



# 1810.

Der Kundenbrief von Ehinger & Cie.

09.2020 #03

## «Es geht um Ihr Vermögen.»



Daniel Lehmann

**Zurzeit kann ich mir keine interessantere Branche vorstellen als jene der Finanzen und keine spannendere Tätigkeit als die der unabhängigen Vermögensverwaltung. Im Dienste unserer Kunden stehen wir gerne im Brennpunkt des Geschehens.**

Selbstverständlich gelten diese Aussagen für die aktuelle Lage an den Finanzmärkten. Tatsächlich spreche ich aber von den Umwälzungen im Bereich Aufsicht und Compliance.

Unbemerkt für den Grossteil der betroffenen Kunden sind am 1. Januar 2020 zwei wichtige neue Gesetzesregelungen in der Schweiz in Kraft getreten: das Finanzinstitutsgesetz (FINIG) und das Finanzdienstleistungsgesetz (FIDLEG). Die Regelungen betreffen zum einen die Voraussetzungen, welche ein unabhängiger Vermögensverwalter künftig erfüllen muss, um seine Tätigkeit in der Schweiz ausüben zu dürfen. Zum anderen schreibt das Finanzdienstleistungsgesetz vor, welche Regeln und Standards vom Vermögensverwalter einzuhalten sind bei der Beratung seiner Kunden. Solche Regeln sind tatsächlich nicht neu für uns.

Wir haben uns bereits vor Jahren der Branchenorganisation für die Vermögensverwaltung angeschlossen und uns verpflichtet, deren Berufsstandards einzuhalten. Die neue gesetzliche Regelung geht aber weiter und führt neue Pflichten für die Branche ein und neue Rechte für den Kunden. Auch wenn die Regelungen für uns als Vermögensverwalter mehr Aufwand bedeuten, begrüssen wir die Neuerungen, da diese tendenziell zu einer Qualitätssteigerung in der Branche führen sollen.

Es ist unsere Absicht, dass Sie als Kunde von Ehinger & Cie. nicht viel von den neuen Bestim-

mungen merken sollen. In besonderen Fällen werden sie dennoch für Sie spürbar sein. So wurde eine Ombudsstelle eingeführt, an die sich der Kunde im Bedarfsfall wenden kann. Auch sonst versucht das Gesetz mehr Transparenz einzuführen, was aus unserer Sicht zu begrüssen ist. Die Neuregelungen werden es leider unumgänglich machen, gewisse Formalitäten zu erneuern. Wir werden zu gegebener Zeit auf Sie zukommen und Sie über die Details informieren. Auch wenn wir bei der Umsetzung zügig vorangehen, die Angelegenheit steht nicht unter Zeitdruck, der Bundesrat hat der Branche bis Ende 2021 Zeit gegeben.

Wie eingangs erwähnt, eine gute Aufsicht ist wichtig und richtig, aber die neuen gesetzlichen Regelungen alleine sind kein Qualitätslabel, der Kunde darf sich nicht in falscher Sicherheit wiegen.

Es wird auch in Zukunft entscheidend sein, den Partner sorgfältig auszusuchen und sich auf keinen Fall von falschen Versprechungen blenden zu lassen. Es geht um nichts weniger als um Ihr Vermögen, und dafür setzen wir Sie in den Brennpunkt unserer Bemühungen.

Daniel Lehmann, Geschäftsführer

# Marktübersicht 2020

<b>Obligationen</b>	<b>Whg</b>	<b>Entwicklung 2020</b>	<b>Entwicklung in CHF (per 31.08.2020)</b>	
CHF (AAA-BBB, 1–10 Jahre)	CHF	-0.8%		-0.8%
EUR (Unternehmen, 3–5 Jahre)	EUR	-0.5%		-1.0%
USD (Supranationals, 3–5 Jahre)	USD	6.1%		-1.2%
GBP (Unternehmen, 3–5 Jahre)	GBP	2.1%	■	-4.4%
<b>Aktien</b>				
Schweiz (SMI)	CHF	-4.5%	■	-4.5%
Deutschland (DAX)	EUR	-2.3%	■	-2.8%
Europa (EuroStoxx 50)	EUR	-12.6%	■	-13.1%
UK (FTSE 100)	GBP	-20.9%	■	-25.9%
USA (S&P 500)	USD	8.3%		0.9%
USA (Nasdaq)	USD	31.2%	■	22.2%
Japan (Nikkei 225)	JPY	-2.2%	■	-6.5%
Weltindex (MSCI World)	USD	2.9%	■	-4.2%
Emerging Markets (MSCI EM)	USD	-1.2%	■	-8.0%
<b>Rohstoffe/Alternative Anlagen</b>				
Öl (Barrel)	USD	-30.6%	■	-35.4%
Gold (Unze)	USD	29.0%	■	20.1%
Silber (Unze)	USD	60.7%	■	49.6%
Platin (Unze)	USD	-2.0%	■	-8.8%
Hedge Funds (HFRX)	USD	1.7%	■	-5.3%
Immobilienaktien Schweiz	CHF	-16.6%	■	-16.6%
<b>Währungen</b>				
USD/CHF	0.91		■	-6.9%
EUR/CHF	1.07			-0.5%
GPB/CHF	1.20		■	-6.3%
AUD/CHF	0.66			-1.7%
NOK/CHF	10.20		■	-5.5%
JPY/CHF	0.86		■	-4.3%

Daten: Telekurs

# Im Glanz des Goldes

**Nachdem in den letzten Wochen der Goldpreis durch die Decke geschossen ist und zuerst den alten Rekord aus 2011 bei \$1921 pro Unze übersprungen hat, folgte kurz später die \$2000-Grenze. Inzwischen fragt man sich, wohin denn diese erneute Gold-Hausse führen wird.**

Die Gründe für steigendes Gold sind vielfältig, aber gut nachvollziehbar: tiefe (oder gar negative) Zinsen, ein schwächelnder Dollar, Inflationsängste, teilweise befeuert durch die Aufblähung der Notenbankbilanzen (Geldmengenvergrösserung) im Anschluss an die Finanzkrise, ein generelles Unbehagen gegenüber den überhöhten Finanz- und Immobilienmärkten und gegenüber der Politik allgemein. Dazu kommt noch der aktuelle Anlagenotstand.

Schwieriger zu beantworten ist die Frage, wohin denn dieser jüngst beschleunigte Anstieg des Goldpreises führen wird. Viele der oben genannten Faktoren werden nicht so schnell verschwinden und länger Bestand haben, was teilweise zu grotesk hohen Prognosen durch Analysten und Banken führt (wie \$3000 pro Unze oder gar mehr). Sicher ist: Das begrenzte Goldangebot kann kurzfristig zu beträchtlichen Preisausschlägen nach oben führen. Allerdings ist es eine ganz andere Frage, ob dann solch hohe Niveaus nachhaltig wären und länger Be-

stand haben würden. Aus unserer Sicht eher nicht, da höhere Preisniveaus bisherige Goldbesitzer zu Verkäufen verleiten würden. Im Gegensatz zu Silber, Platin und anderen Metallen wird der grösste Teil des Goldes zu Schmuck verarbeitet oder in Form von Barren und Münzen als Wertaufbewahrungsmittel verwendet, so dass der vorhandene Goldbestand bestehen bleibt bzw. sogar ansteigt und im Vergleich zur jährlichen Produktion immens ist (Jahresproduktion knapp 3500t gegenüber einem Weltbestand von rund 200 000t). Für Anleger stellt sich die Grundsatzfrage, ob direkt in physisches oder allenfalls verbrieftes, aber physisch hinterlegtes Gold investiert werden soll. Die physische Hinterlegung ist wichtig, damit nie Zweifel aufkommen, ob das verbrieft Gold nun tatsächlich vorhanden ist oder nicht. Alternativ kann aber auch in Goldminen investiert werden. Solche haben einen Hebel gegenüber dem physischen Gold und sind entsprechend volatil (siehe die Grafik dazu). Im Falle einer Einzelanlage in Goldminen sind grössere Werte wie Barrick Gold aus Kanada oder Newmont Mining aus den USA tendenziell die sichersten (und langweiligsten). Kleinere Werte sind sehr viel spekulativer und risikoreicher, da sie minenmässig und regional weniger oder gar nicht diversifiziert sind. Zur Minimierung von unternehmensspezifischen Risiken wären Goldminen-

«Gold ist bei uns ein Depotbestandteil.»

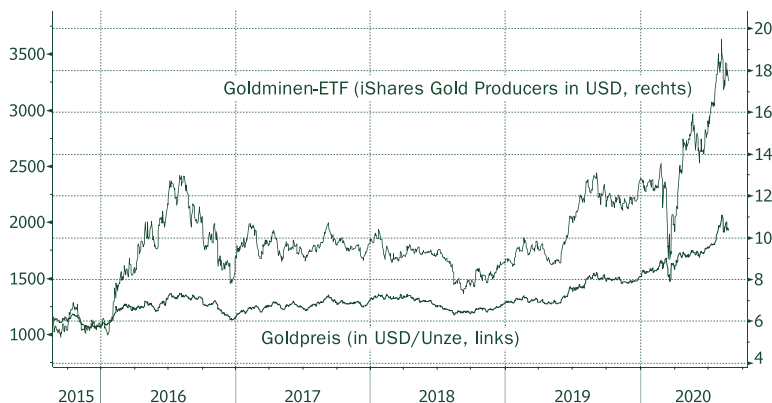


Oliver Ehinger

Fonds oder Goldminen-ETFs ideal, denn solche decken die ganze Industrie ab und sind nicht vom Schicksal einer Einzelgesellschaft abhängig.

Interessant ist sicher der Umstand, dass der Goldpreis wie oben erwähnt jüngst einen neuen Rekord aufgestellt hat. Die Preise der Goldminen bzw. von deren Fonds oder ETFs sind jedoch noch weit von den historischen Höchstwerten entfernt. Dies könnte darauf schliessen lassen, dass bei den Goldminenaktien noch Aufholpotenzial schlummert.

Ehinger & Cie. hält typischerweise seit jeher eine substanzielle Position Gold in den Portefeuilles. Diese wurde nach der Finanzkrise gar noch erhöht und beträgt seit Jahren rund 10%. Häufig ist diese Position in physischem Gold konzentriert, teilweise aber aufgeteilt in physisches Gold und einen Goldminen-ETF. Aus Risikoüberlegungen heraus bevorzugen wir Goldminen-ETFs gegenüber Goldminen-Einzelanlagen. Wir betrachten unsere Goldinvestition nicht so sehr als normale Anlage mit der Idee eines schnellen Kapitalgewinns, sondern primär als langfristige Absicherung gegen die vielen Unwägbarkeiten der weltpolitischen Lage. Diesen Goldanteil beabsichtigen wir – unabhängig vom weiteren Verlauf der aktuellen Hausse – grundsätzlich zu halten.



Quelle: Bloomberg

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

# Sonnenaufgangstour auf die Pyramide

**Unser Niesen – die Pyramide am Thunersee. Von Künstlern ins Bild gesetzt, von Sportlern in vollem Galopp absolviert und vom Wanderer mit viel Schweiß, dafür mit phänomenalen Aussichten belohnt, bestiegen.**

Wenige Stunden erst geschlafen und schon treibt uns der Wecker aus dem Bett. Doch die Müdigkeit ist schnell verflogen und macht der Vorfreude auf eine wunderschöne Sonnenaufgangstour Platz. Wir, das sind meine «Göttergattin» Margot und ich.

So stehen wir denn um 4 Uhr morgens bei der noch völlig menschenleeren Talstation der Niesenbahn in Mülenen und starten, mit Stirnlampen ausgerüstet, unseren Weg zur Pyramide. Die Lampen sind notwendig, da der Weg in selten gesehene Mass von Wurzelwerk durchsetzt ist. Die Luft ist frisch, der Sauerstoff durchflutet unser Gehirn und lässt der Kreativität freien Lauf. In dieser Stille zu laufen, ist einfach grossartig und die Glückshormone beginnen bereits, ihre Arbeit zu verrichten. Es geht steil bergauf und so bleibt es auch bis zum Gipfel. Entsprechend schnell gewinnen wir an Höhe. Die Morgendämmerung beginnt und zwischendurch erhaschen wir einen Blick auf die weissen Gipfel des Wildstrubelmassivs. Noch gut bei Kräften arbeiten wir

uns weiter vor und können bald einmal unsere Stirnlampen versorgen. Noch ist alles ruhig. Auch kein Trailrunner, der uns in horrendem Tempo überholt, ist auf dem Weg. Da kommt mir eine Begegnung mit dem leider allzu früh verstorbenen Extrembergsteiger Ueli Steck in den Sinn, als wir wieder einmal auf dem Weg zum Gipfel krampften. Von Weitem hörten wir ein Geräusch, als ob eine Dampflokomotive unterwegs sei. Das Geräusch kam immer näher, bis wir erkannten, dass da ein Läufer mit sehr aktiver Atemtechnik sein Training absolvierte. «Vrooom» und vorbei! Ueli Steck in voller Aktion. Und so sah sein Trainingstag am Niesen aus: in knapp anderthalb Stunden die 1700 Höhenmeter rauf, mit der Niesenbahn runter und dann nochmals zweimal dasselbe Programm. Wahnsinn!

Immer heller wird es und bald sind wir bei der Zwischenstation Schwandegg der Niesenbahn. Ein magischer Moment beginnt. Plötzlich erwacht die Natur. Vögel beginnen zu zwitschern und mit den ersten Sonnenstrahlen erfüllt ein gut hörbares Brummen der verschiedenen Fluginsekten die Umgebung. Während die Natur noch in voller Frische den Tag begrüsst, ist die unsere etwas am Abflauen. Der Atem wird schneller und die Beine etwas langsamer. Das Gehirn konzentriert sich nun auf «wir schaffen das», ohne «Wumms»,

---

«Der Atem wird schneller und die Beine etwas langsamer.»



Stephan Ilg

---

aber mit Rhythmus. Fertig mit Kreativität. Diese beginnende Müdigkeit wird jetzt aber immer mehr durch die atemberaubende Aussicht belohnt. Eiger, Mönch und Jungfrau wie auch Ausblicke zur Blüemlisalp, zum Niederhorn und zur Briener Rothorn-Kette. Unten in der frühen Morgensonne glitzern silberne Thuner- und der Brienersee. Jetzt noch den Schlussgang als Zückerchen des Tages und geschafft! Wir sind oben. Das Glück und die Befriedigung, es wieder einmal geschafft zu haben, sind riesig.

Nach einem Kaffee im noch leeren Berghaus fahren wir dann mit der ersten Bahn entspannt zurück ins Tal und schwelgen zu Hause bei einem Apéro von dieser Sonnenaufgangstour.

Der Niesen ist und bleibt unser Lieblingsberg und wir verstehen sehr gut, wie diese kolossale Naturpyramide vielen Künstlern als Inspiration für ihre grossartigen Werke gedient hat.

Und zum Schluss noch dies: Eine Bergwanderung hat eine Parallele zu den Finanzmärkten: Es geht nur so lange aufwärts, bis der Gipfel erreicht ist. Dann muss es zuerst seitwärts- oder abwärtsgehen, um den nächsten Höhepunkt zu erreichen.

