



1810.

Der Kundenbrief von Ehinger & Cie.

05.2020 #02

Während des Verlaufs der Corona-Pandemie wurde die Anlegergemeinde wieder einmal von einer massiven Börsenkrise überrascht. Warum in aller Welt gelingt es nicht, solcherlei Krisen besser vorzusehen?

Wir sind derzeit Zeugen von Ereignissen, die wir uns vor wenigen Wochen noch gar nicht haben vorstellen können und die auch unsere Eltern nicht erlebt haben: eine Pandemie, wie man sie eigentlich eher in einem Thriller als in der Realität erwarten würde. Anfang Jahr waren doch viele von uns noch in den Bergen und haben sich viel eher mit der bevorstehenden Fasnacht beschäftigt als mit Gedanken, was denn aus dieser sonderbaren Virusgeschichte in China werden könnte.

Nachträglich muss man sich – wie so oft bei solchen Krisen – fragen, warum man das denn nicht hat kommen sehen. Wir, das heisst der überwältigende Teil der Banken, Analysten, Vermögensverwalter und sonstigen Interessierten, hatten diese Pandemiegefahr noch während Wochen nicht im Fokus – trotz des Ausbruchs in China, der massiven Massnahmen der chinesischen Behörden und des hilflosen Werweissens, was das nun für das chinesische Wachstum bedeuten könnte.

Und dann kam dieses eine Wochenende des 22. Februar, an welchem die Zahl der positiv getesteten Personen in Norditalien explodiert ist und klar wurde, dass die Epidemie in Europa angekommen war. Seither haben die Börsen bloss drei Wochen benötigt für ihren Absturz um 30 und mehr Prozent. Nicht nur die Aktienbörsen, auch die Rohstoff-, Zins- und Währungsmärkte wurden innert Tagen von den Panikattacken durchgeschüttelt, was zu enormen Verwerfungen geführt hat.

Ob das alles nun der viel zitierte und jüngst kontrovers diskutierte «Schwarze Schwan» ist oder nicht, bleibe dahingestellt. Tatsache ist, dass wir einmal mehr – trotz rekordhoher und korrekturanfälliger Börsen – eine bedeutende Krise nicht haben kommen sehen und von ihr überrascht worden sind. Und so stellt sich für einen

«Emotionen sind an der Börse kein guter Ratgeber.»



Oliver Ehinger


























überlegt handelnden Anleger wieder einmal die ernsthafte Frage, ob es denn nicht eine Selbstillusion ist, zu meinen, man könne Börsenabstürze voraussehen.

Ich persönlich habe diese Illusion spätestens bei der Finanzkrise 2008 verloren. Einen Trigger für einen Crash zu identifizieren und danach zu handeln, ist nicht nur schwierig, sondern eben auch verhängnisvoll, wenn man danebenliegt. Es bedeutet nämlich, dass man dann, wenn die Party am schönsten ist, sich verabschieden und nach Hause gehen muss. Man muss quasi allein einen anderen Weg gehen, und das unter Umständen für eine lange Zeit.

Zielführender scheinen mir dagegen die sorgfältige Erarbeitung und die konsequente Befolgung einer individuellen Anlagestrategie, die auf die persönlichen Verhältnisse, Ziele und die eigene Risikoneigung Rücksicht nimmt. Eine solche Strategie gibt einem jederzeit Orientierung und soll insbesondere auch verhindern, dass einen je nach Marktphase Gier oder Panik zu unüberlegten und verderblichen Handlungen verleiten.

Oliver Ehinger, Partner

Marktübersicht 2020

Obligationen	Whg	Entwicklung 2020	Entwicklung in CHF (per 30.04.2020)
CHF (AAA-BBB, 1–10 Jahre)	CHF	-1.5%	 -1.5%
EUR (Unternehmen, 3–5 Jahre)	EUR	-2.1%	 -4.7%
USD (Supranationals, 3–5 Jahre)	USD	2.1%	 1.6%
GBP (Unternehmen, 3–5 Jahre)	GBP	-2.9%	 -9.1%
Aktien			
Schweiz (SMI)	CHF	-9.3%	 -9.3%
Deutschland (DAX)	EUR	-18.0%	 -20.2%
Europa (EuroStoxx 50)	EUR	-21.8%	 -23.9%
UK (FTSE 100)	GBP	-23.6%	 -28.5%
USA (S&P 500)	USD	-9.9%	 -10.2%
USA (Nasdaq)	USD	-0.9%	 -1.4%
Japan (Nikkei 225)	JPY	-17.1%	 -16.2%
Weltindex (MSCI World)	USD	-14.0%	 -14.4%
Emerging Markets (MSCI EM)	USD	-17.0%	 -17.4%
Rohstoffe/Alternative Anlagen			
Öl (Barrel)	USD	-60.5%	 -60.7%
Gold (Unze)	USD	12.1%	 11.7%
Silber (Unze)	USD	-17.0%	 -17.4%
Platin (Unze)	USD	-20.1%	 -20.4%
Hedge Funds (HFRX)	USD	-4.3%	 -4.7%
Immobilienaktien Schweiz	CHF	-13.5%	 -13.5%
Währungen			
USD/CHF	0.96		 -0.4%
EUR/CHF	1.06		 -2.7%
GPB/CHF	1.21		 -6.4%
AUD/CHF	0.62		 -8.5%
NOK/CHF	9.34		 -15.1%
JPY/CHF	0.90		 1.1%

Daten: Telekurs

Anlegen in der Corona-Krise

Das Coronavirus hat unser aller Leben schlagartig völlig verändert. Ganze Länder und Grossstädte sind im «Lockdown», die Wirtschaft steht vielerorts still. Die ökonomischen Folgen der Pandemie sind nicht abzuschätzen, es droht eine massive Rezession. Wir befinden uns in «uncharted territory»: So eine Situation hat es bisher noch nie gegeben.

Die wirtschaftlichen Folgen der Corona-Krise werden massiv sein: eine weltweite starke Rezession, verbunden mit steigender Arbeitslosigkeit. Als Folge der staatlichen Massnahmen werden zudem die Staatsverschuldungen stark ansteigen und die Geldmengen weiter ausgeweitet. Zudem droht vielleicht auch eine neue Eurokrise. Niemand kann die Folgen der Krise heute wirklich prognostizieren, da vieles davon abhängt, wie schnell eine Normalisierung der Lage eintreten wird.

Die Corona-Krise wird vieles verändern. So zum Beispiel auch ganze Geschäftsmodelle, Branchen, Unternehmen sowie Wertschöpfungs- und Lieferketten. Wahrscheinlich sind ein massiver Schub für die Digitalisierung und ein verstärkter Strukturwandel: Bisher schon stagnierende Branchen werden weiter unter Druck geraten, die «Zukunftsbranchen» stärker profitieren. Hierzu gehören unter anderem Themenbereiche wie E-Commerce, Homeoffice, Online Education, Logistik und Gesundheit.

Wie soll sich nun ein Anleger in diesem schwierigen Umfeld verhalten? Wir empfehlen, grundsätzlich an der persönlichen Anlagestrategie festzuhalten. Angesichts der extremen Unsicherheit und der Gefahr von weiteren Kursrückschlägen würden wir die Aktienquote noch nicht erhöhen. Versuchen Sie der FOMO («Fear of Missing Out» – der Angst, etwas zu verpassen) zu widerstehen. Die wirtschaftlichen Folgen von Corona werden, wie erwähnt, massiv sein und der Spuk ist nicht einfach plötzlich wieder vorbei. Was wir ebenfalls raten: Überprüfen Sie jetzt die

Struktur Ihres Portfolios im Hinblick auf die wahrscheinlichen Entwicklungen in der Nach-Corona-Zeit sowie vor allem auch die Qualität aller Anlagen. Diese ist absolut zentral. Vergessen Sie dabei möglichst Einstandspreise, langjährige Lieblingsaktien und stellen Sie alles auf den Prüfstand. Qualität bedeutet: solide Bilanzen (geringe Verschuldung und genügend Liquidität), überzeugende, zukunftsfähige Geschäftsmodelle und eine starke Marktposition. Es ist wichtig, ob eine Ak-

«Qualität ist absolut zentral.»



Tom Afheldt

tie nur wegen der Marktumstände deutlich korrigiert hat oder ob die Unternehmung bereits vor Corona Probleme hatte, welche durch das positive Umfeld oder das Gratisgeld einfach verdeckt wurden. Innerhalb der Aktienquote darf und soll es also durchaus zu Umschichtungen kommen. Halten Sie genügend Liquidität (durchaus zwischen 20 und 30%), auch wenn dies von Anlageexperten oft belächelt wird. Aus taktischer Sicht ist aber gerade das in Krisenzeiten richtig. Verluste sind hier ausgeschlossen und man bewahrt sich Handlungsfreiheit. Den Kommentar zu Obligationen kann man kurz halten: Aufgrund der aktuellen Zinssituation und der potenziellen Risiken sind sie im Moment schlicht uninteressant.

Für Aktien empfehlen wir Folgendes: Der Hauptteil sollte aus einem diversifizierten Portfolio, gebildet aus Qualitätsaktien (Direktanlagen) und gezielten Brancheninvestments, bestehen. Dieses

sollte sorgfältig auf seine Eignung für die Nach-Corona-Zeit überprüft werden. Bei vorhandener Risikofähigkeit kann auch ein gewisser Anteil (z. B. 10%) für Opportunitäten reserviert werden. Hier können sich dann Schnäppchenjäger etwas austoben – bei besonderen Marktverwerfungen oder extremen Unterbewertungen.

Einige Branchen werden nach der Corona-Krise besser dastehen als andere. So etwa die Bereiche Technologie, Pharma und Gesundheit sowie Sektoren, welche von absehbaren Veränderungen in der Nach-Corona-Welt profitieren werden. Bei anderen Branchen (z. B. Tourismus, Finanzwerte) sieht es weniger rosig aus. Unsere konkreten Sektor- und Titelempfehlungen finden Sie unten.

Zur Diversifikation und Absicherung eines Portfolios empfehlen wir zudem einen Goldanteil von 10 bis 15%. Eine kurze Meinung zu den Währungen: Wir empfehlen, das Hauptgewicht der Anlagen in der Heimwährung zu halten. Eine positive Sicht haben wir auf den US-Dollar (Krisenwährung und Zinsvorteil), den Euro würden wir meiden.

Für eine ausführliche und persönliche Beratung stehen wir Ihnen natürlich sehr gerne zur Verfügung.

Unsere Empfehlungen

- **Technologie/Digitalisierung**
z.B. Apple, Intel, Logitech, Ehinger Technology Basket
- **Pharma/Gesundheit/Medtech**
z.B. Roche, Novartis, Lonza, Merck, BB Adamant Medtech
- **Nahrungsmittel/Konsumgüter**
z.B. Nestlé, Barry Callebaut, Unilever, Procter & Gamble
- **Versand/Transport/Logistik**
z.B. Amazon, Deutsche Post
- **Infrastruktur**
z.B. Swisscom, Veolia

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

Es begann mit sizilianischen Oliven...

..., aber eigentlich geht es um ein authentisches, italienisches Restaurant in Basel.

Oliven sind nicht gleich Oliven. Dies realisierte ich spätestens, als ich mal an einer Olivenöl-Degustation teilgenommen hatte. Auf einem Gut eines Agriturismo auf Sizilien hatte ich das Vergnügen und durfte auch die diversen dort angepflanzten Olivensorten, verschiedentlich verarbeitet, verkosten. Für mich war dieser leicht bittere, salzige und etwas scharfe, durch Chiliflocken verfeinerte Geschmack eine Offenbarung. Nur – wo sind Oliven in dieser Qualität in Basel zu finden?

Einer meiner italienischen Freunde brachte mich zu einem «Italiener». Das Restaurant wird von einem Sizilianer geführt. Und da waren sie wieder, meine so heiss geliebten sizilianischen Oliven. Kurzum, der Restaurantbesitzer verriet mir die Adresse des Olivenlieferanten, über welchen er die Oliven bezieht, und seitdem bin ich da Stammkunde.

Auf den wunderbaren Apéro im Restaurant folgte der Teller mit Pasta, schön al dente, wie es sein sollte! Beim Essen stellte sich mir die Frage: Was ist eigentlich mit den italienischen Restaurants in Basel los? Es gibt sicherlich über hundert, aber ist auch «Italien» drin, wenn es draussen oder auf der Speisekarte ge-

schrieben steht? Da gibt es Pizzerien ohne Ende, Restaurants mit deutsch-italienischer, schweizerisch-italienischer Küche etc. etc. Aber wie viele dieser vermeintlich italienischen Restaurants werden wirklich von Italienern geführt, inklusive Koch, und sind wirklich «typisch» italienisch? Ich möchte damit nicht sagen, dass das Essen der anderen Gaststätten nicht gut ist, aber sie erfüllen meinen persönlichen Anspruch eben nicht wirklich.

Für mich sollte ein guter «Italiener» in Basel auch in Italien bestehen können und dort die Einheimischen mit seiner Küche begeistern. Doch da trennt sich rasch die Spreu vom Weizen. Wenn ich für mich in Gedanken durchgehe, welche italienischen Restaurants ich kenne und wie viele dieses mein Hauptkriterium erfüllen, fallen mir spontan nur etwa drei oder vier ein und damit komme ich zu einem meiner Favoriten: Rosario's Lo Spuntino am Leonhardsberg 3 in Basel. Ja, ich weiss, Sie, liebe Leserin und lieber Leser, mussten lange warten, bis die Katze aus dem Sack gelassen wurde, aber ich denke, es lohnt sich weiterzulesen. Rosario und sein Team leben die italienische Gastfreundschaft, was Leib und Seele zugutekommt.

Rosario Scialfa, Inhaber des Restaurants und in Sizilien geboren, wird unter-

«Gelebte italienische
Gastfreundschaft
in Basel.»



Stephan Ganther

stützt vom jungen Koch Alessandro Parrotta aus Kalabrien und von Mireille Glady aus dem Elsass. Ob mit sizilianischem oder kalabrischem Touch, alles wird in der kleinen Küche im Untergeschoss frisch zubereitet. Die Menükarte ist sehr übersichtlich. Es werden drei Mittagsmenüs angeboten, jeweils mit Suppe oder Salat, dazu ein «Spuntino speciale» sowie ein «Menu della settimana». Lassen Sie sich überraschen und gehen Sie doch mal vorbei, um sich Ihr eigenes Urteil zu bilden. Da die Platzzahl in diesem kleinen, gemütlichen Restaurant beschränkt ist, empfehle ich, einen Tisch zu reservieren. Ich bin gespannt auf Ihre Eindrücke! – Buon appetito!

Noch etwas zur aktuellen Situation: Aufgrund der Corona-Krise sind ja alle Restaurants geschlossen und leider weiss niemand, welche Restaurants auch nach dieser Zeit noch vorhanden sein werden beziehungsweise den Betrieb wiederaufnehmen können. Sie, liebe Leserin und lieber Leser, können auch mit Ihrem Besuch bei einem Ihrer Lieblingsrestaurants dazu beitragen, dass es möglichst viele an der Zahl sind, sobald dem lieblichen Wohl wieder gefrönt werden darf.

