



1810.

Der Kundenbrief von Ehinger & Cie.

09.2023 #12

Täglich werden wir durch Medien wie Fernsehen, Zeitungen, Internet usw. regelrecht mit schlechten Nachrichten bombardiert. Da sind zum einen die täglichen Nachrichten zum Krieg in der Ukraine und dessen Entwicklung. Darüber hinaus gibt es aber weitere Ereignisse, die uns vor Augen geführt werden, zum Beispiel: riesige Waldbrände in Kanada und den USA, Überschwemmungen in Italien, Dürren und Hungersnöte in Afrika, weltweite Pandemie (Corona), Felsstürze in der Schweiz, Rodungen im Amazonasgebiet, Erdbeben, Vulkanausbrüche.

Die Liste könnte problemlos weitergeführt und durch unzählige weitere Ereignisse ergänzt werden. Es scheint einem, als ob die apokalyptischen Reiter losgelassen wurden. Ich weiss nicht, wie es Ihnen ergeht bei dieser ständigen Flut von Bad News; mich stimmen sie auf jeden Fall nachdenklich, und gleichzeitig empfinde ich auch eine grosse Dankbarkeit dafür, dass meine Familie und ich gesund sein dürfen. Nur allzu schnell vergessen wir, wie gut es uns eigentlich geht und dass wir in einer Region leben dürfen, welche einen sehr hohen Lebensstandard hat und wo wir von den meisten der oben genannten Ereignisse (bis jetzt) verschont blieben. Man sollte diese Tatsache bewusst zur Kenntnis nehmen, darüber einmal nachdenken und sie nicht einfach als Selbstverständlichkeit hinnehmen!

Dies führt mich auch zum Thema Toleranz im Alltag. Heute ist das Thema vielleicht aktueller denn je, weil es bedenkliche Entwicklungen hin zu Intoleranz gibt. Ich habe mich dabei oft schon selbst ertappt. Ein Beispiel: Ich stehe an einer Ampel an fünfter Stelle, es wird grün und nach drei Sekunden ist der vorderste Fahrer immer noch nicht losgefahren. Das kann durchaus die Nerven strapazieren und treibt den Puls in die Höhe. Als es dann endlich losgeht und das erste Auto um die Kurve fährt, sehe ich das L-Zeichen am Auto. Tja, wie viele haben sich wahrscheinlich

«Nicht
alles ist selbst-
verständlich.»



Stephan Ganther

seinerzeit über mich genervt, als ich noch Fahrschüler war? Weitere klassische Beispiele mit Konfliktpotenzial sind laute Musik hören, Gartenfeste, lärmende Kinder, Rauch beim Grillen und so weiter. Alle diese Ereignisse sind zeitlich limitiert und machen ja nur einen Bruchteil eines Tages aus – gehören aber eben auch zum Leben! Was soll man sich da zu sehr aufregen darüber? Und wenn es dann halt doch zu sehr stören sollte, kann man auch das Fenster schliessen.

Toleranz heisst Menschen begegnen und wahrnehmen, dass sie anders sind als wir selbst, und das zu akzeptieren. Aber: keine Toleranz bei Intoleranz! Sie ist dort sichtbar, wo Menschen mit dem Anspruch auftreten, andere dominieren zu wollen, um ihre eigene Sichtweise durchzusetzen. In den meisten Fällen kann durch ein klärendes Gespräch ein Kompromiss für das aufgetretene «Problem» gefunden werden, welchen alle Beteiligten akzeptieren können. Seit Menschengedenken besteht das Leben aus Geben und Nehmen, daran sollte man immer wieder einmal denken.

Stephan Ganther, Partner

Marktübersicht 2023

Obligationen	Whg	Entwicklung 2023	Entwicklung 2023 in CHF (per 31.8.2023)
CHF (AAA-BBB, 1–10 Jahre)	CHF	3.5%	3.5%
EUR (Unternehmen, 3–5 Jahre)	EUR	0.4%	–2.6%
USD (Unternehmen, 3–5 Jahre)	USD	1.6%	–3.4%
GBP (Unternehmen, 3–5 Jahre)	GBP	–0.2%	–0.3%

Aktien			
Schweiz (SMI)	CHF	3.4%	3.4%
Deutschland (DAX)	EUR	14.1%	11.2%
Europa (EuroStoxx 50)	EUR	13.8%	10.8%
UK (FTSE 100)	GBP	0.3%	–0.1%
USA (S&P 500)	USD	17.6%	12.6%
USA (Nasdaq)	USD	33.9%	29.0%
Japan (Nikkei 225)	JPY	25.0%	10.3%
Weltindex (MSCI World)	USD	13.9%	9.0%
Emerging Markets (MSCI EM)	USD	3.3%	–1.6%

Rohstoffe/Alternative Anlagen			
Öl (Barrel)	USD	–0.1%	–5.0%
Gold (Unze)	USD	7.1%	2.1%
Silber (Unze)	USD	2.9%	–2.0%
Platin (Unze)	USD	–8.7%	–13.7%
Hedge Funds (HFRX)	USD	1.4%	–3.6%
Immobilienaktien Schweiz	CHF	0.8%	0.8%

Währungen	Kurs		
USD/CHF	0.88		–5.0%
EUR/CHF	0.96		–3.0%
GPB/CHF	1.12		–0.2%
AUD/CHF	0.57		–9.6%
NOK/CHF	8.31		–12.0%
JPY/CHF	0.61		–14.7%

Daten: Bloomberg

Obligationen – Renaissance einer Anlageklasse

In den vergangenen Jahren waren Obligationen als Anlageklasse unattraktiv und kein sinnvolles Investment. Der Grund hierfür war die extrem tiefe bzw. über längere Zeit sogar negative Verzinsung, die dazu geführt hat, dass man beim Kauf von Obligationen meist ein garantiertes Minusgeschäft gemacht hätte.

Die Situation hat sich aber geändert. Durch die restriktive Politik der Notenbanken als Folge der hohen Inflation sind die Zinsen zum Teil deutlich angestiegen, und zwar in kurzer Zeit so stark wie in der jüngeren Finanzgeschichte noch nie. Dies hat auch bei den Obligationenrenditen deutliche Spuren hinterlassen. Die Renditen von 10-jährigen US-Staatsanleihen stiegen von rund 0,5% Ende 2020 auf mittlerweile über 4%. In der Schweiz rentieren die 10-jährigen «Eidgenossen» etwas über 1%, 2020 zeitweise bei –1%. Unternehmensobligationen in Schweizer Franken von vernünftigen Schuldnern und mit einer Laufzeit von 3 bis zu 5 Jahren bekommt man zurzeit mit einer Rendite von über 2%.

Auf diesem Renditeniveau sind Obligationen wieder eine interessante Anlageklasse und gehören unserer Meinung nach in ein gemischtes Portfolio. Sie können dort ihre traditionelle Rolle wieder einnehmen: regelmässige Erträge generieren, das

Kapital schützen und das Portfolio diversifizieren. Gerade in unsicheren Zeiten und angesichts von zum Teil hohen Aktienbewertungen sind Obligationen ein wichtiger Baustein in einem Depot. Wir haben schon vor einiger Zeit begonnen, den Obligationenanteil auszubauen. Da nicht sicher ist, ob das Ende der Zinserhöhungen tatsächlich schon bald erreicht ist, würden wir für den Fall von weiter steigenden Zinsen aber auch noch etwas «Pulver im Trockenen», sprich Liquidität, halten. Für Festgelder gibt es ja mittlerweile auch wieder Zinsen.

Was gilt es beim Investieren in Obligationen zu beachten? Achten Sie auf die Bonität, d.h. das Schuldnerisiko. Hier helfen die bekannten Ratings von Moody's, Standard & Poors und anderen. Gehen Sie wegen einer kleinen Mehrrendite kein unnötiges Risiko ein. Wir empfehlen ein Mindestrating von Investment Grade BBB.

Ein wichtiges Kriterium ist auch die Laufzeit von Obligationen. Je länger die Laufzeit, desto höher ist das Zinsänderungsrisiko. Obligationen mit langer Laufzeit verlieren bei einem Zinsanstieg deutlich mehr an Wert als solche mit kurzer Laufzeit. Wir empfehlen zurzeit Laufzeiten von 3 bis zu 5 Jahren.

Ein oft zu wenig beachteter Aspekt ist zudem die Währung. Viele Anleger sehen oft die höheren Renditen bei Obligationen

«Die Alternativlosigkeit von Aktien ist vorbei.»



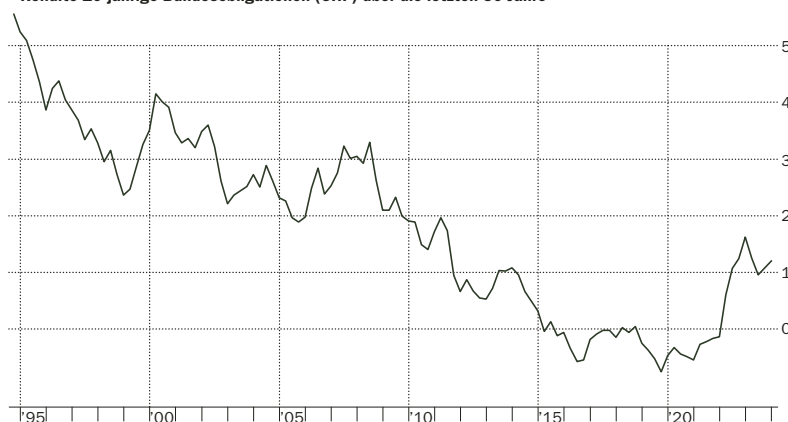
Tom Afheldt

in Fremdwährungen, vergessen aber dabei das Währungsrisiko. Der vermeintliche Mehrertrag kann durch Währungsverluste aber relativ schnell zu einem Verlustgeschäft werden. Um das zu veranschaulichen: Der Euro oder das britische Pfund haben in den letzten 10 Jahren zum Schweizer Franken über 20% verloren, die norwegische Krone, lange bei Obligationenanlegern beliebt, rund 45%! Wir empfehlen, Obligationen grundsätzlich in der Heimwährung zu kaufen.

Ein Wort zu Obligationenfonds: Wir empfehlen im Obligationenbereich Direktanlagen und keine Fonds. Der Grund ist einfach: Bei Direktanlagen kennen Sie die Rendite und bekommen Ihr Geld bei Rückzahlung zu 100% zurück. Bei Obligationenfonds gibt es diese Sicherheit nicht. Die Renditen können schwanken, und bei steigenden Zinsen fallen die Kurse der im Fonds enthaltenen Obligationen und damit auch der Kurs des Fonds. Dies kann auch über eine längere Zeit zu Kursverlusten führen. Obligationen erleben also nach langer Durststrecke wieder eine Renaissance als Anlageklasse. Die Zeit der Alternativlosigkeit von Aktien ist vorbei. Für eine Beratung und konkrete Empfehlungen stehen wir Ihnen sehr gerne zur Verfügung.

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

Rendite 10-jährige Bundesobligationen (CHF) über die letzten 30 Jahre



Quelle: Bloomberg

Heustallausbau mit Hürden

Wie kann ein alter Heustall zu einem Wohnhaus ausgebaut werden und welche Hürden gibt es dabei zu überwinden? Gerne möchte ich Ihnen ein Projekt vorstellen, welches mich privat in den letzten drei Jahren begleitet hat.

Mein Elternhaus in Scuol – ein schönes Engadinerhaus aus dem 16. Jahrhundert – ist bereits in der fünften Generation in Familienbesitz. Noch mein Grossvater nutzte den mit dem Haus verbundenen Heustall für die Schafzucht. Vor rund 35 Jahren wurde der Bauernbetrieb eingestellt und seither hat der Heustall ein Dasein als Abstellraum und Rumpelkammer geführt. Mit den Jahren hat die Bausubstanz gelitten: So mussten marode Stützbalken mit Metallstützen gesichert werden und das undichte Dach wurde dringend sanierungsbedürftig. Von klein auf hatte ich den Traum, den Stall eines Tages auszubauen.

Im März 2012 wurde die Zweitwohnungsinitiative mit 50,6% Ja-Stimmen angenommen. Sie fragen sich jetzt, warum ich diese Abstimmung erwähne? Mit der Annahme der Initiative haben sich die Schweizer Stimmberechtigten dafür ausgesprochen, den Zweitwohnungsbau zu beschränken. In Destinationen wie Scuol, wo der Zweitwohnungsanteil tourismusbe-

dingt hoch ist, dürfen somit grundsätzlich keine neuen Zweitwohnungen mehr gebaut werden. Für mich ist das insofern relevant, als dass ich meinen Hauptwohnsitz in Basel habe und beim Heustallausbau somit darauf angewiesen war, eine Zweitwohnung erstellen zu dürfen. Lange war unklar, wie leer stehende Heuställe – von denen es in den Bergen noch reichlich gibt – in diesem Zusammenhang behandelt werden. Erst mit der konkreten Ausarbeitung des Zweitwohnungsgesetzes 2015/2016 kam es zu einer ersten Erkenntnis: Neue Zweitwohnungen in ortsbildprägenden Bauten sind bewilligungsfähig. Hintergrund: Gerade bei historisch wertvollen Bauten stellen Umnutzungen oft die einzige Möglichkeit dar, um bestehende Gebäude mit neuem Leben zu füllen und ein Brachliegen zu verhindern. Nur, was wird als «ortsbildprägend» verstanden? Es brauchte noch Vollzugshilfen, Wegleitungen und die Einschätzung seitens Fachpersonen, welche Liegenschaften diese Kriterien erfüllen und welche nicht, um Gewissheit zu haben. Glücklicherweise wurde unser Heustall als ortsbildprägend eingestuft und somit stand dem Projekt grundsätzlich nichts mehr im Wege.

Im Oktober 2020 haben wir einen lokalen Architekten mit einer ersten Studie

«Aus Alt wird Neu.»



Corsin Truog

zum Ausbau beauftragt und im März 2021 konnten wir bereits das Baugesuch bei der Gemeinde einreichen. Da unter den neuen Voraussetzungen noch nicht viele Projekte realisiert worden waren, war der Weg zur Baubewilligung geprägt von Diskussionen mit der Baukommission und der Denkmalpflege. Wichtig bei der Umsetzung des Projektes war stets, dass die äussere Erscheinung und die bauliche Grundstruktur im Wesentlichen unverändert bleiben. Schliesslich konnten wir uns mit allen Beteiligten einigen und die Baubewilligung wurde im Juli 2021 erteilt. Spatenstich war dann im August 2021. Der Bau an sich war auch eine Herausforderung, da die Hülle – mit zum Teil schrägen Wänden – inklusive Dach vorgegeben war und ohne Kran gebaut wurde. Während der Bauphase war von aussen fast nicht erkennbar, dass ein Ausbau stattfindet. Der Vorteil: Bei schlechtem Wetter war unsere Baustelle bei den Handwerkern sehr beliebt, da sie immer überdacht war. Nach der Winterpause dauerten die Bauarbeiten noch bis Ende 2022. Im Innenausbau wurden viele alte Elemente aus dem Stall verbaut, sodass eine einzigartige Liegenschaft mit einem Mix aus Modern und Alt entstand, dies nicht zuletzt auch wegen der behördlichen Vorgaben. Es war eine herausfordernde Zeit, das Endergebnis spricht jedoch für sich.



Vorher



Nachher