

AARAUINVEST INSIDE

Wir wünschen Herrn Himesh Parikh einen guten Start

Wir freuen uns Ihnen mitzuteilen, dass wir in unserem AarauInvest Team ein neues Mitglied begrüßen können. Herr Himesh Parikh wird einen wichtigen Beitrag für unser Research leisten und mithelfen, Branchen, Unternehmen und deren Aktien und auch andere Anlagekategorien zu beurteilen. Er wird ein wichtiges Mitglied unseres Anlagekomitees sein. Herr Parikh hat erfolgreich sein Studium Master of Arts in Rechnungswesen und Finanzen an der Universität St. Gallen (HSG) abgeschlossen und eine ausgezeichnete Masterarbeit zum Thema «Fundamentalanalyse von Airlines: Value Investing Technique» geschrieben. Mit einem Praktikum bei GCA Altium in Zürich im Investment Banking und zuletzt bei Ernst & Young in Zürich konnte Herr Parikh wichtige Berufserfahrungen sammeln. Wir heissen Herrn Parikh herzlich willkommen.

Geld und Emotionen

Für die Erstellung des Anlageprofils und zur Bestimmung der Anlagestrategie werden den Kunden in der Finanzbranche oft vorwiegend Fragen zu Einkommen und Vermögen gestellt. Es ist logisch, dass die Risikofähigkeit auch von der Einkommens- und Vermögenssituation des Kunden abhängt, und darum die Beurteilung dieser Finanzdaten bei der Wahl der Anlagestrategie einen hohen Stellenwert hat. Logisch und vernünftig bedeutet aber noch lange nicht, dass für wohlhabende Personen eine Strategie, bei der das Anlagevermögen früher oder später hohen Schwankungen ausgesetzt sein wird, passt (was z.B. bei Aktienanlagen der Fall ist). Die meist einfach zu ermittelnden persönlichen Finanzdaten beantworten uns nämlich nicht, wie die zukünftige Vermögensentwicklung die Psyche des Menschen beeinflussen wird. Es ist für uns immer wieder eine Herausforderung, den durch Geldfragen beeinflussten Gemütszustand unserer Kundschaft zu kennen. Wie offen werden uns Emotionen und Gefühle mitgeteilt? Es ist wichtig, dass sich jeder selbst kritisch einschätzt und für sich, nebst finanziellen Aspekten, vor der Wahl einer Anlagestrategie auch solche Fragen beantwortet: Bin ich ein emotionaler oder ein nüchterner Mensch? Denke ich eher positiv oder negativ? Habe ich oft Selbstzweifel oder überschätze ich



Giovanni Fedrigoli

mich immer wieder? Bin ich demütig und will aus Fehlern lernen? Ärgere ich mich über einzelne schlechte Investitionen oder zählt für mich nur der langfristige Wertverlauf meines gesamten Anlagevermögens? Realisiere ich Verluste bei Einzelinvestitionen ohne längere Phase des Bedauerns? Lösen grosse Gewinne euphorisierende Glücksgefühle bei mir aus, die mich antreiben, noch höhere Renditen erzielen zu wollen? Was würden grosse Börsenkorrekturen, durch die mein Anlagevermögen über 15%-30% (je nach Anlagestrategie) an Wert verliert für mich bedeuten, und wie würde ich reagieren? Würde ich in einem solchen Fall die Anlagestrategie ändern? Hätte ich Zukunfts- oder Existenzängste? Würden mich Gewissensbisse plagen? Könnte ich noch gut schlafen?

Schauen wir uns nun ein paar dieser Fragen genauer an und ich erkläre Ihnen, warum sie wichtig sind. Der Gemütszustand und die Reaktionen eines emotionalen Menschen sind durch externe Impulse stärker beeinflusst als bei einer nüchternen Person. Z.B. ein stark steigender oder fallender Aktienkurs oder eine hohe Volatilität des Depotwertes senden Informationen aus, die bei einem emotionalen Menschen eher impulsive Handlungen auslösen, die durch seine Gefühlslage angetrieben werden und nicht durch eine rationale Beurteilung der Unternehmen und deren Aktienbewertungen. Wenn man sich gestresst oder euphorisch fühlt, sollte man sehr zurückhaltend Anlageentscheide treffen.

Ein demütiger Investor ist sich bewusst, dass er vieles nicht wissen kann. Er weiss nicht, wie sich die Börse in den nächsten zwölf Monaten entwickeln wird und wann die nächste grosse Baisse oder Hausse stattfindet. Viele konzentrieren sich auf das, was sie wissen und allgemein bekannt ist, und vernachlässigen das, was sie nicht wissen, sodass sie die Richtigkeit ihrer Überzeugungen überschätzen. Ein demütiger Investor weiss, dass er immer wieder Fehlentscheide treffen wird, er ist jedoch bereit daraus zu lernen. Er weiss auch, dass er nur selten in Aktien investiert sein wird, deren Kurse sich phänomenal entwickeln werden (z.B. verzehnfachen) und darum wird er diese langfristig hervorragenden Unternehmen über viele Jahre als treuer Aktionär begleiten. Er ist sich bewusst, dass auch nicht vorhersehbares Pech und Glück eine wichtige Rolle bei seinen Misserfolgen und Erfolgen spielen.

Die Frage, was ein Rückgang des Anlagevermögens um 30% und mehr mit einem machen wird, wird man erst bei Eintreten dieser Situation wirklich beantworten können. Wer solch starke Börsenkorrekturen schon erlebt hat, ist im Vorteil, sofern er seine damalige emotionale Verfassung noch beurteilen kann. Er weiss, ob es ihn mental und körperlich stark belastete oder nicht und kann entsprechend für zukünftige grosse Rückgänge vorbeugen. Auch die finanziellen Konsequenzen solcher Korrekturen sollte man dringend immer wieder durchdenken: Werde ich bei einer Korrektur des Depotwertes von 30% und mehr gezwungen sein, Kapitalanlagen (Aktien etc.) zu verkaufen, um meinen anstehenden finanziellen Verpflichtungen (Lebenshaltungskosten, Investitionen, Kreditraten, Reserven etc.) nachkommen zu können? Wenn ja, sollte man seine Anlagestrategie ändern und weniger Aktien und mehr Cash oder Bonds halten. Die Aktienmärkte werden sich wie bisher immer wieder von grossen Korrekturen erholen, ungewiss ist jeweils nur, wie lange es dauern wird, bis neue Höchststände erreicht werden. Darum ist für den langfristigen Anlageerfolg entscheidend, dass man immer investiert bleiben kann und nicht mitten in der Börsenbaisse zum Aufgeben gezwungen wird. Dadurch, dass wir hoffentlich nie gezwungen sein werden, die Aktien guter Unternehmen zu verkaufen, ist es wahrscheinlicher, dass sich ihr Wert im Laufe der Zeit exponentiell entwickeln wird. Von diesem wunderbaren Zinseszinsseffekt profitiert man nur, wenn der langfristige Anlagehorizont nicht unterbrochen wird.



MÄRKTE UND MEINUNGEN**Rückblick 2023**

Ein volatiles Börsenjahr liegt hinter uns. Allein im ersten Quartal zeigte z.B. der amerikanische Aktienmarkt (S&P500 Index) einen Anstieg und einen Rückgang von je 10%. Während der Zeitspanne anfangs April bis Ende Juli sahen wir eine Erholung von Plus 11% und dann verlor der S&P500 Index bis Ende Oktober wieder 10%. Von anfangs Oktober bis Ende Jahr dann wieder ein Plus von 10%. Auch der grösste und liquideste Obligationenmarkt zeigte enorme Preisausschläge. Im ersten Halbjahr schwankten die Renditen zehnjähriger US-Staatsanleihen mit Ausschlägen zwischen 10% und 20%. Mitte Juli notierte die Rendite einer zehnjährigen amerikanischen Staatsanleihe bei 3.75%. Es folgte ein rasanter Renditeanstieg von 33%, der Mitte Oktober 5% erreichte und anschliessend einen Renditezerfall von minus 23 % auf 3.86% per Ende 2023. In solch volatilen Märkten könnte man viele Fehler begehen: Zum falschen Zeitpunkt den Aktienanteil im Depot deutlich erhöhen oder senken, weil man glaubt, den Marktverlauf vorhersehen zu können. Zu glauben, dass starke Volatilität hohe Anlagerisiken bedeutet und dadurch Opportunitäten zu verpassen. Branchen und Unternehmen, die als defensiv gelten (es möglicherweise aber gar nicht sind) zu bevorzugen, obwohl man deren Risiken nicht genug kennt. Der als defensiv geltende SMI-Index, bei dem die Schweizer Pharmawerte Roche 16.16%, Novartis 16.67% und der Nahrungsmittelmulti Nestlé 18.19% des Index ausmachen, entwickelte sich im letzten Jahr mit 3.8% viel schlechter als zum Beispiel der deutsche Aktienmarktindex DAX, plus 20% (in Euro), in dem viele zyklische Industrie- und Automobilwerte vertreten sind. Auch gegenüber der amerikanischen Börse (S&P500 Index), plus 24% (in USD), zeigte sich der Schweizer Aktienmarkt im letzten Jahr weit abgeschlagen. Da wir unsere Aktien nicht anhand von allgemeinen Konjunktur-, Börsen-, Länder- oder geopolitischen Prognosen auswählen, sondern mit unserem Bottom-Up Ansatz selektiv Unternehmungen bestimmen und deren Aktienbewertung für unsere Anlageentscheide massgebend sind, interessieren uns vorwiegend die Entwicklungen «unserer» Gesellschaften und der langfristige Kursverlauf deren Aktien.

Seit unseren ersten Käufen weisen unsere Aktien folgende Performance (ohne Dividenden, in Lokalwährung) per 30.12.23 aus, die letztjährigen Kursentwicklungen geben wir in Klammern an:

Schweiz: Bossard +47% (+11%), EMS Chemie +95% (+9%), Geberit +17% (+24%), Givaudan +96% (+23%), Holcim +15% (+38%), Idorsia -89% (-84%), Jungfraubahnen +19% (+29%), Kühne & Nagel +113% (+35%), Lindt PS +51% (+7%), Nestlé +138% (-9%), Novartis +61% (+7%), On +38% (+57%), Roche GS +80% (-16%), SGS +9% (-16%), SIG Combibloc -10% (-4%), Sonova +91% (+25%), Zehnder -5% (-4%).

Europa, UK, Japan und Israel: ABF -23% (+50%), Admiral Gr. +105% (+26%), Fast Retailing +446% (+30%), Fielmann +30% (+31%), Fiverr -62% (-7%), Fuchs Petrolub St. 0% (+17%), Schneider Electric +11% (+39%), Spotify +31% (+138%)

USA: Adobe -9% (+77%), Alphabet +485% (+59%), Amazon +671% (+81%), Apple +350% (+48%), Cheesecake Factory -7% (+10%), Chipotle +390% (+65%), Ecolab +19% (+36%), MasterCard +1'085% (+23%), Microsoft +133% (+57%), Netflix -1% (+65%), Nike +85% (-7%), Shake Shack +176% (+78%), Shopify +1'567% (+124%), Tesla +1'400% (+102%), Visa +711% (+25%),

Die für uns wichtigsten (weil wir Kapitalanlagen in diesen Währungen halten) Fremdwährungsentwicklungen zum Schweizer Franken im Jahr 2023: USD/CHF -9 %, Euro/CHF -6%, GBP/CHF -4%, JPY/CHF -15%.

Alles in allem haben wir im letzten Jahr eine deutliche Outperformance für unsere Kunden erzielt.

Ausblick

Diverse Manager von börsenkotierten Unternehmen berichteten kürzlich von rückläufigen Auftragseingängen oder meldeten für gewisse Produktgruppen tiefere Verkaufsumsätze. Viele Menschen müssen wegen der Inflation sparen. Sie meiden zum Beispiel Nahrungsmittel, alkoholische Getränke und sogar Zigaretten teurer Marken und weichen auf günstigere Alternativen aus. Nahrungsmittelmultis wie Nestlé und Unilever oder weltweit tätige grosse Spirituosenhersteller wie Pernod Ricard, Diageo oder Brown-Forman spüren diese Zurückhaltung. Die in den letzten Wochen zunehmenden Erwartungen, dass die amerikanische (FED) und die europäische Notenbank (EZB) die Zinsen im laufenden Jahr senken werden, sind unseres Erachtens berechtigt, weil eine Abschwächung der Wirtschaft und der Inflation festgestellt werden kann. Gleichzeitig sollte man Erwartungen zu konjunkturellen Entwicklungen nicht überbewerten, weil Makrodaten (Zinsen, Inflation, Wachstum etc.) sehr schwierig prognostizierbar sind. Tiefere Kapitalmarktzinsen und die Erwartungen von Zinssenkungen haben in letzter Zeit die Bewertungen der Aktien und Obligationen nach oben getrieben. Sollte sich jedoch die Wirtschaft stärker als allgemein erwartet abschwächen (viele Ökonomen rechnen mit einem leichten Konjunkturrückgang, ein sogenanntes «soft landing») und dadurch vermehrt Unternehmen die Umsatz- und Gewinnerwartungen nicht erfüllen können, wären Kursrückschläge für die Aktien folgerichtig, bei denen die Erwartungen an die Gesellschaften zu hoch waren. Wie sich dieses Spannungsfeld zwischen tieferen Zinsen und einer Abschwächung der Wirtschaft auf die Märkte genau im neuen Jahr auswirken wird, ist schwierig abzuschätzen. Wir bleiben optimistisch, weil wir an eine langfristig gute Entwicklung «unserer» Unternehmen glauben.

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.

Aarauinvest AG – Hohlgasse 45, 5000 Aarau, Telefon 062 822 92 92, Telefax 062 822 98 00, www.aarauinvest.ch
CHE-105.547.861 MWST

