

AARAUINVEST INSIDE

Vor und nach meiner Entscheidung, neu bei AarauInvest zu arbeiten, hatte ich keine schlaflosen Nächte oder Zweifel, ob diese bedeutende Veränderung meiner beruflichen Laufbahn das Richtige für mich sein würde. Ich war und bin heute um so überzeugter, dass mir diese neue Herausforderung gut tut und ich mit tollen Leuten zusammenarbeite. Mit toll meine ich ehrlich, fair, hilfsbereit, kompetent, bodenständig, fleissig



Giovanni Fedrigoli

und trotz der grossen Verantwortung auch humorvoll. Ein kleines, aber feines Team. In der Bankenwelt wird viel über Performance, Assets, Neugeld, Rendite, Kapitalanlagen, Portfolio, Boni, Wachstum etc. gesprochen. Durchaus wichtige Themen, doch noch wichtiger sind die Menschen, mit denen man täglich zusammenkommt und zusammenarbeitet. Nach Gesprächen mit Hans Rigoni, Vreni Rigoni, Daniel König, Stephan Schurter und Anita König war ich mir sicher, dass ich mich bei ihnen wohl fühlen würde. Hätte ich das Gefühl gehabt, dass sich AarauInvest hauptsächlich aus ökonomischen Überlegungen für mich entscheidet und dabei meine Person eine untergeordnete Rolle spielt, würde ich heute nicht hier sitzen und diesen Text schreiben. Ich danke dem AarauInvest Team für ihre grosse, bisherige Unterstützung.

Ein weiterer wichtiger Aspekt bei meiner Entscheidung ist das Metier. Dank meiner beruflichen Erfahrung entwickelte sich eine klare Vorstellung, wie das Vermögensverwaltungsgeschäft und die Anlageberatung den Kunden den grössten Mehrwert bieten kann: Indem nur die Kapitalanlagen empfohlen werden, die der Berater versteht, für sich selber machen würde oder am besten auch wirklich macht. Das alleine genügt aber noch nicht. Der Berater muss gut ausgebildet sein, viele Jahre Erfahrung haben, mit Passion das Anlagegeschäft betreiben und eine gute „Börsennase“ ist ebenfalls von grossem Vorteil. Damit er sein erlerntes Handwerk aber auch wirklich umsetzen und ausleben kann, muss er unabhängig seine Arbeit verrichten können. AarauInvest ist unabhängig und kennt somit keine Zielkonflikte. Es freut mich sehr, dass das Metier „Anlageberatung und Vermögensverwaltung“ hier nach den gleichen Grundsätzen und Anlagephilosophien betrieben wird, wie ich es bisher auch ausübte: Nach alter Schule mit transparenten, verständlichen Anlagen, hauptsächlich mit kostengünstigen Direktanlagen in Aktien, Obligationen und Cash. Diese Gemeinsamkeit erleichterte mir auch den Entscheid, mich langfristig für AarauInvest und ihre Kunden zu verpflichten, und damit meinen hoffentlich letzten beruflichen Lebensabschnitt mit Freude in Angriff zu nehmen.

MÄRKTE UND MEINUNGEN**Wirtschaft**

Ein moderates, eher schwaches Wirtschaftswachstum ist im laufenden und nächsten Jahr wahrscheinlich. Die Vergangenheit zeigte uns, dass Finanzkrisen als Folge von starken Preiskorrekturen der Immobilienmärkte Rezessionen verursachten, aus denen nur langsam und in beschwerlichen Schritten wieder herausgefunden wurde. Die jetzige Erholung wird zusätzlich durch die hohen Staatsschulden von wichtigen Wirtschaftsräumen wie USA, Europa und Japan gebremst. Regierungen und Notenbanken machen sich nun unter Druck der Märkte plötzlich Sorgen um ihre Staatskassen und befürchten weitere Bonitätsrückstufungen. Mit schwindenden Steuereinnahmen haben viele Politiker und Notenbanker nach dem Wirtschaftseinbruch gerechnet. Dass ihre Finanzminister plötzlich für die Geldaufnahme viel tiefer in die Säcke greifen müssen, kommt für sie jedoch überraschend und zu einem äusserst ungünstigen Zeitpunkt. Der Bürger getraut sich noch nicht, wegen der hohen Arbeitslosigkeit und nach den vielen Hiobsbotschaften, grosszügig zu konsumieren. Weil die Staatskassen leer sind, knausert der Staat mit weiteren Konjunkturprogrammen. Ein schwaches Wirtschaftswachstum muss jedoch nicht unbedingt schlechte Renditen für Investoren bedeuten.

Aktien

Trotz dem erwähnten schleppenden Verlauf der Wirtschaft bieten selektiv getätigte Aktienanlagen langfristig gute Renditechancen. Die Bewertungen der Aktienmärkte sind unter Annahme einer nachhaltigen, langsamen Erholung der Konjunktur vernünftig. Die tiefen Zinsen, die hohen Cashbestände von privaten Investoren wie auch von Fondmanagern, die in letzter Zeit wieder zunehmende Risikoaversion sowie die verbesserten Kennzahlen der Unternehmungsbilanzen sprechen gegen eine sehr starke Korrektur der Aktienpreise.

Nervöse Marktteilnehmer werden wahrscheinlich in den nächsten Wochen und Monaten wegen Unsicherheiten für erhöhte Preisausschläge sorgen. Eine nachhaltige Baisse wäre jedoch nur bei einem Zurückgleiten in eine Rezession oder Depression gerechtfertigt. Wir rechnen jedoch nicht damit, sondern wie bereits erwähnt, mit einer schwachen Wirtschaftserholung. In diesem Umfeld setzen wir auf Unternehmen mit starken Marktpositionen, beliebten Produkten, Pricing Power, guten Gewinnmargen, hohen Cash Flows und soliden Bilanzen.

Obligationen

Die Zinskurve ist immer noch steil. Die Renditen von Kurzläufern guter Bonität sind auf sehr tiefen Niveaus. Bonds mit Laufzeiten von fünf Jahren und mehr bezahlen besser, aber unter Berücksichtigung der unklaren Folgen der sehr expansiven Geldpolitik zu wenig, um mögliche Inflationsrisiken zu kompensieren. Darum investieren wir hauptsächlich in Bonds mit Laufzeiten bis fünf Jahre. Wir bevorzugen CHF Bonds von guten Unternehmensschuldern. In Fremdwährungen halten wir als Beimischung neuerdings Anleihen in australischen Dollars. Bonds in Euro haben wir im 1. Quartal wegen Währungsorgen zum Teil verkauft. Seither halten wir an dieser Untergewichtung fest.

Währungen

Euro und USD zeigten in den letzten Wochen aussergewöhnlich hohe Volatilitäten. So sah es anfangs danach aus, dass der USD infolge der Euro Schwäche weiter profitieren könnte und die Marke von USD/CHF 1.20 in Griffnähe rückt. Die zu hohen Erwartungen an eine deutliche Erholung der US Konjunktur mussten im 2. Quartal nach schwächeren Wirtschaftszahlen von einigen Prognostikern wieder korrigiert werden. Die tieferen Erwartungen und somit auch der verstärkte Glaube an eine weiterhin expansive Geldpolitik der amerikanischen Notenbank, lösten eine plötzliche USD Korrektur aus. Die Schweizerische Nationalbank zog sich nach starken Interventionen zurück und liess damit dem CHF gegen den USD und gegen den Euro freien Lauf. Wir glauben, dass die Euro Schwäche noch nicht abgeschlossen ist. Gegenüber dem USD sind wir neutral eingestellt.

ANLAGE IM FOKUS

Google

Google ist mit ihrem internetbasierten Suchservice ein Pionierunternehmen und hat bis heute ihre führende Marktposition trotz zunehmender Konkurrenz gut verteidigt. Obwohl Google dank hohen Werbeeinnahmen von durchschnittlich 52.50 USD pro Internetbesucher, im Vergleich zu Yahoo mit 22 USD oder Microsoft mit 8.33 USD, jährlich Milliarden umsetzt und Marktspezialisten dem Online Werbemarkt jährliche zukünftige Wachstumsraten von 20% und mehr zutrauen, investiert Google kräftig in neue, verwandte, internetbasierte Geschäftsfelder. Diese aktuell hohen Investitionen sind nötig, damit Google ihre sehr gute Marktstellung halten und zusätzliches Wachstum generieren kann. Einige Marktteilnehmer stehen dieser Diversifizierungsstrategie und den hohen Investitionen skeptisch gegenüber und befürchten zunehmende Konkurrenz von starken Unternehmen wie z.B. Apple. Wir glauben, dass Google langfristig grössere Risiken eingehen würde, wenn sie sich mit ihrem florierenden Suchservice zufrieden gäbe und sich nicht aktiv um neue Wachstumsmärkte kümmern würde. Die Konkurrenz wird zunehmen, darum muss sich Google heute schon in neuen verwandten Geschäftsfeldern wie Suchservices für Handys (Android), Internet Browser (Chrome), Reise Webseiten (google maps) und Video Webseiten (Youtube), möglichst gut positionieren.

Die aktuelle Kurskorrektur der Google Aktie widerspiegelt die obenerwähnten Aengste und bietet risikofreudigen Investoren gute Einstiegschancen in eine finanziell gesunde, führende Unternehmung: Jahresumsatz 2009 von 17.481 Mia. USD, operativer Gewinn von 7.416 Mia. USD und einen Nettogewinn von 6.52 Mia. USD. Im letzten Geschäftsjahr generierte Google über eine Milliarde Free Cash Flow und hielt ca. 30 Milliarden USD Cashpositionen. Google hat fast keine zu verzinsenden Schulden. Analysten rechnen fürs laufende Jahr mit einem Gewinnwachstum von 22%. Die Bewertung der Aktie ist mit einem P/E 2010E von 17x und einem EV/EBIT von 9.1x. attraktiv.

Kurs 20.07.2010: USD 481.59, Val.Nr. 1916494, Symbol: GOOG