japan (Nikkei 225)	JPY	4.9%		-3.1%
Weltindex (MSCI World)	USD	19.3%		23.0%
Emerging Markets (MSCI EM)	USD	-4.6%		-1.7%
Rohstoffe/Alternative Anlagen				
Öl (Barrel)	USD	50.2%		54.8%
Gold (Unze)	USD	-4.0%		-1.1%
Silber (Unze)	USD	-12.4%		-9.7%
Platin (Unze)	USD	-10.3%		-7.6%
Hedge Funds (HFRX)	USD	3.7%		6.9%
Immobilienaktien Schweiz	CHF	0.9%		0.9%
Währungen				
	Kurs			
USD/CHF	0.91			3.1%
EUR/CHF	1.04			-4.2%
GPB/CHF	1.23			2.1%
AUD/CHF	0.66			-2.9%
NOK/CHF	10.33			0.1%
JPY/CHF	0.79			-7.6%

Daten: Telekurs

Unser Blick auf das Anlagejahr 2022

**«Ein denkwürdiges Jahr liegt hinter uns.»
So fing letztes Jahr mein Anlagekommentar zum neuen Jahr an. Und so kann ich durchaus auch dieses Jahr beginnen.**

Nach dem pandemiebedingten Einbruch im März 2020 ging die anschliessende Rekordjagd an den Aktienmärkten auch 2021 weiter, und an vielen Börsen wurden zeitweise neue Allzeit-Höchststände erreicht. Viele Vorhersagen der Analysten haben sich auch in diesem Jahr als falsch erwiesen, mit solch einer Entwicklung haben die wenigsten gerechnet. Nun stehen wir wieder am Beginn eines Jahres, und die Banken beglücken ihre Kunden erneut mit möglichst klug formulierten Einschätzungen zu den Märkten. Grösstenteils ist es dabei wie immer: Die meisten bewegen sich im Konsens, vermeiden klare Empfehlungen und versuchen, möglichst keine Angriffsflächen zu bieten. Ein schönes Beispiel gefällig? «Wir behalten eine moderate taktische Übergewichtung von Aktien bei. Allerdings könnten die Anleger möglicherweise in Erwägung ziehen, teilweise Gewinne mitzunehmen und die taktische Übergewichtung zu begrenzen.» Da weiss man doch, was zu tun ist ...

Das aktuelle Umfeld präsentiert sich wie folgt: Die Staatsverschuldungen sind weltweit weiter angestiegen, die Notenbanken sind immer noch äusserst expansiv und das Wirtschaftswachstum beginnt sich abzuschwächen. Die Zinsen sind weiterhin inexistent bzw. negativ. Ein grosses Thema ist, abgesehen von der Pandemie, die in letzter Zeit deutlich angestiegene Inflation. In den USA sind wir auf dem höchsten Wert seit 40 Jahren. Die politischen Risiken haben zugenommen: Der Konflikt USA–China (inkl. des Themas Taiwan) oder auch die Situation um die Ukraine sind zwei Beispiele. Die Börsenkurse sind hoch, die Aktienbewertungen auch. Manche reden bereits von einer spekulativen Blase. Zwei Anzeichen hierfür: Der Anteil der Kleinanleger an den Börsen ist so hoch wie schon lange nicht, und viele

unprofitable Firmen drängen an die Börse (70% der 2021 neu an die Börse gekommenen Unternehmen machen Verluste). Dies war in der Vergangenheit oft ein Indikator für die Endphase eines Bullenmarktes. Die Luft an den Märkten ist jedenfalls sicher dünner geworden. Wir leben in unsicheren Zeiten mit Wolken am Anlagehorizont und einigen blinkenden Warnlampen. Wie sehen wir das Anlagejahr 2022 und was empfehlen wir? Wir sind uns der Risiken sehr bewusst. Insbesondere die

«In jedem Marktumfeld bieten sich Chancen.»



Tom Afheldt

Inflation wird die Märkte beschäftigen, und wir denken nicht, dass dies nur ein kurzfristiges Phänomen ist. Die US-Notenbank wird hier wohl rasch reagieren und die Zinsen erhöhen, die EZB wird – wie immer – nichts tun.

Zumindest für das erste Halbjahr erwarten wir ein weiter freundliches Wirtschaftsumfeld, wenn auch mit schwächeren Wachstumsraten. In den Portfolios ist ein gewisser Aktienanteil unabdingbar. Dies weil wir in vielen Branchen oder Themen weiteres Potenzial sehen, weil gewisse Dividendenrenditen attraktiv sind und weil gute Aktien einen Inflationsschutz darstellen. Anleger sollten sich aber auf eine höhere Volatilität einstellen. Die Auswahl der Branchen und der Unternehmen wird noch wichtiger werden. Wir haben hier klare Prinzipien und setzen auf Qualität. Wir suchen Marktführer in einem wachsenden Markt mit gesunden Bilanzen und mit einem sogenannten «Burggra-

ben», d.h. einem klaren Wettbewerbsvorteil (etwa durch Know-how, Grösse, Netzwerkeffekte). Wir setzen auf defensive Dividendenwerte, auf die Bereiche Nahrungsmittel, Gesundheit, Technologie, Infrastruktur und grüne Energie sowie globale europäische Exportwerte. Obligationen bringen nichts ausser Risiken (früher hatte man mit Obligationen risikolosen Ertrag, heute hat man ertragsloses Risiko). Einzige Ausnahme sind hier USD-Bonds, insbesondere variabel verzinsliche und inflationsgeschützte Anleihen. Zum Inflationsschutz und zur Absicherung gegen Marktrisiken empfehlen wir eine gewichtige Position Gold (rund 10%). Bezüglich Währungen setzen wir primär auf Schweizer Franken, ergänzt durch den US-Dollar, der von steigenden Zinsen profitieren dürfte. Den Euro meiden wir eher. Wegen der erwähnten Risiken halten wir aus Sicherheitsüberlegungen im Moment einen relativ hohen Anteil Liquidität. Dies auch, um dann bei grösseren Rückschlägen entsprechend reagieren zu können.

Wir sind überzeugt, auch im sicher nicht einfachen Anlagejahr 2022 erfolgreich anlegen zu können. In jedem Marktumfeld bieten sich Chancen. Und mit unserer jahrzehntelangen Erfahrung, unserer klaren Meinung, unserer Flexibilität, aber auch unserer vorsichtigen Haltung fühlen wir uns gut gewappnet.

Unsere Anlage-Leitlinien für 2022:

- **Aktien unverzichtbar**
- **Defensive Dividendenwerte**
- **Branchen/Themen:**
Nahrungsmittel, Gesundheit, Technologie, Infrastruktur, grüne Energie
- **Obligationen uninteressant**
- **CHF und USD**
- **Liquidität und Gold als Sicherheitsnetz**

Bitte beachten Sie den Disclaimer unter: www.ethic.ch/disclaimer.

Meine Heimat, das Unterengadin

Wie verschlägt es einen Unterengadiner nach Basel-Stadt? Gerne möchte ich die Gelegenheit nutzen, mich und meine Heimat kurz vorzustellen. Mein Name ist Corsin Truog und ich bin seit Oktober 2021 für die Geschäftsführung von Ehinger & Cie. verantwortlich.

Selbstverständlich ist Basel in den letzten 13 Jahren zu einer zweiten Heimat für mich geworden, trotzdem würde ich meinen Geburtsort als Heimat bezeichnen. An einem Ort, wo viele ihre Ferien verbringen, da bin ich aufgewachsen und zur Schule gegangen. Genauer gesagt in Scuol, dem Hauptort des sonnigen Unterengadins. Die Mineralquellen von Scuol – früher auch Schuls genannt – lockten bereits vor Jahrhunderten Gäste ins Unterengadin. Heute ist der Ort vor allem aufgrund des Skigebietes, des Thermalbades, der idyllischen Natur sowie der Nähe zum schweizerischen Nationalpark bekannt und beliebt. Übrigens, wussten Sie, dass Scuol seit Anfang 2015 mit 439 Quadratkilometern die flächenmässig grösste Gemeinde der Schweiz ist? Diese grosse Fläche ist das Fusionsprodukt aus sechs Unterengadiner Gemeinden. Zur Einordnung: Der Kanton Basel-Stadt hätte fast 12-mal Platz in dieser Fläche.

Eine weitere Besonderheit der Region ist die Sprache, das Rätoromanisch. «Chi chi sa rumantsch, sa daplü» sagt man bei

uns, das bedeutet so viel wie «Wer Romanisch kann, kann mehr». Nach diesem Credo ein kurzer Rätoromanisch-Exkurs für Sie: Heimat = lö da vaschinadi, Berg = muntogna, Jäger = chatschader, heimelig/gemütlich = patgific, geniessen = gio-dair. Rätoromanisch ist meine Muttersprache und somit bin ich eine der ca. 55'000 Personen, die aktiv Romanisch sprechen. Ich bin auf der einen Seite stolz, diese Sprache zu beherrschen, auf der anderen Seite ist es bedauerlich, dass die Sprache immer mehr ausstirbt. Leute, die wie ich wegziehen und «nur» ferienhalber zurückkehren – früher in der Region auch «randulins» (Schwalben) genannt – machen es nicht einfacher, eine Sprache zu erhalten.

Für manch einen ist es eine Traumvorstellung, in den Bergen zu leben und zu arbeiten. Für mich war es bis zu meinem 22. Lebensjahr ganz normal, Berge und Natur direkt vor der Haustür zu haben und dass ich mit dem Snowboard zur Schule fahren konnte. Heute empfinde ich diese Dinge nicht mehr als selbstverständlich und schätze sie daher umso mehr. Ich bin weiterhin stark mit der Region verbunden und nehme gerne regelmässig die 3¼-stündige Zugfahrt in Kauf, um Zeit in den Bergen zu verbringen, zumal meine Eltern und mein Bruder im Engadin leben. Für mich bleibt es ein Rückzugs- und Erholungsort. Dank den technischen Mög-

«Chi chi
sa rumantsch,
sa daplü.»



Corsin Truog

lichkeiten und der wachsenden Akzeptanz für Homeoffice erfreut sich das Unterengadin zunehmender Beliebtheit, was auch der Immobiliennachfrage anzumerken ist. Ausgerechnet die Coronakrise könnte den Abwanderungsproblemen der Bergregion entgegenwirken, da viele Menschen die Berge neu als Wohn- und Arbeitsort entdecken. Wie nachhaltig diese Entwicklung ist, wird sich in Zukunft zeigen.

Berechtigterweise fragen Sie sich jetzt aber immer noch, wie es mich nach Basel verschlagen hat. Wären Chur oder Zürich nicht naheliegender gewesen? Grundsätzlich muss diese Frage mit Ja beantwortet werden, aber wie es im Leben so ist, ergeben sich viele Sachen durch Zufälle. Dieser Zufall hat es gewollt, dass ich meine Lebenspartnerin in Basel kennenlernen durfte. So habe ich mich auch für ein Studium an der Fachhochschule Nordwestschweiz entschieden.

Wenn wir schon bei Zufällen sind: Einem weiteren Zufall ist es zu verdanken, dass ich den Weg zu Ehinger & Cie. gefunden habe. Nach langjähriger Betreuung der Firma als Berater für externe Vermögensverwalter habe ich letzten Herbst die Möglichkeit erhalten, Teil dieser traditionsreichen Firma zu werden.

