

AARAUINVEST INSIDE

Crash-Propheten - Soll man auf sie hören? Wir sagen Nein.

Haben die Aussagen von Crash-Propheten Sie verunsichert oder Ihnen gar schon Angst eingejagt? Ihre extremen Positionen verbreiten sie mit ihren Büchern, im Internet oder in TV-Talksendungen. Crash-Propheten werben mit ihren Extrempositionen, die sie sehr selbstsicher mitteilen, um die Gunst der Anleger. Vor allem wenn sich die Konjunktur eintrübt oder wie jetzt in der Corona-Krise nutzen sie die allgemeine Verunsicherung. Dabei haben sie weder den Ausbruch der Corona-Krise, den Konjunkturreinbruch oder den Zerfall des Ölpreises richtig vorhergesagt. Weshalb finden ihre Aussagen trotzdem Anklang? Weil sie direkt auf die Ängste und Gefühle der Anleger zielen. Die meisten Crash-Propheten haben eines gemeinsam: Ihre Thesen scheinen plausibel. Ihre Prophezeiungen sind aber oft vage und bauen meistens auf zutreffende Entwicklungen, welche die Anleger gut nachvollziehen können. Oft genannte Beispiele sind die Verschuldung von Unternehmen und Staaten oder der Euro, der als Konstruktionsfehler angesehen wird. Am häufigsten wird die angeblich verfehlte Notenbankpolitik kritisiert. Beschrieben werden oft korrekte und überprüfbare Sachverhalte. Durch Verdrehungen von Zusammenhängen werden entsprechende Crash- und Chaos-Folgen prognostiziert. Diese



Luigi Scura

Untergangsaufbau zu ignorieren ist nicht leicht, denn die Offensichtlichkeit ihrer Szenarien erscheint klar und einfach. Auf den ersten Blick ist eigentlich alles logisch und nachvollziehbar. Ihre Publikationen verkaufen sich gut und erreichen nicht selten Spitzenplätze in den Bestsellerlisten. Ihre Prophezeiungen sind Teil ihres Geschäftsmodells, weil verunsicherte Anleger klare Antworten wollen. Tritt der Crash entgegen ihrer Prophezeiung dann doch nicht ein, reden sie sich heraus und erwähnen plausible Gründe, zum Beispiel die «schuldigen Notenbanken». Sie würden mit ihrer mächtigen Geldpolitik die Märkte verzerren. Die Crash-Propheten haben keinen Informationsvorsprung gegenüber gut informierten Marktteilnehmern. In Fachkreisen werden sie nicht sonderlich ernst genommen. Wir von der AarauInvest AG betrachten diese Publikationen sehr kritisch und raten davon ab, auf die Tipps und Ratschläge der Crashpropheten zu hören. Sie sind vergleichbar mit stehengebliebenen Uhren, besagt eine alte Börsenwahrheit: Zweimal am Tag haben sie recht! Eventuell werden sich ihre Prognosen

oder Teile davon bewahrheiten. Wer den Empfehlungen folgt, muss aber zweimal Glück haben. Sobald man sich von den Anlagen getrennt hat, dürfen die Kurse nicht weitersteigen. Der Wiedereinstieg muss zudem zu deutlich tieferen Kursen erfolgen. Das ist aber nicht so leicht. Es braucht nämlich grosse Überwindung in stürmischen Börsenphasen zu kaufen. Der Rückgang relativ zu den Ausstiegskursen muss dann auch noch gross genug sein. Korrekturen führen in der Regel nur zu vorübergehenden Verlusten. Das Verpassen von langfristigen Aufwärtstrends an den Aktienmärkten bedeutet dauerhafte Renditeeinbussen. Panikmacher verkünden oft aus Eigeninteresse. Sie wünschen sich, dass Anleger aufschrecken und aktiv werden. Leerverkäufer zum Beispiel brauchen sinkende Kurse, um ihr Kapital vermehren zu können.

Stehen uns Börsenkorrekturen bevor? Ja, aber niemand weiss, wann und wie stark sie sein werden. Konjunkturelle, geopolitische und pandemische Ereignisse wie aktuell die Corona-Krise sind nicht vorhersehbar. Wir fokussieren uns auf die Beurteilung von Unternehmen und ihren Zukunftsaussichten. Die Grosswetterlage an den Finanzmärkten behalten wir im Blick. Wir lesen selektiv viel, denn wir wollen die Zusammenhänge verstehen. Andere Meinungen, hauptsächlich von langfristig sehr erfolgreichen Investoren und Ökonomen, interessieren uns. Wir konzentrieren uns aber auch auf das Erkennen von Megatrends, wie in der letzten Kolumne eingehend beschrieben. Mit dieser Vorgehensweise und einer sorgfältigen Titelselektion ist es uns ohne Hellseherei oder Panik in den letzten Jahren gelungen, für unsere Kunden eine Mehrrendite zu erzielen. Daher sagen wir: Man kann die Bücher der Crash-Propheten getrost in den Regalen stehen lassen.

MÄRKTE UND MEINUNGEN

Rückblick

Es ist erstaunlich, wie rasch sich die Aktienmärkte vom stärksten wirtschaftlichen Einbruch der letzten Jahrzehnte erholt haben. So hat der US-Technologieindex Nasdaq Composite am 2. September mit 12'000 Punkten ein neues Allzeithöchst erreicht und schloss das Quartal bei 11'167.50 Punkten, plus 11.02%. In den



Tech-Schergewichten (Apple, Amazon, Alphabet etc.), die sich nach dem Crash im März viel zu schnell erholten und neue Allzeithochs erreichten, erfolgte im September eine Kurskorrektur. Aufgrund der gestiegenen Bewertungen ergab sich eine Diskrepanz zwischen der Entwicklung der Aktienmärkte und der konjunkturellen Realität. Der SMI legte im Berichtsquartal 1.41% zu und schloss bei 10'187 Punkten. Dazu beigetragen hat auch das zinspolitische Umfeld. So werfen Aktien gegenüber Anleihen immer noch eine überdurchschnittlich hohe Risikoprämie ab. Fed-Chef Jerome Powell kündigte Änderungen der US-amerikanischen Geldpolitik an. Diese soll noch länger locker bleiben und im Wesentlichen eine Inflation von durchschnittlich 2% über eine längere Zeitspanne zulassen. Dabei darf die Inflation auch über 2% ansteigen, wenn sie sich zuvor für einen längeren Zeitraum darunter bewegt hat.

Ausblick

Für die Anleger bleibt die grosse Unsicherheit in den nächsten Monaten die Entwicklung der Pandemie. Die Corona-Krise ist nach wie vor präsent und wird auf die Finanzmärkte Auswirkungen haben, sei es wegen den steigenden Fallzahlen oder wegen Neuigkeiten zu Impfstoffentwicklungen. Zwar sind landesweite Lockdowns nicht ganz ausgeschlossen, aber wegen den wirtschaftlichen Konsequenzen nur vereinzelt zu erwarten. Zuversichtlich stimmen medizinische Entwicklungen. So befinden sich zurzeit weltweit ungefähr 26 Impfstoffe in klinischen Studien. Weitere Daten, die Wirksamkeiten bestätigen, könnten bereits im 4. Quartal vorliegen. Die Finanzmärkte haben den Grossteil der Verluste seit den Tiefs von Ende März wettgemacht. Dies könnte bedeuten, dass weitere Gewinne nun in einem langsameren Tempo erfolgen als bisher. Durch die von den Zentralbanken reichlich zur Verfügung gestellte Liquidität werden die Anleihenrenditen weiter tief bleiben. Darum sind Aktien als Anlageklasse weiterhin attraktiv. Die Volkswirtschaften und die Unternehmensgewinne erholen sich. Die niedrigen Anleihenrenditen sprechen auch für den Schweizer Aktienmarkt, der im Durchschnitt attraktive Dividendenrenditen bietet. Trotz Diskrepanz zwischen einer angespannten Wirtschaftslage und gestiegenen Aktienkursen sind US-Aktien unter Berücksichtigung der extrem tiefen Zinsen fair bewertet. Das Ergebnis der Präsidentschaftswahlen in den USA im November ist ungewiss. Sollte der Wahlausgang eine Pattsituation oder Unstimmigkeiten aufweisen, erwarten wir kurzfristige, negative Auswirkungen auf die Finanzmärkte. Durch die Einigung der EU-Länder auf einen gemeinsamen Haushalt und einen Wiederaufbaufonds haben die Risiken in der Euro-Zone nachgelassen.

ANLAGEPOLITIK

Im 3. Quartal haben wir folgende Transaktionen getätigt: Wir kauften im August für unsere Mandate (ausser einkommensbasierte) Aktien der Firma **Snap Inc.** Snapchat ist ein kostenloser Instant-Messaging-Dienst, der vor allem von der jüngeren Generation rege genutzt wird. Die Unternehmung Snap Inc. zeigt eine hohe Innovationskraft. Dank neuen Anwendungen, die lanciert und laufend erweitert werden, rechnen wir mit steigenden Werbeeinnahmen. Wir reduzierten zudem geringfügig die Aktienquoten und verkauften Aktien der **Swatch Group AG** sowie **Inditex (Zara)**. Der riesige Wachstumsmarkt «Smartwatches» wurde von der Geschäftsleitung der Swatch Group falsch eingeschätzt und es wurde keine konkurrenzfähige Smartwatch auf den Markt gebracht. Es ist ungewiss, ob das Fast-Fashion-Konzept von Zara in Zukunft weiterhin so gut funktioniert wie in der Vergangenheit. Bei der Strategie «Ausgewogen» reduzierten wir die Position **Amazon** auf ca. 3% vom Depotwert. Bei den Strategien "Aktien" und "Kapitalgewinn" bauten wir die Position **Tesla** auf ca. 4% vom Depotwert ab. Diese Verkäufe tätigten wir infolge der sehr hohen Kurssteigerungen, die in kurzer Zeit stattgefunden haben.

Das Anlegen in Obligationen ist wegen den tiefen Renditen nach wie vor wenig lukrativ. Wir favorisieren deshalb weiterhin Aktienanlagen. Als Folge der starken Kursperformance unserer US-Aktien bleibt das US-Dollar-Exposure hoch. Wir halten genügend Cash, um opportunistisch Zukäufe tätigen zu können. Unsere weitsichtige Anlagestrategie hat sich im bisherigen schwierigen Anlagejahr einmal mehr bewährt. «Investiert bleiben» war und ist ein Schlüssel zum Erfolg. Dank dem, dass wir während der Börsenbaisse mit den «richtigen» Aktien investiert geblieben sind, zeigen unsere Vermögensverwaltungsmandate auch dieses Jahr eine überdurchschnittliche Wertentwicklung.

Diese Publikation dient ausschliesslich zu Ihrer Information und stellt kein Angebot und keine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf dar. Die in der Publikation enthaltenen Informationen und Meinungen stammen aus zuverlässigen Quellen, trotzdem lehnen wir jede Haftung für falsche oder unvollständige Informationen ab. Alle Informationen und Meinungen sowie angegebenen Preise können sich jederzeit ohne Vorankündigung ändern.

