

**AUENLAND INVEST**

Witikonerstrasse 39  
CH-8032 Zürich  
Telefon +41 43 499 98 26  
info@auenlandinvest.ch  
www.auenlandinvest.ch



BACK TO BASICS



# ANLAGESTRATEGIE BACK TO BASICS

## 1 Degeneration am Finanzmarkt:

---

In den vergangenen Jahren kam es am Finanzmarkt zu immer heftigeren Degenerationen. Auf der Suche nach neuen Wachstumsfeldern haben Vermögensverwalter teilweise aus den Augen verloren, worum es am Finanzmarkt eigentlich geht: Menschen stellen anderen Menschen Geld zur Verfügung, um eine gute Geschäftsidee umzusetzen oder auszubauen. Davon profitieren beide. Im vergangenen Jahrzehnt wurden zum Teil zweifelhafte Konstrukte wie zum Beispiel gewisse strukturierte Produkte geschaffen. Der negativste Auswuchs dieser «Profitsteigerungsmaßnahmen» war die Verbriefung von amerikanischen Hochrisiko-Hypotheken, die neu verpackt und neu «bewertet», plötzlich wieder die höchste Bonitätseinstufung erhielten. Natürlich wussten viele, dass das nicht gut gehen kann. Aber niemand wollte die Party verderben.

Strukturierte Produkte sind nützlich, wenn man sie sinnvoll einsetzt. Es können etwa gewisse Risiken moderater gestaltet werden. Anleger, die wenig bis gar kein Risiko eingehen wollen, können sich so gegen das Verlustrisiko in ihrem Portfolio absichern. Da diese Absicherung aber bis zu 2% und mehr pro Jahr kostet, tendiert dann neben dem Risiko

oft auch die Gesamt-Rendite des abgesicherten Portfolios gegen Null.

Das Ziel vieler Privatbanker ist es nicht, eine gute Rendite für den Kunden zu erzielen, dafür haben sie einfach viel zu viel Angst, etwas falsch zu machen. Stattdessen gaukeln sie den Kunden eine unrealistische Sicherheit und Wissenschaftlichkeit vor, verweisen auf Heerscharen von Analysten. Mauern aus Marmor suggerieren Nachhaltigkeit und Beständigkeit. Die vielen Analysten haben durchaus einen Nutzen: Vor allem machen sie den Markt effizient und sorgen dafür, dass die vorhandenen Informationen auch in die Kurse eingearbeitet werden. Das wichtigste für die Börsenentwicklung aber – die

Zukunft – können auch sie nicht vorhersagen. Das Ganze ist also eine grosse Show.

So wird «Private Banking» vor allem zur rhetorische Übung: Das Ziel ist es, sich oder die Bank als guten und vorsichtigen Vermögensverwalter hinzustellen. Auch wenn die Rendite dürftig ist, solange der Kunde nicht abspringt, ist alles gut. Den Kunden klar zu sagen, dass man ohne ein gewisses Risiko auch keine gute Rendite erzielen kann, das funktioniert verkaufstechnisch nicht so gut, weshalb man das lieber weglässt. Viel besser man verweist auf die erwähnten Absicherungs-Instrumente, um das Risiko zu dezimieren. An denen kann man erst noch schön zusätzlich verdienen.

«Private Banking ist zur Show und zur rhetorischen Übung verkommen.»

## 2 Auenland Invest: Back to Basics

---

Auenland Invest geht zurück zu einer ursprünglichen und dennoch modernen Form der Geldanlage: Wir investieren primär in Aktien. Wenn es angezeigt ist auch in Firmenanleihen und Staatspapiere. Oder wir lassen das Geld wenn notwenig auch mal ganz einfach auf der Bank liegen, bis sich wieder gute Investment-Möglichkeiten eröffnen. Die Aktie ist das langfristig am besten rentierende Anlageinstrument. Aktien brachten in den vergangenen über 100 Jahren – seit man sie seriös verfolgen kann – eine reale Durchschnittsrendite von über 7% pro Jahr.

Zudem ist die Aktie eine ethisch hoch stehende Anlage. Der Aktionär bewegt sich fernab der Zockerei: Vielmehr übernimmt er das finanzielle und damit das unternehmerische Risiko einer Firma und wird im Erfolgsfall mit einer hohen Rendite belohnt. Der Aktionär ist Investor und wird zum Unternehmer. Er wählt Unternehmungen aus, die sein Kapital am besten verwerten können. Unternehmertum ohne Risiko ist genauso unmöglich wie Investieren ohne Risiko. Auch wenn das die Banken in Werbespots immer wieder zu suggerieren versuchen! Risiko und Rendite halten sich langfristig etwa die Waage. Ohne Risiko keine Rendite! Wer also gar kein Risiko eingehen möchte,

der parkt sein Geld auf dem Sparbuch oder kauft Staatspapiere. Natürlich kann man das Risiko höher halten oder moderater kalibrieren. Die Auswahl der richtigen Aktie zum richtigen Zeitpunkt bleibt aber immer zentral. Auenland Invest wendet meist eine sinnvolle und abgewogene «Middle-Risk-Strategie» an, bei der eine Rendite von 10% pro Jahr nicht unrealistisch ist und das Risiko moderat gehalten wird. In den vergangenen 5 Jahren wurden durchschnittlich über 20% Rendite p.a. erreicht.

## 3 Aktienselektion

---

Bei der Aktienselektion gilt es eine Vielzahl von Faktoren zu beachten. Grundsätzlich unterscheiden wir grob drei Arten der Aktienselektion:

1. Wachstumsaktien: Ein Unternehmen hat sich bereits am Markt etabliert oder hat gute Chancen, sich am Markt durchzusetzen. Dafür verfügt es über geeignete Produkte, Strategien und Mitarbeiter.
2. Turnaround-Aktien: Ein Unternehmen ist zum Beispiel durch Management-Fehler in die Krise gerutscht, es wurden aber die richtigen Schritte eingeleitet und die Wahrscheinlichkeit ist gross, dass man auf die Erfolgsstrasse zurückkehren kann.

3. Unterbewertete Aktien: Ein Unternehmen steht gut da, aus irgendeinem Grund honoriert der Markt dies aber aktuell nicht. Das kann daran liegen, dass die meisten Anleger einem Modetrend folgen (z.B. Internet-Hype, Technologieblase Ende der 90er Jahre) und die traditionellen Branchen vernachlässigen. Oder es kann zum Beispiel auch daran liegen, dass aufgrund einer (z.B. Finanz-) Krise der gesamte Aktienmarkt in teilweise irrationaler Weise in Mitleidenschaft gezogen wird.

«Die Aktie ist ein ethisch hoch stehendes und das langfristig am besten rentierende Anlageinstrument.»

## 4 Makrofaktoren

---

Wichtig: Die Aktienselektion muss auf dem Fundament einer gründlichen und umfassenden Analyse der Makrofaktoren aufbauen:

### 4.1. Markttrend

---

Auch wenn man eine gute Aktie zu Beginn eines Markt-Abschwungs kauft, wird man ziemlich sicher ins Minus kommen. Deshalb gilt es, den Markttrend einzuschätzen. Stehen wir am Anfang oder am Ende eines Marktaufschwungs oder -abschwungs oder in der Mitte? Es kann sicherer sein Aktien zu kaufen, wenn ein langer Marktabschwung vorangegangen ist und es momentan eigentlich immer noch sehr düster aussieht, als wenn die Wirtschaft rasant wächst und sich die Medien mit Superlativen überbieten: Das Risiko einer Enttäuschung der hohen Erwartungen steigt dann. Wichtig: wie schlecht sind die Aussichten wirklich im Verhältnis zu den schon schlechten Erwartungen der Marktteilnehmer (oder umgekehrt). Aktien kaufen ist auch das Abschätzen, ob die im Kurs «eingearbeiteten» Erwartungen höher oder tiefer sind als die tatsächlich zu erwartende Zukunft. Das ist natürlich nicht einfach und erfordert viel Erfahrung sowie dass man sich

der zahlreichen Psycho-Fallen am Markt bewusst ist.

Verdeutlicht ausgedrückt: Der Aktienmarkt dreht bevor sich KLARE Zeichen für eine Entschärfung der realen Wirtschaftslage ergeben. Wenn man wartet, bis die Wirtschaft wieder wächst und alles nach oben zeigt, dann ist scheinbar das Risiko geringer. Je nachdem wie viel Erwartung dann schon wieder in den Kursen drin ist, steigt dann aber das Enttäuschungsrisiko. Enttäuschungen – also Ereignisse, die unter den Erwartungen liegen – lassen die Kurse auch dann einbrechen, wenn die Neuigkeiten eigentlich noch sehr gut sind, aber halt unter den Erwartungen.

Wenn sich die Medien mit (übertriebenen) Depressions-Szenarien zu überbieten beginnen – weil sie darin eine gute «Story» sehen, naht vielleicht eher ein guter Einstiegszeitpunkt. Da man den perfekten Einstiegszeitpunkt sowieso nicht erwischt, muss der Investor nach strengen strategischen Regeln handeln. Sonst wird er von den Ereignissen und Emotionen am Markt überrannt und kann nur noch reagieren, statt zu agieren. Es empfiehlt sich etwa in mehreren Tranchen einzusteigen (und auch auszustiegen). Nur so hat man langfristig einen vernünftigen Einstiegs- und Ausstiegs-(Durchschnitts)-Preis. Denn es geht nicht darum, einen einmaligen

«Lucky Punch» zu landen, um beim nächsten Mal wieder falsch zu liegen. Vielmehr ist es das Ziel, langfristig, jährlich eine gute Rendite zu erzielen.

Da die Börse der realen Entwicklung oft Monate vorausseilt, versucht der Investor mit Weitsicht und vor allem langjähriger Erfahrung

«Die Aktienselektion muss auf dem Fundament einer gründlichen und umfassenden Analyse der Makrofaktoren aufbauen.»

gewappnet, das Ende des Tunnels über erste kleine Anzeichen zu sehen und steigt über mehrere Teilkäufe in den Markt ein. Es ist immer ein Abwägen der Chancen und Risiken.

Natürlich kann es auch Situationen geben, die einen dazu bewegen müssen, sich auch mal länger (mehrere Jahre) vom Markt zu verabschieden. Notorische Dauerpessimisten werden an der Börse aber kaum je Geld verdienen.

#### 4.2 Portfolio-Allokation:

---

In welche Währungen will man investieren? Eine ausgewogene Allokation macht Sinn, da Währungsschwankungen praktisch nicht vorhersehbar sind. Erste Priorität hat die Qualität der Unternehmung. Der Fokus liegt bei Auenland Invest auf CHF, EURO und US-Dollar. So halten wir das Währungsrisiko moderat.

#### 4.3 Politische Situation:

---

Immer unterschätzt werden politische Trends, kurzfristige oder langfristige Entwicklungen. Ein extremes Beispiel: Kriegsgefahr wirkt sich meist sehr negativ auf den Aktienmarkt aus. Sobald der Krieg aber losgeht, ist oft eine

«Erleichterung» am Markt zu beobachten. Das befreit den Markt wenigstens von der Unsicherheit: Gibt es Krieg oder nicht?

#### 4.4. Medien

---

Um erfolgreich zu investieren ist also eine unabhängige Sicht der Dinge sowohl im Kleinen als auch im Grossen von zentraler Bedeutung. Es gilt Trends zu erkennen, psychologische Mechanismen zu durchschauen, politische Lagen zu bewerten etc.. Da die Medien nicht die Wahrheit schreiben, sondern das, was sich aktuell noch gut macht oder vor allem gut verkauft, ist eine fundierte Kenntnis der Mechanismen in den Medien absolut unabdingbar.

Ansonsten ist man wie ein eine Fahne im Wind, die vom Tagesgeschäft der medialen Zünfte hin- und hergeworfen wird. Eine Skepsis gegenüber allem, was medial verbreitet wird ist angezeigt! Nur so ist auch die Erkennung von psychologischen Mechanismen (z.B. Herdentrieb, Wunschdenken, Subjektivität, Panik und Gier) möglich.

**Fazit:** Ein Kommentar von irgendjemandem in den Medien oder auch sonst wo ist prinzipiell immer WEDER RICHTIG NOCH FALSCH, sondern neutral zu sehen. Man muss

sich sein eigenes, unabhängiges Bild machen. Bezeichnenderweise ist es oft so, dass eine Vorhersage an der Börse umso unwahrscheinlicher wird, je mehr Leute sie vertreten: Wenn alle glauben, der Markt steigt, dann haben auch alle schon gekauft. Wer soll dann die Preise noch hochtreiben. Und umgekehrt.

«Eine Vorhersage an der Börse wird oft je unwahrscheinlicher, je mehr Leute sie vertreten.»

«Um erfolgreich zu investieren ist eine unabhängige Sicht der Dinge von zentraler Bedeutung.»