

Nach Corona

In den letzten Monaten haben wir erstaunliche und manchmal sogar gespenstische Beobachtungen machen können: Verwaiste Flughäfen, menschenleere Strassen in den Grossstädten, geplünderte Regale in den Lebensmittelläden, weltklasse Tennis- und Fussballmatches ohne Zuschauer, keine Asiaten auf dem Jungfrauoch und andere pandemiebedingte Phänomene, die unser Weltbild und unser Verhalten komplett auf den Kopf gestellt haben. So fragen wir uns nun, ob wir bald zurück in das Leben vor COVID zurückfinden werden, oder ob wir uns auf eine neue Normalität einstellen müssen.



Giovanni Fedrigoli

Mitteilungen, dass entwickelte Impfstoffe gegen COVID wirksam sind, geben berechtigte Hoffnung, dass wir auf absehbare Zeit unser gewohntes Leben zu einem guten Teil zurückbekommen werden. Aber nicht alles wird wieder so sein wie vor der Pandemie. Als Vermögensverwalter müssen wir uns vor allem Gedanken machen, welche langfristigen Auswirkungen diese Pandemie auf die Wirtschaft, auf einzelne Branchen und auf bestimmte Unternehmen haben wird. Diese hängen vom zukünftigen Handeln des Individuums, der Gesellschaft und des Staates ab. Handeln und entscheiden wir gleich wie vor COVID, oder haben sich unsere Gewohnheiten und Lebensprioritäten bereits nachhaltig geändert?

Schauen wir uns zwei Branchen genauer an, bei denen die Pandemie unterschiedliche Auswirkungen hat und versuchen wir, deren Zukunft vorauszusagen:

Airlines

Viele Leute werden wieder mit dem Flieger in die Ferien reisen wollen, der Nachholbedarf ist gross. Die Fliegerei dürfte jedoch umständlicher und komplizierter werden. Einerseits haben grössere Airlines angekündigt, nur Passagiere mit einem Gesundheitspass an Bord zu lassen. Der Pass soll bestätigen, dass man kurz vor dem Flug negativ gegen Covid getestet wurde. Andererseits dürften einige Länder nur denjenigen die Einreise erlauben, die gegen Corona geimpft sind. Die Anzahl der Flugbuchungen für Geschäftsreisen wird im Gegensatz zu Privatreisen jedoch deutlich tiefer sein als früher. Während der Pandemie werden Meetings vorwiegend virtuell abgehalten. Eine Umfrage von McKinsey in 14 Ländern ergab, dass 70% bis 80% der Manager Videokonferenzgespräche in Zukunft wegen Kosten- und Zeitersparnissen vorziehen werden. Geschäftsreisende, die Business oder First fliegen, generieren dank den teuren Ticketpreisen einen grossen Teil der Gewinne bei den Top-Airlines, und sie machen nur ca. 10% des Passagiervolumens aus. Die hohen Umsätze und Gewinne, die die Airlines mit Businessflügen einst erzielten, dürften in Zukunft infolge von weniger Geschäftsreisenden deutlich tiefer ausfallen. Die AarauInvest war vor der Pandemie nicht in Airline Aktien investiert und beabsichtigt auch keine Anlagen in diesem Sektor zu tätigen.

Fitness

Myzone und Fitbit sind zwei Unternehmen, die sogenannte Fitness Tracker herstellen. Fitness Tracker sind portable Geräte oder Smartwatches, die um das Handgelenk oder um den Bauch getragen werden, um beim Sport z.B. den Kalorienverbrauch, die Herzfrequenz oder die zurückgelegte Distanz zu messen. Myzone vergibt ihren Usern für die gemachten Trainingseinheiten Punkte, deren Anzahl von Dauer und Intensität abhängen. Seit April misst Myzone durchschnittlich 20% mehr Punkte monatlich als im Vorjahr. Die grösste Zunahme wurde bei Personen gemessen, die älter als 55 Jahre sind. Fitbit teilte mit, dass seit den ersten Lockdowns in den USA im Durchschnitt deutlich höhere Herzfrequenzen aufgezeichnet wurden. Strava, ein soziales Netzwerk, auf dem 70 Mio. Menschen ihr Fitnessstraining aufzeichnen und mit anderen Mitgliedern teilen, veröffentlichte für die Zeit zwischen April und Juni in London 61% mehr Jogger als im Vorjahr. Auf ihrer Plattform seien weltweit in der gleichen Zeitperiode auch 50% mehr Lauf- und Veloaktivitäten gemessen worden. Die Pandemie hat vielen Menschen noch stärker bewusst gemacht, wie wichtig eine gute Fitness ist. Die Sportindustrie profitiert langfristig. Unsere Kunden partizipieren mit den Aktien von Nike, adidas und Under Armour.

Auch folgende globale Trends und Themen, die durch die Pandemie an Bedeutung gewonnen haben, sind seit längerem in unseren Anlagestrategien berücksichtigt:

- e-commerce, - digital bezahlen, - digital werben, - streaming von Musik und Bild, - Social Media, - zunehmende Datenvolumen in der Cloud, - augmented reality (AR), - künstliche Intelligenz (AI), - Gesundheit.

MÄRKTE UND MEINUNGEN**Rückblick 2020**

Das Börsenjahr 2020 hat uns wieder einmal vor Augen geführt, dass die Auslöser von grossen Aktienmarktkorrekturen meistens nicht die Risiken und Ereignisse sind, über die vorher oft gesprochen und geschrieben wurde. Unerwartete, grosse Ereignisse wie der Pandemieausbruch in Europa und in den USA waren vorgängig nicht in den



Aktienkursen eskomptiert und lösten darum heftige Kursreaktionen aus. Die besorgniserregenden Neuigkeiten und die plötzlich hohen Volatilitäten an den Märkten verunsicherten die zumeist unvorbereiteten Marktteilnehmer. Als Abwehrreaktion handelten gewisse Investoren entweder sofort oder sie fielen in eine Schockstarre, die ihr klares Denken einfrieren liess. Die schrecklichen Bilder der vielen Corona Toten, die in einem Konvoi von Militärlastwagen in Bergamo abtransportiert wurden, gingen am 26. März 2020 um die Welt. Diese Bilder entsetzten uns. In der gleichen Woche erreichten die Aktienmärkte ihre Jahrestiefststände und korrigierten in kurzer Zeit um 30 bis 40%. Wir fielen nicht in eine Schockstarre, aber verunsichert waren wir. Trotzdem, zwischen dem 12. und 19. März kauften wir für unsere Kunden Aktien von Microsoft, Lindt, Shake Shack und Novartis. Microsoft und Lindt waren neue Positionen, die anderen beiden stockten wir auf. Wir haben auch die Gewichtung eines High Yield Bond Fonds im März erhöht. Verkauft haben wir zu dieser Zeit keine Aktien, weil die Börsen bereits heftig korrigiert hatten. Nach einer Börsenerholung im April reduzierten wir die Gewichtungen von bestimmten Einzelpositionen etwas. Dieses Rebalancing erfolgte zu früh, denn die Kurse stiegen danach weiter an. Im Oktober kauften wir Aktien von Netflix und Dechra Pharmaceutical, zwei Unternehmen mit langfristig guten Wachstumsperspektiven. Im November haben wir infolge der sehr hohen Kurssteigerungen gewisse hoch gewichtete Aktienpositionen wie z.B. Apple, Amazon, Shopfiy, Mastercard, Visa oder Shake Shack mit Teilverkäufen gezielt etwas reduziert (rebalanced).

Im letzten Jahr zeigten die für AarauInvest AG wichtigen Aktienindizes und Fremdwährungen folgende Entwicklungen:

Schweizer Börse SMI +0.8% und SPI +4%, deutscher Aktienmarkt DAX +3.5%, der englische FTSE 100 -14%, die amerikanischen Indizes S&P500 +16% und Nasdaq Composite +44%.

Fremdwährungen zum Schweizer Franken: USD/CHF -8.7%, Euro/CHF -0.5%, GBP/CHF -5.8%.

Performance 2020 unserer Aktien je nach Anlagestrategie:

Schweiz: Ems Chemie +34%, Zehnder +30%, Givaudan +23%, Kühne & Nagel +23%, Sonova +4%, Lindt +3%, Bossard +2%, SGS +0.7%, Nestle -0.5%, Roche -2%, Novartis -9%, Vifor Pharma -21%

Europa, UK und Japan: Zalando +102%, Fast Retailing +42%, Admiral Group +26%, Dürr +10%, Fuchs Petrolub +5%, adidas +3%, Fielmann -8%, ABF -13%.

USA: Tesla +744%, Square +248%, Snap +207%, Shopify +185%, Spotify +110%. Apple +81%, Amazon +76%, Chipotle +66%, Shake Shack +42%, Microsoft +41%, Nike +40%, Alphabet +31%, Starbucks +22%, Mastercard +20%, Visa +16%, The Cheesecake Factory -5%, Under Armour -31%.

Im abgelaufenen Jahr sowie in den Vorjahren erzielten wir für die Kundenportfolios eine deutliche Outperformance.

Anlagepolitik und Ausblick

Wie Sie oben erkennen können, hatten wir im letzten Jahr grosse Performanceunterschiede einzelner Branchen, Gesellschaften und Aktien. Glücklicherweise sind wir schon seit längerer Zeit in Unternehmen und Branchen investiert, bei denen die Pandemie die Geschäfte zusätzlich antreiben. Doch was passiert, wenn COVID-19 von der Bildfläche verschwindet? Wir sahen erste Anzeichen an den Aktienmärkten bereits im abgelaufenen Jahr. Mit den Erfolgsmeldungen über die Wirksamkeit der Impfstoffe erholten sich die Aktien von stark belasteten Branchen (Airlines, Automobil, Detailhandel, Restaurants, Versicherungen, Banken, etc.) von tiefen Kursniveaus aus deutlich. Sogenannte Value Aktien, die schon lange günstig bewertet sind, bekamen Auftrieb. Ist das der Beginn der grossen Rotation von Growth (Wachstum) in Value Aktien? Es wäre gut, wenn sich Aktien von durch die Pandemie gebeutelten Unternehmen und Branchen nachhaltig erholen würden und der Aufwärtstrend an den Börsen dadurch noch breiter abgestützt wäre. Zurzeit ist es nämlich schon so, dass nur einzelne Branchen und deren mächtige Player wie z.B. Microsoft, Amazon, Facebook, Apple, Netflix, Adobe oder Alphabet (Google) für die ganz grossen Avancen von nur einzelnen Börsenindizes sorgten. Eine breitere Erholung der Aktienmärkte würde auch eine Verbesserung der gesamten Wirtschaft widerspiegeln, und dies käme einem grösseren Teil der Bevölkerung zugute. Die Erholung von unterbewerteten Aktien muss jedoch nicht zulasten von stolz bewerteten Wachstumsgesellschaften gehen. Es gibt immer noch viel Liquidität, die in günstige Investments fließen kann. Somit müssen die zu investierenden Gelder nicht zwingend aus grossen Gewinnmitnahmen von Aktien aus Wachstumsbranchen stammen. Hinzu kommt, dass gewisse strukturelle Trends schon vor der Pandemie stattfanden, die sich durch COVID kurzfristig beschleunigt haben und die in einem etwas gemächlicheren Tempo langfristig anhalten werden. Somit rechnen wir mit verlangsamten Kursavancen und jederzeit auch möglichen Kurskorrekturen unserer letztjährigen grossen Outperformer, aber nicht mit einer langfristigen Baisse. Uns stellt sich nicht die Frage, sollen wir in Value oder in Growth Aktien investieren. Wir wollen in Unternehmen investieren, die langfristig gutes Wachstumspotenzial haben und deren Aktien entsprechend fair bewertet sind.

Bei der AarauInvest ist der Liquiditätsanteil der meisten Portfolios dank früher getätigter Verkäufe (aus Rebalancing oder aus dem Verkauf ganzer Positionen) immer noch komfortabel hoch, um jederzeit neue Investments tätigen zu können, oder um bestehende Positionen aufzustocken.

