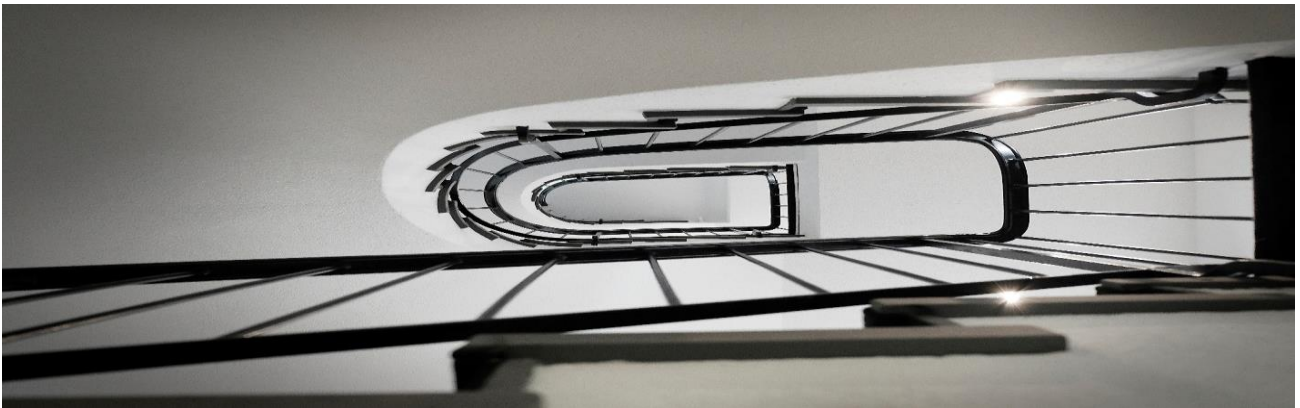


## FINANZBRIEF

April 2020



### INHALT

Diesmal war der "schwarze Schwan" ein Virus .....	2
U- oder V-Rezession? .....	4
Werden Aktienkurse wieder steigen? .....	7
Chancen wahrnehmen! .....	10

## **DIESMAL WAR DER 'SCHWARZE SCHWAN' EIN VIRUS**

Wir alle wissen, dass jede Hausse-Phase einmal zu Ende geht. So ist im März 2020 der Börsenaufschwung, der vom März 2009 bis im Februar 2020 andauerte, abrupt zu Ende gegangen. Am Ende von Hausse-Phasen wiederholt sich die Geschichte allerdings selten – das Ereignis, welches das Ende des Aufschwungs auslöst, kommt immer aus einer anderen Richtung. Der berühmte "schwarze Schwan" kommt jedes Mal in anderer Gestalt und mit anderer Wirkung. War es 2001 die Überbewertung der Technologie-Aktien und 2008 der amerikanische Immobilienmarkt, so war es dieses Mal eine Krankheit aus China, die den Börsenaufschwung abrupt beendete – diesmal war der "schwarze Schwan" ein Virus.

### **Die Gefahr wurde unterschätzt**

Im Januar und Februar haben wir alle in Europa und den USA die Gefahr des Corona-Virus völlig unterschätzt. Das Corona-Virus wurde mit der SARS-Epidemie verglichen, die in den Jahren 2002-2004 stattfand und bei der es lokal in China zu einer relativ hohen Zahl an Infektionen kam, ausserhalb von China aber nie eine Epidemie entstand. Die Medien gingen davon aus, dass das Corona-Virus genau wie der SARS-Virus der Weltwirtschaft einen kurzen Dämpfer geben würde, die Krankheit insgesamt aber nur geringe Auswirkungen auf die Wirtschaft hätte. Leider war der COVID-19-Virus aber weitaus ansteckender und tödlicher als der SARS-Virus. Die Epidemie wurde zu einer Pandemie. Die Länder, die vom Virus betroffen waren, trafen Massnahmen gegen die weitere Verbreitung des Virus, welche die Wirtschaftstätigkeit massiv beeinträchtigten – man fragte sich am Ende, ob die von den Regierungen verordnete "Medizin" nicht vielleicht fast schlimmer als die Krankheit war. Tatsache ist, dass wir nun mit einem scharfen Rückgang der Geschäftstätigkeit ab Mitte März 2020 konfrontiert sind, was zu Gewinneinbrüchen bei kotierten Gesellschaften und zu entsprechend scharfen Kursrückgängen geführt hat.

### **Kursrückgänge von 30% gegenüber dem Höhepunkt**

Die Aktienkurse sind nach dem Höhepunkt, der im Februar 2020 erreicht wurde, praktisch überall in der Welt um rund 30% zurückgegangen. Der Rückgang in der Schweiz ist gemessen am SMI geringer, da dieser einen sehr hohen Anteil an stabilen Titeln, insbesondere Nestlé, Novartis und Roche aufweist. Der Kursrückgang hat in der Schweiz vor allem die Titel kleinerer und mittlerer Gesellschaften sowie alle Industrie- und Finanztitel ergriffen – wo die Kurse gegenüber dem Höhepunkt ebenfalls 30% zurückgegangen sind. Der Kursrückgang von 30% eröffnet aber erfahrungsgemäss Chancen. Wenn man Titel zu 30% weniger kauft als die Investoren, die beim Höhepunkt gekauft haben, so sind die Chancen, Geld zu verdienen sehr gut.

### **Konservative Anlagepolitik der INVICO im Jahr 2019/Geringe Verluste 2020**

Im Jahr 2019 haben wir in allen von uns betreuten Portfolios die Aktienquote relativ tief gehalten und die mit den Kunden vereinbarte Asset Allocation für die Aktienquote nicht ausgenützt – bei allen Kunden hielten wir einen grossen Anteil an Barmitteln. Wir haben zwar nicht das Corona-Virus vorausgesehen, wir waren aber der Ansicht, dass die Bewertung vieler Aktien sehr hoch war und den Risiken einer möglichen Rezession nicht Rechnung trug. Unsere vorsichtige Anlagepolitik führte dazu, dass die Verluste unserer Kunden im ersten Quartal 2020 aufgrund des Corona-Kurseinbruchs wesentlich geringer waren als die der Benchmark.

## Chancen wahrnehmen, Barmittel investieren

Wir sehen nun nach dem Einbruch Chancen bei der neuen Anlage. Wir sind der Ansicht, dass Anleger, die heute ihr Bargeld einsetzen, um Aktien zu kaufen, mittel- und langfristig viel Geld verdienen werden. Wir werden deshalb bei den von uns verwalteten Kontos gezielt Aktien zu tiefen Kursen kaufen bzw. in Indexfonds investieren, um für unsere Kunden zukünftige Gewinne zu sichern.

Es ist klar, dass viele Kunden vor weiteren Verlusten Angst haben. Angst darf aber gerade in diesen Situationen nicht der Ratgeber sein – nur wer jetzt investiert, kann vom Aufschwung profitieren.

## U- ODER V-REZESSION?

Alle Industrienationen werden im Rahmen der Corona-Krise in eine Rezession geraten. Das Wachstum ist in allen Industrienationen seit Mitte März 2020 deutlich negativ, da die Wirtschaftsleistung zurückgegangen ist. Wir müssen in den USA, Europa und wohl auch in Japan ab Mitte März mit Umsatzeinbrüchen von 25% und mehr rechnen. Wir gehen daher davon aus, dass die meisten Länder im ersten Quartal 2020 ein leicht rückläufiges Wachstum zeigen, im zweiten Quartal aber einen Wachstumseinbruch von 15-20% erleiden. Wie stark der Einbruch im zweiten Quartal tatsächlich sein wird, hängt natürlich davon ab, wann die staatlichen Massnahmen, welche die Wirtschaftstätigkeit einschränken, aufgehoben werden. Wir gehen nach den Erfahrungen, die in Wuhan gemacht wurden, davon aus, dass es möglich sein sollte, diese Beschränkungen ab Ende April zu lockern und Mitte Mai aufzuheben. In diesem Zeitpunkt sollte es zu einer Wirtschaftserholung kommen, da die künstlichen Beschränkungen von Nachfrage und Angebot aufgehoben werden. Da die Kaufkraft von Konsumenten nicht im gleichen Mass zurückgegangen ist wie die Umsätze im März und April, wird es automatisch einen Aufholbedarf geben, der langsam wieder zurück zu normalem Wachstum führen kann.

### Wie lange dauert die Rezession?

In diesem Umfeld stellt sich natürlich die Frage, wie lange diese unvermeidbare Corona-Rezession dauert – ist es ein jäher Absturz mit schnellem Anstieg (eine V-Rezession) oder ist es ein jäher Abstieg mit langer Talsohle, in der sich die Wirtschaft lange nicht erholt (eine U-Rezession)? Es ist naturgemäss schwierig vorausszusehen, wie sich die Wirtschaft entwickelt. Die Voraussagen der meisten Prognoseinstitute und Banken sind in besten Fall nebulös. Auch Konjunkturforscher geben keine Antwort.

### Die V-Rezession ist wahrscheinlicher

Wir gehen davon aus, dass es sich beim jetzigen Einbruch um eine V-Rezession mit schnellem Abstieg, aber ebenso schnellem Anstieg handelt. Das INVICO-Analyse-Team begründet dies wie folgt:

#### *Geringe Exzesse im Markt*

Vor dem Zusammenbruch waren die Kurse der Aktien relativ hoch und mancher Wirtschaftsbereich lief auf "Hochtouren". Trotzdem gab es keine wilden Exzesse, wie sie im Jahr 2001 im Technologie- und Internetbereich bzw. 2008 bei den US-Liegenschaften vorkamen. Das Wirtschaftswachstum ist im März 2020 nicht wegen irgendwelchen Exzessen in der Wirtschaft zusammengebrochen, sondern aufgrund eines externen Faktors, nämlich den staatlichen Massnahmen gegen die Ausbreitung des Corona-Virus. Daher müssen in der Rezession nicht übermässige Kapazitäten abgebaut oder riesige Schuldenberge abgeschrieben werden, was in früheren Rezessionen und vor allem nach dem Jahr 2009 zu einer sehr langsamen Erholung führte. Es gibt zwar einzelne Bereiche mit Überkapazitäten, wie z. B. beim Bau von Benzinautos und mit übermässigen Verschuldungen, wie beispielsweise bei den amerikanischen Schieferproduzenten, diese Schulden halten sich gesamtwirtschaftlich aber noch in einem vertretbaren Rahmen und werden die Erholung nicht längerfristig behindern. Daher ist die Grundlage für eine schnelle Erholung unseres Erachtens gut.

### *Nachholbedarf der Konsumenten*

Im Allgemeinen lösen die Konsumenten eine Rezession dadurch aus, dass sie den Konsum einschränken, weil Löhne und Gewinne zurückgehen und sie überdies ihre Bedürfnisse im vorangehenden Aufschwung weitgehend befriedigt haben. In der Corona-Krise brach die Nachfrage der Konsumenten aber aufgrund externer Massnahmen zusammen. Sie durften nicht mehr einkaufen und reisen und konnten auch andere Dienstleistungen nicht mehr in Anspruch nehmen. Da die Corona-Rezession durch eine künstliche Einschränkung der Nachfrage ausgelöst wurde und die Löhne der Konsumenten dank staatlichen Hilfen nicht massiv zurückgingen, staute sich ein Nachholbedarf auf. Am Ende wird es einen Stau von zwei Monaten in der Nachfrage nach allen möglichen Produkten und Dienstleistungen geben, was der Wirtschaft zu einem schnelleren Start verhilft als bei einer gewöhnlichen Rezession, bei der die Konsumenten im Allgemeinen keinen Nachholbedarf und sicher kein Geld haben. Auch aus Sicht der Nachfrage stehen die Zeichen für eine schnelle Erholung deshalb gut.

### *Hohe staatliche Hilfen*

In einer gewöhnlichen Rezession gibt es nur selten Staatshilfe. Die Politiker betrachten Rezessionen im Wesentlichen als natürliche Vorgänge und helfen Unternehmen, die Verluste machen, grundsätzlich nicht – nur wenn es sich um systemrelevante Unternehmen handelt oder Unternehmen, die sehr viele Arbeitnehmer (bzw. aus Sicht der Politiker Wähler) beschäftigen, greift die Politik ein und hilft in finanzieller Hinsicht. Bei der Corona-Krise ist es anders: da staatliche Massnahmen zum Wirtschaftsrückgang führten, fühlten sich Politiker von Anfang an in der Pflicht, Unternehmen zu helfen. In den meisten Ländern gibt es grosszügige Kreditprogramme; diese sind in der Schweiz im Rahmen der vom Bund garantierten COVID-19-Kredite bekannt. Gleichzeitig werden aber auch die Arbeitnehmer und Selbständigerwerbende in einer Weise unterstützt, wie es in einer normalen Rezession nie passiert. Sie erhalten vergleichsweise sehr viel Geld. Damit fällt die Kaufkraft der Konsumenten nicht dahin, sondern wird – wenn auch in leicht verringertem Mass – aufrechterhalten. Dies ergibt einen guten Nährboden für einen relativ raschen wirtschaftlichen Aufstieg.

### *Hohe Liquidität in der Wirtschaft*

Die Notenbanken aller Industrieländer haben der Wirtschaft sehr viel Liquidität zugeführt. Einerseits werden die staatlichen Massnahmen grosszügig mit der Notenpresse finanziert, andererseits kaufen Notenbanken aber auch Obligationen und zum Teil sogar Aktien, um die Märkte liquid zu halten. Sie stellen auch den Banken sehr viel Liquidität zur Verfügung, damit diese entsprechend Kredite gewähren können. Auch dieses Klima der hohen Liquidität ermöglicht einen schnellen Wiederanstieg des Wirtschaftswachstums.

### *Tiefe Energiepreise*

Die Corona-Krise und die damit verbundene Einschränkung der internationalen Reisetätigkeit haben zu einer starken Einschränkung des Erdölkonsums geführt. Da es dann auch noch zu einem Preiskampf zwischen Russland und Saudi-Arabien kam, sank der Erdölpreis massiv. Die Tiefststände, die in den letzten Wochen erreicht wurden, sind sicher für die Zukunft nicht massgebend. Klar ist, dass der Erdölpreis relativ tief bleibt. Erdölpreise unter rund USD 50 pro Barrel und darunter sind aber klare Wachstumstreiber – die heutigen Preise liegen noch viel tiefer. Davon kann die Wirtschaft profitieren.

## **Tiefe Zinsen, hohe Liquidität und tiefe Erdölpreise sind warmer Regen für die Wirtschaft**

Diese Weisheit galt die letzten Hundert Jahre und wird wahrscheinlich auch in der nächsten zyklischen Phase gelten. Es wird daher unserer Ansicht nach relativ rasch zu einem Aufschwung kommen.

## WERDEN AKTIENKURSE WIEDER STEIGEN?

Der Anleger, der dem Preiszerfall der letzten Wochen zugesehen hat, stellt sich die Frage, ob die Aktienkurse wieder steigen werden und welche Titel steigen werden. Wenn das Szenario einer V-Rezession eintritt, so werden die Kurse der Unternehmen tatsächlich schnell steigen, da der Aktienmarkt die positive Entwicklung der Gewinne im kommenden Jahr vorausnehmen wird. Das INVICO-Analyse-Team rechnet mit einem schnellen Anstieg der Kurse.

### Liquidität hilft dem Aktienmarkt

Die Notenbanken haben alle die Liquidität des Kredit- und Kapitalmarktes stark erhöht, um Banken und Unternehmen zu stützen. Auch die staatlichen Massnahmen zugunsten der Arbeitnehmer, Kleinunternehmen und der Selbständigerwerbenden bringen sehr viel Liquidität in den Markt, da alle diese Massnahmen "mit der Notenpresse" finanziert werden. Die Liquidität stammt nicht aus Steuererträgen, sondern aus höherer Staatsverschuldung, die wiederum von den Notenbanken durch Obligationenkäufe finanziert wird.

Hohe Liquidität führt immer zu erhöhter Nachfrage nach Financial Assets, da die liquiden Mittel angelegt werden müssen. Dementsprechend wird diese Liquidität bei Aktien einen Nachfrage- und Preisimpuls auslösen; wir können kurz- und mittelfristig mit höheren Aktienkursen rechnen. Es ist nicht notwendig, dass dazu die Gewinne der Unternehmen tatsächlich ansteigen, da der Aktienmarkt die Entwicklung der Gewinne vorwegnimmt, reicht es aus, wenn nur schon die Aussicht besteht, dass die Gewinne wieder in 6 bis 12 Monaten steigen.

### Steigen alle Aktien?

Auch wenn sich die erhöhte Liquidität positiv auswirkt, werden nicht alle Kurse steigen. Es gibt Unternehmen, die nicht nur unter dem Corona-Virus gelitten haben, sondern strukturelle Probleme hatten, welche durch die Corona-Krise nur noch verstärkt worden sind. Textil- und Hardwaredetailisten erleiden nicht nur wegen der Corona-Krise Einbrüche, sondern haben vielfach auch ein strukturelles Problem; Konsumenten gehen immer mehr zu Internetplattformen über, um ihre Bedürfnisse nach Kleidern, Büchern, Spielwaren und Haushaltelektronik zu befriedigen. Die Corona-Krise wirkte sich nun wie ein massiver Internetausbildungskurs für Generationen aus, welche bisher das Internet wenig nutzten, um Güter zu kaufen. Da das Internet in der Krise oft der einzige Weg ist, Güter zu kaufen, haben sie nun gelernt, ihre Bedürfnisse über das Internet zu befriedigen und werden wahrscheinlich kaum wieder zu 100% in die stationären Geschäfte zurückkehren.

Das gleiche Phänomen zeigt sich natürlich auch bei Medien. Printmedien sind in der Corona-Krise massiv unter die Räder gekommen; wer heute eine Tageszeitung in der Hand hält, muss sehr lange blättern, bis er zum ersten Mal Werbung findet. Die Informationsvermittlung ist klar ins Internet übergegangen, das Publikum orientiert sich heute viel stärker an Online-Medien und kommuniziert über Social Media. Auch hier hat sich ein Trend, der in den letzten Jahren immer stärker wurde, in der Corona-Krise nur beschleunigt. Traditionelle Tageszeitungen werden sich von dieser Delle nicht so schnell erholen und nach und nach verschwinden, da die Informationsvermittlung über das Internet schneller und kosteneffizienter ist. Tageszeitungen leiden unter einem strukturellen Problem, das durch den nächsten Aufschwung nicht korrigiert wird.

Verschiedene Unternehmen im Technologiebereich, die schon vor der Corona-Krise den Anschluss verpasst haben oder Unternehmen, die in der Stahlerzeugung oder Basischemie nicht die kritische Grösse aufweisen, werden sich auch nach der Krise nicht mehr in gewünschtem Masse erholen. Die Corona-Krise hat bei diesen letztlich nur bereits bestehende Mängel schonungslos offengelegt. Damit wird es nach der Corona-Krise eine Reihe von Unternehmen geben, deren Aktien sich nicht erholen, sondern eine schlechte Performance aufweisen und allenfalls sogar zu herben weiteren Verlusten führen werden.

### *Welche Aktien steigen?*

Die Corona-Krise hat auch bei soliden Unternehmen zu starken Kursrückgängen geführt. Anleger, die Gewinne suchen, sollte Aktien von soliden Unternehmen kaufen, deren Kurse in der Krise unverhältnismässig stark zurückgegangen sind. Für die Auswahl des INVICO-Analyse-Teams sind folgende Punkte wesentlich.

#### *Solides Geschäftsmodell mit klarer Wertschöpfung*

Ein Unternehmen kann nur erfolgreich sein, wenn ein Geschäftsmodell verfolgt, das nachhaltige Wertschöpfung erlaubt. Problematisch sind all diejenigen Unternehmen, deren Wertschöpfung durch neuauftretende Technologien oder neue Konkurrenten bedroht wird. Im Schweizer Aktienmarkt gibt es Grossunternehmen mit einer sehr klaren Wertschöpfung, die durch Knowhow und Marktstellung geschützt sind, wie z. B. Novartis, Roche oder Nestlé. Auch die Wertschöpfung der Grossbanken ist zu einem Teil geschützt, da Eintrittsbarrieren für Neueinsteiger im sehr profitablen Schweizer Retailgeschäft hoch sind. Ein klares und nachhaltiges Geschäftsmodell haben auch Versicherungen. Die Wertschöpfung ergibt sich dort durch das Sicherheitsbedürfnis der Menschen, das in der Corona-Krise sicher wieder angestiegen ist.

Interessant sind aber auch viele mittelgrosse Gesellschaften, welche über eine gute Technologie- oder Marktposition verfügen und so vom Aufschwung profitieren, wie beispielsweise APG, die ein Quasimonopol für Aussenwerbung in der Schweiz hat, Bossard, die eine sehr starke Marktposition im Bereich Verbindungstechnik haben, Kardex und Interroll, die sehr gute Positionen in der Automatisierung der Logistik haben oder Lonza und Siegfried, die nicht nur bei der Herstellung von Medikamenten sehr effizient sind, sondern auch davon profitieren werden, dass die europäischen Staaten aus strategischen Gründen einen grossen Teil der Medikamentenproduktion wieder nach Europa verlegen werden. Wir analysieren laufend das Universum schweizerischer mittelgrosser und kleiner Unternehmen, um hier die Unternehmen zu finden, die vom Aufschwung profitieren werden und deren Kurse ansteigen werden.

#### *Solide Finanzierung*

Die solide Eigenkapitalbasis ist für den Erfolg eines Unternehmens in der heutigen Situation zentral. Sollte sich der Aufschwung aus irgendwelchen Gründen verzögern oder sollte Finanzierung im Verlauf des Aufschwungs knapp und teuer werden, so haben nur Unternehmen mit starker Eigenkapitalbasis Erfolg. Dies zeigen die Beispiele von Nuance und Arysza, die ihr Wachstum mit hoher Verschuldung finanziert haben. Sobald es bei derartigen Firmen zu Problemen kommt oder die Wirtschaft in eine Delle gerät, sind sie in ihrer Existenz bedroht, und die Aktionäre erleiden aussergewöhnlich hohe Verluste. Ein hoher Eigenkapitalanteil ist aber auch für die Expansion bei guter Konjunktur wesentlich; ein Unternehmen kann nur dann



wachsen und Kredite aufnehmen, wenn es genügend Eigenkapital hat. Andernfalls fehlt es immer an Kapital zur Expansion und es kann die Chancen nicht nutzen, die sich ihm bieten.

#### *Klarer Fokus*

Unternehmen sind im Allgemeinen nur erfolgreich, wenn sie sich auf ein einziges oder wenige eng miteinander verbundene Tätigkeitsgebiete spezialisieren. Diversifikation der Tätigkeit bringt keinen Erfolg, sondern nur eine Verzettelung der Kräfte. Nur wer die Kräfte konzentriert, kann im Gebiet, auf das er sich fokussiert, Erfolg haben. Wer in zu vielen Bereichen tätig ist, hat weder die Energie noch die Mittel, um überall an der Spitze zu sein. Dies führt dazu, dass sich das INVICO-Analyse-Team auf Gesellschaften mit einem klaren Fokus konzentriert.

Diversifikation ist eine Frage des Anlegens. Jeder Investor sollte in verschiedene Unternehmen und Industrien anlegen, um sein Risiko zu streuen. Es ist nicht Sache der Unternehmen. Diese sollten sich im Gegenteil konzentrieren, um ihren Erfolg zu steigern.

#### **Garantien für Gewinne gibt es keine aber...**

Der schnelle Aufschwung ist nicht garantiert, wenn man aber jetzt mit 30% unter den Höchstkursen einsteigt, sind die Chancen, Geld zu gewinnen, unvergleichlich viel grösser als vorher.

## **CHANCEN WAHRNEHMEN!**

Aufgrund der Corona-Krise sind die Aktienkurse massiv zurückgegangen. Heute notieren viele Titel 30% unter den Höchstkursen, die im Februar 2020 erreicht worden sind. Der europäische Aktienmarkt liegt etwa 25% unter seinem Hoch, das Gleiche gilt für die USA. Dieser Kursrückgang war natürlich nicht grundlos; die Corona-Krise und vor allem auch die Massnahmen, welche die Staaten gegen die weitere Verbreitung des Virus ergriffen haben, haben die Wirtschaftstätigkeit gelähmt. Umsätze und Gewinn vieler Unternehmen sind zusammengebrochen. Dies führte zum Rückgang der Aktienkurse. Wo Kurse zurückgehen entstehen aber auch Chancen. Wir wissen, dass die Corona-Krise nicht ewig anhält. Die Statistiken in der Schweiz zeigen einen Rückgang der täglichen Ansteckungsrate und auch der Todesfallzahlen. Das gleiche Bild zeigt sich in ganz Europa in mehr oder weniger ausgeprägter Form. Wir sind noch nicht ganz über dem Berg, aber der Abstieg ist näher als der Anstieg. Die Erfahrung in Wuhan zeigt, dass das Ganze nach zwei Monaten vorbei ist und das normale Leben wieder beginnen kann.

### **Keine Panik, sondern Chance ergreifen**

Vor diesem Hintergrund wäre es falsch, nun in Panik zu verkaufen oder den Kopf in den Sand zu stecken und keine Aktienkurse mehr anzusehen und erst wieder zu kaufen, wenn die Kurse wieder kräftig angestiegen sind und jedermann vom Wirtschaftswachstum und guten Aussichten spricht. Es macht im Allgemeinen wenig Sinn, Aktien zu kaufen, wenn es Wirtschaft und Unternehmen gut geht und die Aussichten prächtig sind. In diesem Moment sind nämlich die Kurse schon hoch. Verdienen kann man nur, wenn man die schlechte Marktstimmung nutzt und dann kauft, wenn die anderen Marktteilnehmer Angst haben. Aus dieser Angst entstehen die besten Gelegenheiten, langfristig Gewinne zu erzielen.

### **Es ist unmöglich, den Tiefpunkt zu erreichen**

Wenn wir die Politik verfolgen, bei tiefen Kursen und bei Marktpanik zu kaufen, möchten wir natürlich alle zum tiefst möglichen Kurs kaufen. Es gibt in jeder Baisse den Tag mit dem absoluten Tiefpunkt. Diesen zu erwischen ist aber unmöglich – niemand weiss, wann dieser Punkt erreicht wird. Die Erfahrung der letzten 50 Jahre hat uns aber gezeigt, dass wir im Normalfall mit Käufen beginnen können, wenn der Kurs einer qualitativ hochstehenden Aktie 30% gefallen ist oder der Index um 25% zurückgegangen ist. Einige Wochen später kann noch einmal investiert werden. Wenn man seine Käufe in dieser Weise zeitlich staffelt, wird man zwar nie zum Tiefpunkt kaufen, aber hat einen Durchschnitt erwischen, der erheblich unter den Höchstkursen liegt und Möglichkeiten zum Gewinn gibt.

### **Was, wenn die Kurse weiter fallen?**

Wenn man nach einem Kursrückgang gekauft hat, stellt man fest, dass die Kurse vielleicht noch einmal zurückgehen. Man verliert noch einmal 15% oder sogar 20%. Dieses Risiko ist bei jeder Anlage gegeben. Lassen wir uns aber nicht dadurch erschüttern – die Leute, die früher investiert haben, nämlich zum Höhepunkt oder davor, haben an diesem Punkt schon 50% ihres Einsatzes verloren. Wir haben damit also wesentlich bessere Chancen auf einen Gewinn als andere Marktteilnehmer. Da wir davon ausgehen können, dass nach jeder Baisse eine Hausse folgt und die Hausse fast in allen Fällen zu höheren Kursen führt als die letzte Hausse, sind wir sicher, dass wir am Ende einen Gewinn realisieren, auch wenn es vielleicht zwei Jahre und nicht bloss sechs Monate geht. Mit Geduld und richtigem Einkauf kann man an der Börse Geld gewinnen.

## Diversifikation als Grundsatz

Wenn wir uns entscheiden, Aktien zu kaufen, so stellt sich natürlich sofort die Frage, welcher Titel der Beste ist. Das INVICO-Analyse-Team analysiert Schweizer Titel auf Chancen und Risiken und entwickelt eine Anlageliste für die Anlage der von der INVICO verwalteten Gelder. Um sicherzugehen, dass der Investor vom Trend profitiert, müssen wir aber mindestens in fünf bis sechs Titel pro Kategorie Aufbau/Wachstum/Sicherheit investieren. Wenn die Positionen zu klein sind, so kaufen wir für unsere Anleger Index ETF – dies sind sehr günstige Fonds, die bspw. in den SMI- oder SMIM-Index investieren. Gerade im jetzigen Zeitpunkt haben wir für unsere Anleger SMIM-Indexfonds gekauft, damit sie am erwarteten Wiederaufschwung der schweizerischen Nebenwerte partizipieren können. Wir investieren aber auch in ETF, wenn ein Anleger in einen ausländischen Markt investieren will, die für diesen Markt bestimmten Mittel aber zu gering sind, um beim Erwerb von Einzeltiteln die Anlagen zu diversifizieren.

**Publikation abbestellen:** Sie können diese Publikation jederzeit abbestellen. Bitte schicken Sie uns eine [E-Mail](#).

**Investment Suitability:** Diese Publikation ist zur allgemeinen Verbreitung bestimmt. Sie ist nicht Bestandteil eines Angebots oder eine Empfehlung und berücksichtigt nicht Ihre Kenntnisse, Erfahrungen und persönlichen Verhältnisse, welche für eine persönliche Anlageberatung erforderlich sind.

#### Rechtliche Hinweise

Diese Publikation entspricht Marketingmaterial gemäss Art. 68 des Schweizer FIDLEG und dient ausschliesslich zu Informationszwecken. Zu den genannten Finanzprodukten stellen wir Ihnen gerne jederzeit und kostenlos weitere Unterlagen wie beispielsweise das Basisinformationsblatt oder den Prospekt zur Verfügung.

Dieser INVICO Report wurde von dem Investment-Team der INVICO Asset Management AG, Kirchgasse 24, CH-8001 Zürich, Telefon +41 44 267 60 80 erstellt ([www.invico-asset.ch](http://www.invico-asset.ch)).

Dieses Dokument wird nicht an natürliche oder juristische Personen verschickt oder an ihrem Wohnort ausgehändigt, die Bürger eines Landes sind oder in einem Land ihren Wohnsitz bzw. ihren Gesellschaftssitz haben, in dem die Verbreitung, Veröffentlichung, Bereitstellung oder Nutzung dieser Informationen geltende Gesetze oder Vorschriften verletzen würde oder in dem die INVICO Asset Management AG die entsprechenden Registrierungs- oder Zulassungspflichten nicht erfüllt. Insbesondere darf diese Broschüre nicht an US-Personen oder in den USA verteilt oder weitergegeben werden. Das vorliegende Dokument dient nur zu Informationszwecken. Es ist nicht das Ergebnis einer Finanzanalyse oder einer Marktuntersuchung. Es unterliegt folglich nicht den von der Schweizerischen Bankiervereinigung herausgegebenen "Richtlinien zur Sicherstellung der Unabhängigkeit der Finanzanalyse", sowie den Vorgaben der EU-Marktmisbrauchsverordnung. Dieses Dokument stellt weder eine Aufforderung noch ein Angebot oder eine Empfehlung zur Beanspruchung einer Dienstleistung, zum Kauf oder Verkauf einer Anlage oder zum Abschluss einer anderen Transaktion dar. Die hierin enthaltenen Angaben und Ansichten dienen ausschliesslich Informationszwecken und tragen keinen individuellen Anlagezielen, Finanzverhältnissen oder Bedürfnissen Rechnung. Die in diesem Dokument enthaltenen Prognosen, Bewertungen, Preise und dergleichen sind stichtagbezogen und beruhen auf finanzüblichen Informationsquellen, sind indikativ und geben die jeweilige und unverbindliche Einschätzung der verfassenden Stelle zum Zeitpunkt ihrer Erstellung wieder. Entsprechend können sich diese ohne vorherige Ankündigung ändern und sind für die INVICO Asset Management AG unverbindlich. Zudem können die Dienstleistungen und Produkte nach Anleger und/oder aufgrund rechtlicher Einschränkungen unterschiedlich ausgestaltet sein und/oder Verkaufsrestriktionen unterliegen. Bevor eine Anlageentscheidung getroffen wird, sollte der Anleger eine individuelle Beratung zu seiner persönlichen Situation in Anspruch nehmen. Wir empfehlen Ihnen deshalb, vor einer Investition in eines der in diesem Dokument erwähnten Produkte Ihren Finanz- und/oder Steuerberater bezüglich möglicher – einschliesslich steuertechnischer – Auswirkungen zu konsultieren. Potenzielle Anleger sollten sich bewusst sein, dass die vergangene Performance nicht zwingend einen Hinweis auf die zukünftige Wertentwicklung liefert. Anlagen in Fremdwährungen unterliegen Wechselkursschwankungen. Bei Illiquidität des Markts kann es vorkommen, dass sich gewisse Anlageprodukte nicht sofort realisieren lassen. Aus diesen Gründen ist es manchmal schwierig, den Wert Ihrer Anlage und die Risiken, denen Sie ausgesetzt sind, zu quantifizieren. Eine Haftung der INVICO Asset Management AG für eine bestimmte Vermögensentwicklung, insbesondere auch das Erleiden eines Verlustes oder das Erreichen einer bestimmten Rendite der Anlagen des Anlegers, die auf Basis dieses Dokuments getätigt werden, ist deshalb ausgeschlossen. Obwohl die INVICO Asset Management AG der Meinung ist, dass die hierin enthaltenen Angaben auf verlässlichen Quellen beruhen, kann die INVICO Asset Management AG keinerlei Gewährleistung für die Qualität, Richtigkeit, Aktualität oder Vollständigkeit der in diesem Dokument enthaltenen Informationen übernehmen. Soweit die geltenden gesetzlichen und/oder aufsichtsrechtlichen Bestimmungen es erlauben, kann sich die INVICO Asset Management AG an Finanztransaktionen des oder der Wertpapieremittenten, die in diesem Dokument genannt werden, beteiligen oder in deren Wertpapiere investieren, für diese Emittenten Dienstleistungen erbringen oder bei diesen um Aufträge werben und/oder Positionen in deren Wertpapieren, Optionen auf diese Wertpapiere oder damit verbundenen Anlagen halten, andere materielle Interessen daran haben oder Transaktionen damit durchführen. Die INVICO Asset Management AG kann im Rahmen der geltenden gesetzlichen und/oder aufsichtsrechtlichen Bestimmungen die in diesem Dokument enthaltenen Informationen oder Investmentvorschläge noch vor deren Bekanntgabe an den Kunden nutzen und entsprechend tätig werden.

Einzelheiten dazu, wie wir mit Ihren Daten umgehen, finden Sie in unserer aktuellen Datenschutzerklärung ([www.invico-asset.ch/datenschutz](http://www.invico-asset.ch/datenschutz)). Sofern Sie gerne eine physische Version der Datenschutzerklärung von uns erhalten möchten, wenden Sie sich bitte an folgende E-Mail-Adresse: [info@invico-asset.ch](mailto:info@invico-asset.ch).

INVICO Asset Management AG

T +41 44 267 60 80

[info@invico-asset.ch](mailto:info@invico-asset.ch)

[www.invico-asset.ch](http://www.invico-asset.ch)