



# 1810.

Der Kundenbrief von Ehinger & Cie.

05.2021 #05

**Seit den dunkelsten Tagen der Finanzkrise 2008, als die Börsen weltweit implodierten und das Finanzsystem zu kollabieren drohte, haben sich die Aktienmärkte vollständig erholt und eilen wieder von Rekord zu Rekord.**

Zwar hat die überraschende Pandemie im letzten Jahr zu einer scharfen Korrektur geführt, doch die entschlossene Reaktion der Notenbanken hat dafür gesorgt, dass die Korrektur eine der kürzesten der modernen Geschichte der Finanzmärkte blieb. Die meisten Börsen notierten am Ende des Jahres 2020 wieder höher als zu Beginn des Jahres. Und dies trotz all der unbestreitbaren Schäden, die die Pandemie den Volkswirtschaften, den Unternehmen und den Staatsfinanzen zugefügt hat. Wie kann das sein? Und nicht genug damit: Seit Beginn dieses Jahres haben sich die Aktienindizes weiter nach oben bewegt und sind inzwischen – je nach Markt – bereits zweistellig im Plus. Dass eine solche Entwicklung schwerlich nachhaltig sein kann, leuchtet ein. Aber warum entfernen sich denn die Märkte immer mehr von der (gefühlten) Realität?

Zwar gibt es – wie in der Vergangenheit auch schon – viele Erklärungsansätze, warum die aktuellen Niveaus nicht unvernünftig, sondern begründet seien, doch erscheinen mir vor allem zwei Faktoren ausschlaggebend.

Die Notenbanken haben seit der Finanzkrise in einem präzedenzlosen Ausmass reagiert und Einfluss genommen: Erst durch die aggressive Senkung der Zinsen und dann durch das massive und nicht enden wollende Aufkaufen von Staats- und Unternehmensanleihen, was wiederum (indirekt) auf die Zinsen drückt. Auch viele Regierungen haben reagiert, indem sie nicht nur die unmittelbaren Folgen der Pandemie abzuschwächen versuchten, sondern unter dem Vorwand von Investitionen in die Zukunft massive schuldenfinanzierte Ausgabenpakete, die regelmässig über reine Investitionsvorhaben hinausgehen, angeschoben haben.

«Die Fallhöhe der Börsen steigt ungemütlich an.»



Oliver Ehinger






















Dies zum Preis einer Verschuldung, die seit dem Zweiten Weltkrieg noch nie so hoch war.

Im Hinblick auf die ausserordentliche Geldflut der Notenbanken seit der Finanzkrise und der offensichtlichen Unfähigkeit oder auch des fehlenden Willens vieler Regierungen, bei der Verschuldung Mass zu halten, muss man je länger, desto mehr zum Schluss kommen, dass eine Rückführung in die Normalität nahezu illusorisch ist. Denn wie wollen all die Staaten mit ihren exorbitanten Schulden ihre Zinslast tragen, sollten die Zinsen je wieder ein normales Mass erreichen?

Man realisiert also mit Schrecken, dass die Faktoren, die zur aktuellen Börsenhausse geführt haben und diese weiter befeuern, so schnell nicht korrigiert werden dürften. Die kontinuierlich steigende Fallhöhe der Börsen erklärt, warum wir momentan beim Anlegen mit Vorsicht und Zurückhaltung ans Werk gehen.

Oliver Ehinger, Partner

# Marktübersicht 2021

<b>Obligationen</b>	<b>Whg</b>	<b>Entwicklung 2021</b>	<b>Entwicklung 2021 (per 30.4.2021)</b>
CHF (AAA-BBB, 1–10 Jahre)	CHF	-0.7%	 -0.7%
EUR (Unternehmen, 3–5 Jahre)	EUR	-0.5%	 1.0%
USD (Supranationals, 3–5 Jahre)	USD	-1.0%	 2.2%
GBP (Unternehmen, 3–5 Jahre)	GBP	-1.0%	 3.3%
<b>Aktien</b>			
Schweiz (SMI)	CHF	3.5%	 3.5%
Deutschland (DAX)	EUR	10.5%	 12.2%
Europa (EuroStoxx 50)	EUR	12.5%	 14.2%
UK (FTSE 100)	GBP	7.8%	 12.4%
USA (S&P 500)	USD	12.1%	 15.8%
USA (Nasdaq)	USD	9.3%	 12.9%
Japan (Nikkei 225)	JPY	5.9%	 3.3%
Weltindex (MSCI World)	USD	10.8%	 14.4%
Emerging Markets (MSCI EM)	USD	5.7%	 9.2%
<b>Rohstoffe/Alternative Anlagen</b>			
Öl (Barrel)	USD	32.4%	 31.3%
Gold (Unze)	USD	-6.7%	 -3.4%
Silber (Unze)	USD	-2.0%	 -0.1%
Platin (Unze)	USD	11.1%	 18.3%
Hedge Funds (HFRX)	USD	3.1%	 5.7%
Immobilienaktien Schweiz	CHF	-0.7%	 -0.7%
<b>Währungen</b>			
USD/CHF	0.91		 3.3%
EUR/CHF	1.11		 1.5%
GPB/CHF	1.27		 4.4%
AUD/CHF	0.71		 3.3%
NOK/CHF	11.03		 6.3%
JPY/CHF	0.85		 -2.5%

Daten: Telekurs

# Langfristig investieren in die technologische Zukunft

**Wir schreiben das Jahr 1983, als der «Knochen», das erste kommerzielle Mobiltelefon von Motorola, erfunden wurde. Sehen Sie sich mal Fotos im Internet dazu an. Man konnte damals ca. 30 Minuten damit telefonieren bei einer Ladezeit von zehn Stunden und einem Preis um USD 4000.– (rund CHF 8500.– jener Zeit). Mehr als zehn Jahre später wurde dann die SMS eingeführt. 1999 kam die Kamera hinzu und 2007 lancierte Apple das iPhone – ein technologischer Durchbruch!**

Und schauen Sie sich die Entwicklung in den vergangenen zehn Jahren an und was Sie heute beispielsweise mit einem Mobiltelefon alles machen können. Die weitere Entwicklung im technologischen Bereich ist schwer prognostizierbar, wird aber wohl rasant weitergehen und es ist kein Ende in Sicht. Der technologische Fortschritt und die Digitalisierung finden in verschiedenen Bereichen statt wie zum Beispiel in Themengebieten wie künstliche Intelligenz, Virtual und Augmented Reality, Cyber Security, Robotics, mobiles Internet, autonomes Fahren oder Digital Health, um nur einige zu nennen. Fast täglich können Sie in den Medien über neue Entwicklungen und Fortschritte lesen.

Diese Tatsachen haben uns vor etwas mehr als einem Jahr dazu bewogen den

«Ehinger Technology Basket» ins Leben zu rufen. Der Basket hat keine feste Laufzeit und wird von uns aktiv betreut. Wir besitzen eine grosse Flexibilität und können schnell auf mögliche Ereignisse reagieren.

Unsere Kunden erhalten hiermit eine kostengünstige Möglichkeit, mit einer einzigen Anlage in eine Anzahl von durch Ehinger & Cie. sorgfältig ausgewählten Technologiewerte zu investieren.

## Strategie

Unser Ziel ist es, die Gewinner der oben erwähnten Entwicklungen und Bereiche zu identifizieren und die vielversprechendsten Unternehmen auszuwählen. Wir suchen die heutigen und künftigen Markt- bzw. Technologieführer, welche vom weltweiten Megatrend der Digitalisierung und von der damit einhergehenden Disruption (bestehende Geschäftsmodelle, Technologien, Produkte etc. werden immer wieder von innovativen Erneuerungen abgelöst und teilweise verdrängt) profitieren. Die Auswahl der Anlagen basiert auf einem eigenen Research und Auswahlprozess. Wir investieren weltweit und haben nebst einem Schwerpunkt in amerikanischen Technologiewerten auch führende Unternehmen aus Europa oder Asien in unserem Portfolio. Die Mindestkapitalisierung der Unternehmen beträgt eine Milliarde USD.

«Es ist unverzichtbar, in Technologiewerte zu investieren.»



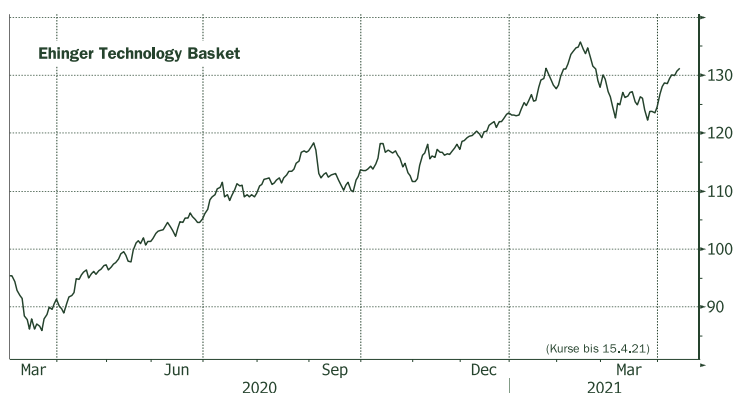
Stephan Ganther

## Auswahl

Die Auswahl der Anlagethemen erfolgt «top-down», wobei die wichtigsten Themen im Bereich Technologie und Digitalisierung angemessen vertreten sein sollen. Die Selektion der einzelnen Unternehmen erfolgt «bottom-up» und es kommen quantitative (z.B. Profitabilität, Bewertung etc.) wie auch qualitative (z.B. Management, Marke, künftige Entwicklung/Trends etc.) Bewertungskriterien zum Einsatz. Einige Beispiele für aktuell gehaltene Positionen sind Apple, Amazon, Microsoft, Logitech, Samsung oder auch Baidu. Der Basket ist in USD nominiert und kostengünstiger als ein aktiv gemanagter Anlagefonds.

Die weitere technologische Entwicklung und Innovation auf all diesen Gebieten und auch auf neuen bleibt spannend und wir sind überzeugt, dass es unverzichtbar ist, in diesen Bereich angemessen zu investieren! Die Technologie wird auch in den kommenden Jahrzehnten unser ständiger Begleiter sein - und uns immer wieder überraschen.

Für mehr Informationen oder ein Factsheet des Baskets wenden Sie sich an Ihren Ansprechpartner bei Ehinger & Cie.



Quelle: Bloomberg

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

# A Wedding in Galway

**Sollten Sie jemals an eine Hochzeit in Irland eingeladen werden, zögern Sie nicht, sagen Sie zu!**

Es ist eine lange Reise, mit dem Zug zum Flughafen, gut zwei Stunden Flug von Zürich nach Dublin, etwa zweieinhalb Stunden Fahrt an die Westküste - man ist den ganzen Tag unterwegs. Aber sobald Sie am Ziel angekommen sind, werden Sie die Mühe vergessen. Irland, die grüne Insel, hat einen ganz speziellen Charme, dem sich die wenigsten entziehen können.

Es ist schon ein paar Jahre her, aber ich erinnere mich bis heute gerne an die Hochzeit von Freunden etwas ausserhalb von Galway. Wir sind seither mehrmals an den Ort dieses Berichtes zurückgekehrt, die Erinnerungen lassen uns nicht los.

Im katholischen Irland hat die kirchliche Trauung eine grosse Bedeutung. Anders als bei uns zählt die Feier in der Kirche auch als zivilrechtlicher Akt, man muss also nicht zusätzlich aufs Standesamt. Trotzdem dauerte die Trauung nicht besonders lange, die Iren mögen es kurz und bündig. Umso ausgiebiger war, was folgte.

Kein anderes Land hat die Pub-Kultur so gepflegt und perfektioniert wie die

Iren, kein Wunder also, dass das «Irish Pub» ein Exportschlager rund um den Globus ist. Das gemütliche Interieur, weiche Polstersitze, ein lodernes Feuer im offenen Kamin und eine lebhafte Stimmung, die einen beim Betreten sofort gefangen nimmt. In einem lokalen Pub fand nach der Trauung der Apéro statt. Natürlich wurde Guinness serviert, das ist selbstverständlich. Die Iren sind sehr skeptisch, was die Qualität ihres Nationalgetränks betrifft, und es wird viel diskutiert, wo das beste ausgeschenkt wird. Selbstverständlich weiss ich, wo das ist, aber das verrate ich gerne in einem anderen Bericht. Auf jeden Fall muss es frisch sein. Das Guinness beim Apéro war frisch. Dazu gab es Austern. Frische irische Austern. Aber nicht ein Tellerchen mit drei Austern wie beim normalen Apéro, sondern einen Berg voll von diesen Köstlichkeiten. Nicht alle mögen Austern, ich liebe sie. Guinness mit Austern à discrétion, eine wunderbare Kombination, die ich davor noch nie hatte.

Danach ging es weiter. Für die Hochzeitsgesellschaft wurde das lokale Fischrestaurant gebucht, O'Gradys on the Pier. O'Gradys ist eine Institution, kein Sterne-

---

«Eigentlich will man überhaupt nicht mehr weg von dieser Insel.»



Daniel Lehmann

---

Fischrestaurant, aber an Gemütlichkeit nicht zu überbieten. Michael führt das Lokal bereits in der zweiten Generation mit viel Herzblut und grossem Erfolg. Er hat schon eine ganze Reihe von Auszeichnungen abholen dürfen und sein Restaurant wurde mehrmals gekürt zur «Best Seafood Experience» in Irland. Es ist ein altes Haus mit schiefen Wänden und Böden. Im Inneren brennt ein Kaminfeuer und die Wände sind vom Rauch geschwärzt. Man sitzt gemütlich und will nicht mehr weg. Die Seafood Chowder ist köstlich, danach musste ich mich entscheiden zwischen «Fillet of Hake» oder Jakobsmuscheln. Ich entschied mich für den Hake und bereute die Wahl nicht. Serviert wird er in der Pfanne, direkt aus dem Ofen, mit Pilzen und Risotto, ausgezeichnet gewürzt und einfach köstlich.

Dass die Feier mit dem Essen nicht zum Abschluss kam, muss ich wohl nicht speziell erwähnen. Es wurde getanzt, gesungen und gelacht bis spät. Zum Glück mussten wir am nächsten Tag nicht schon zurück, denn eigentlich will man überhaupt nicht mehr weg von dieser Insel, ihrem rauen Charme, der Freundlichkeit der Leute und dem guten Essen.

