



Im Januar 2020

Der unheimliche Aufstieg von „Tina“ und warum Fensterputzen Männersache ist

Liebe Investorinnen, liebe Investoren

Schon wieder ist ein Jahr vorbei, und wir stehen in einem neuen Jahrzehnt. Im vergangenen Jahrhundert war diese Dekade als „Goldene Zwanziger“ oder auch „Années folles“ bekannt. Sie stand – vor allem von 1924 bis 1929 – im Zeichen von Wirtschaftswachstum in vielen Industrieländern, aber auch für eine Blütezeit in Wissenschaft, Kunst und Kultur. Das abrupte Ende am 24. Oktober 1929 mündete in der „Grossen Depression“. „Wie wird es nun mit den Zwanzigerjahren des einundzwanzigsten Jahrhunderts?“ fragen sich viele Anlegerinnen und Anleger. Wir werden wahrscheinlich weniger Gründe finden, um ausgelassene Champagnerfeste zu feiern wie vor hundert Jahren, ziemlich sicher wird uns aber auch der „Schwarze Donnerstag“ mit dem grössten Börsencrash aller Zeiten und somit auch die Grosse Depression erspart bleiben. Denn Tina lässt grüssen...! Klar ist es unmöglich, eine Prognose für ein ganzes Jahrzehnt zu stellen, aber die Situation ist heute – mit Ausnahme der Geld- resp. Kreditflut – eine ganz andere.

Im Gegensatz zu vor hundert Jahren, als eine riesige Spekulationsblase im Anrollen war, haben wir heute Tina. Nicht dass diese Tina alle ökonomischen Regeln auf den Kopf stellen kann, unterschätzen sollte man sie aber auf keinen Fall. Um Ihnen, liebe Leserinnen und Leser, Tina zu erklären, möchte ich etwas ausholen. Mittlerweile weiss jeder Schulabsolvent, dass es für festverzinsliche Anlagen meist keine – wenn nicht negative – Zinsen gibt (eine Ausnahme bilden unsere inzwischen bekannten 4%er im Schweizer Franken!). Dies ist nicht nur in der Schweiz sondern zumindest im gesamten europäischen Raum üblich. Aber nicht aufgrund dessen wurde „Tina“ erfunden. **There is no alternative** (Tina) wurde häufig von der bekannten britischen Premierministerin Margaret Thatcher verwendet. Als dann anfangs des vergangenen Jahrzehnts Angela Merkel die verdeutschte Version „alternativlos“ in unendlich vielen Statements brauchte, wurde es sogar zum Unwort des Jahres 2011 auserkoren. In den letzten zwei Jahren hat es sich durch findige englische Bankmitarbeiter in die Finanzindustrie eingeschlichen. Damit ist gemeint: „Aktien sind alternativlos, also Tina!“

Aber wie bei allen Aussagen haben viele eine unterschiedliche Meinung. Die Vorsichtigen meinen, dass die Rally schon viel zu weit fortgeschritten ist und sie bei billigeren Kursen – was sie nicht tun werden – einsteigen, andere, wie der von mir für seine Aussagen sehr geschätzte ehemalige Chefökonom der UBS, Herr Prof. Dr. Klaus Wellershoff, hat sich vor zwei Wochen zu der Aussage verstiegen, dass Tina wohl das dümmste aller Statements sei. Er bringt als Argument an, dass auch mit Obligationen und Immobilien in den letzten Jahren gutes Geld verdient wurde. In diesem Punkt liegt er falsch, denn dies ist eine Vergangenheitsbetrachtung. Obligationen haben in den letzten 5 – 10 Jahren sehr gut rentiert, da die Kurse durch die immer tieferen Zinsen unvernünftig hoch sind. Bei Immobilien sind die Preise in den letzten sieben Jahren auch durch die Decke geschossen. Heute sind die Bewertungen, vor allem bei Festverzinslichen, so hoch, dass das Verlustpotenzial sehr gross ist. Dagegen sind Aktien geradezu ein Schnäppchen! Also wieder Tina!



BERATERZENTRUM

Sie, wir & Ihr Geld

Nun zu unseren Resultaten. Wir waren im vergangenen Jahr recht konservativ unterwegs. Leider hat dies einiges an Performance gekostet, da wir meistens nicht über 50% der Assets in Aktien angelegt hatten. Für diese tiefe Quote und einer grundsätzlich nicht optimalen Positionierung, ist unser Resultat um einiges besser als erwartet. **Im Schweizer Franken erreichten wir ein Plus von 27.57%. In Euro waren es sogar 32.34%! Ich denke, unter diesen Umständen darf dieses Resultat mit Fug und Recht als überdurchschnittlich bezeichnet werden.**

Nun noch zum zweiten Teil des Übertitels. „...Fensterputzen ist Männersache...!“ Gerade in schwierigen Jahren wie im 2019 kommen Fondsmanager, da sie dem Index – wie im vergangenen Jahr – meistens hinterherhinken, in Versuchung, „Fenster zu putzen“. Per Ende Jahr werden schlechte Positionen verkauft und überdurchschnittlich angestiegene Aktien in den Fonds aufgenommen. Dieses „window dressing“ bringt zwar keine Performance für den Kunden, aber es scheint, als hätten die Fondsmanager „auf das richtige Pferd“ gesetzt. Dieses „Fensterputzen“ (wörtlich übersetzt Fensterdekoration) lässt Laien im Glauben, dass „seine“ Titel gut performt haben. Natürlich ist dies absurd (und darum auch Männersache oder ist es weil die meisten Fondsmanager Männer sind?). Wir haben uns auch hier gegen den Trend gestemmt und kurz vor Jahresende die miserable Performance von Swatch und UBS (beide negativ) zum Anlass genommen, die Position aufzustocken resp. eine neue Position zu eröffnen. Bei Swatch sehen wir eine gute Chance zur Erholung, UBS gibt eine über 5%-ige Dividendenrendite. Also „anti-window-dressing“!

In diesem Sinne wünschen wir Ihnen, lieber Investorinnen und Investoren, einen guten Dekadenstart und melden uns wieder im Frühjahr mit hoffentlich positiven Überraschungen.

Herzlichst

Ihr BeraterZentrum-Team

Marco Garzetti