

Rückblick

Liebe Leserinnen und Leser

Lassen Sie uns mit einem Fazit zu einem spannenden und herausfordernden Anlagejahr 2015 beginnen. Vor Jahresfrist schätzten wir das Umfeld zwar skeptisch ein, aber auch wir rechneten nicht mit dem Paukenschlag der Schweizer Nationalbank vom 15. Januar. Die Aufhebung des EUR/CHF Mindestkurses von 1.20 kam einem Erdbeben gleich. Innerhalb von 2 Handelstagen verlor der Leitindex SMI über 15% seines Wertes. Stand 14.1.: 9198, Stand 16.1.: 7899!! Gleichzeitig wertete sich der CHF gegen die wichtigsten Währungen deutlich auf. Im Speziellen erstarkte der Schweizer Franken gegenüber dem EUR um weitere rund 20%. Als in Schweizer Franken denkender und handelnder Investor wurde man somit gleich zweimal «bestraft». Aber nicht nur als Anleger durchlebte man bewegte Zeiten zu Jahresbeginn. Seit der Aufhebung des Mindestkurses kämpft die Schweizer Exportindustrie um jeden einzelnen Auftrag, bis heute mit ansehnlichem Erfolg. Dabei ist jedoch zu berücksichtigen, dass eine bedeutende Zahl an Aufträgen bereits im Jahr 2015 eingegangen sind. Entsprechend ist für das Jahr 2016 mit einem deutlichen Rückgang der Auftragseingänge zu rechnen. Im zweiten Halbjahr verlor der SMI innert weniger Tage erneut mehr als 1000 Punkte, ausgelöst durch die Konjunkturabkühlung und den daraus resultierenden Finanzmarkturbulenzen in China. Das oft gesehene Jahresendrallye wurde durch die tiefen Ölpreise gestoppt, weshalb der Schweizer Aktienindex SMI das Jahr mit einem leichten Minus beendet hat.

Aus politischer Sicht ist der Syrienkonflikt im Speziellen hervorzuheben. Die damit verbundene Flüchtlingswelle hat Teile Europas mit voller Wucht erfasst. Aus unserer Sicht stossen einige Länder mit der Aufnahme von Flüchtlingen an ihre Grenzen. Politische Spannungen sind entsprechend vorprogrammiert. Inwieweit sich die Börsen in Europa von der Politik beeinflussen lassen wird sich zeigen müssen. Normalerweise haben «politische Börsen kurze Beine», oder mit anderen Worten ausgedrückt, Medien und Politik brauchen immer wieder neue Themen.

An der Zinsfront war es aus europäischer Sicht ruhig. Die Zinsen tendierten weiterhin um den Nullpunkt. Positive Renditen sind erst mit Anlagen mit mehrjähriger Laufzeit zu erzielen. Im Gegensatz zu Europa konnte sich die amerikanische Notenbank diesen Dezember erstmals seit rund 9 Jahren für einen Zinsanstieg entscheiden. Aus unserer Sicht war dieser Schritt aber nur kosmetischer Natur, wir glauben nicht an eine nachhaltige Erhöhung sprich weitere Zinsschritte in 2016.

Der Schweizer Aktienmarkt hat das Jahr 2015 knapp im Minus beendet. Unter Einbezug der Dividenden sollte dieses Marktsegment trotzdem positiv zum Endergebnis beigetragen haben. Nur eine Handvoll der grossen Schweizer Unternehmen kann mit höheren Aktienkurse als zu Beginn des Jahres aufwarten. In der Schlussrangliste rangieren leider auch einige von uns favorisierte Werte wie Lafarge Holcim, Zürich Versicherungen oder auch die beiden Luxusgüterfirmen Richemont und Swatch. Mehr Freude hatten wir bei den Nebenwerten: Einmal mehr waren wir sehr zufrieden mit Anlagen wie dorma+kaba, Schindler oder Georg Fischer. Im Hauptsegment stachen Actelion und Swiss Re positive aus unseren Empfehlungen heraus.

Ausblick

Obwohl dieser Ausblick nur einmal pro Jahr verfasst wird, kann man den ersten Abschnitt des letztjährigen Berichts nahezu eins-zu-eins übernehmen. Der einzige Unterschied besteht darin, dass meine Skepsis bereits ins zweite Jahr geht – ich zitiere:

«Das erste Mal seit vielen Jahren bin ich als Verfasser dieser Zeilen skeptisch was die künftige Performance der Aktienmärkte betrifft. Einerseits sind Aktien anhand der traditionellen Bewertungsmethoden nicht mehr billig. Das makro-ökonomische Gesamtbild fällt gemischt aus und viele politische Probleme sind nach wie vor ungelöst. Andererseits sind die Zinsen auf historisch tiefem Niveau, die Dividendenrenditen hoch, die Immobilienpreise übersteuert und einige Rohstoffpreise im freien Fall. Zudem sind - zumindest aus europäischer Sicht - Zinserhöhungen in weiter Ferne. Diese Argumente sprechen weiterhin für Aktienanlagen, da diese zumindest die Chancen auf positive Renditen eröffnen.»

Aus diesem Grund ist auch die daraus folgende Strategie nicht neu. Oberstes Ziel wird sein, erstens das Kapital zu erhalten und zweitens sich bietende Gelegenheiten während des Jahres zu ergreifen, um in 2016 positive Renditen zu erwirtschaften. Solche Gelegenheiten werden sich mit Sicherheit bieten. Aus heutiger Sicht und im derzeitigen Umfeld macht es jedoch keinen Sinn, die Risiken zu erhöhen. Deshalb werden wir weiterhin nur kleine oder gar keine Fremdwährungsrisiken eingehen und hauptsächlich in unseren Standardwerten und ausgewählten mittleren und kleinen Schweizer Unternehmen engagieren.

Für risikoreichere Portfolios können folgende Überlegungen in Betracht gezogen werden: Trendumkehr an den Rohstoffmärkten! Obwohl eine Vielzahl von Experten den Ölpreis sogar unter die Marke von USD 20 pro Barrel sinken und die (Edel-) Metallpreise weiter erodieren sehen, könnte eine gegenteilige Meinung von Erfolg gekrönt sein. In Europa könnte sich Spanien aus der jahrelangen Lethargie lösen. Es scheint, dass die spanische Wirtschaft an Tempo gewinnt. Einige Unternehmen, wie zum Beispiel Inditex, Telefonica oder Sanofi könnten Profiteure dieses Umschwunges sein.

Auch in der Schweiz gibt es einige Firmen, welche wir genauer anschauen. Wir sind der Überzeugung, dass Logitech eine der positiven Überraschungen sein dürfte. Aus Bewertungsgründen können wir an dieser Stelle Lafarge Holcim erwähnen, als möglichen Turnaround Kandidaten Schmolz+Bickenbach und zu guter Letzt könnten wir uns Syngenta, Clariant und Basilea als Übernamekandidaten vorstellen.

Gerne werden wir auch wieder im nächsten Jahr für Sie als unabhängiger Vermögensverwalter tätig sein und IHRE Vermögenswerte ins Zentrum unserer Arbeit stellen. Wir freuen uns auf den Gedankenaustausch mit Ihnen und wünschen Ihnen ein gesundes neues Jahr, ganz unter dem Motto: «gut verwaltet».

Ihr Stephan Gut