

AAP Investoren Brief Q3 2021

Solothurn, 14.10.2021

Performance

Daten per 30.09.2021

Jahr	AAP Zertifikat	SPI	MSCI World
2020 (Ab 16. Oktober)	+ 4%	+ 5.87%	+ 10.43%
2021 (YTD)	+ 7.08%	+ 12.67%	+ 11.77%
Gesamtpformance (Seit Lancierung)	+ 11.37%	+ 19.5%	+ 23.42%
Annualisierte Rendite	+ 11.89%	+ 20.42%	+ 24.45%

Quellen: Markets Insider (Financial Times), UBS Quotes, ZKB

«Gegen den Strom schwimmen»

Liebe Kundinnen und Kunden (nachfolgend Kunden)

Liebe Investorinnen und Investoren (nachfolgend Investoren)

Unser Referenzportfolio hat ein Performance schwaches Quartal hinter sich und weicht entsprechend von den Vergleichsindizes ab. Das ist eigentlich eine gute Nachricht, denn als aktiver Manager wollen wir den Index nicht abbilden, sondern uns vom Index lösen. Natürlich ist es unser Bestreben, uns positiv vom Index zu lösen, daher mit Renditen über dem Index und nicht darunter. Wir schwimmen aktuell gegen den Strom. Als überzeugte Langezeitinvestoren haben wir jedoch einen langen Atem und wir konzentrieren uns nicht auf einzelne Quartale. Unsere Kunden dürfen sich sicher sein, dass wir uns weder von Indexständen noch von einem Quartalsergebnis ablenken lassen. Dabei helfen uns diverse Konzepte, die wir verinnerlicht haben, wie u.a. das Verhalten von Mister Market.

1. Mister Market

In seinem Buch von 1949 «The Intelligent Investor» hat Benjamin Graham, der Vater des Value Investing, den Begriff «Mr. Market» ins Leben gerufen. Benjamin Graham macht dabei etwas was uns als Investoren sehr hilfreich sein kann: Er versinnbildlicht den Aktienmarkt zu einem Menschen, dem sogenannten Mr. Market. Dieser Mr. Market hat nach Graham manisch-depressive Züge mit folgenden Verhaltensmustern:

1. Er ist emotional, euphorisch, launisch
2. Ist oft irrational
3. Er macht ständig neue Angebote zum Erwerb oder zur Veräußerung der Firmenanteile.
4. Schwankt stark von Pessimismus zu Optimismus.

Ok, alles gut und recht, doch wie soll diese Beschreibung den Investoren helfen? Aus meiner Sicht mit dem Bewusstsein, dass der Aktienmarkt ein virtueller Ort ist, an dem sich echte Menschen treffen. Der Markt ist von Menschen gemacht und spiegelt daher die Emotionen, Erwartungen und Anreize der Teilnehmer wider. Das mag jetzt vielleicht banal klingen, doch es ist absolut zentral den Markt mit einer gesunden Distanz zu behandeln. Wie können wir eine gesunde Distanz zum Marktgeschehen aufbauen, um uns nicht von der Herde mitreißen zu lassen? Auch dazu hat Graham ein paar sehr exemplarische Bemerkungen:

1. Der Markt ist da, um uns zu bedienen und nicht um uns zu führen.
2. Kurzfristig ist der Markt ein Wahlautomat (voting machine), langfristig eine Waage (weighing machine.) → Kurzfristig geht es um die Beliebtheit von Aktien, die von der Herde gewählt werden, langfristig kommt es aufs Gewicht an, also darauf wie viel die Firma hinter der Aktie an Wert auf die Waage bringt.
3. Der Markt ist oft effizient, aber nicht immer.
4. Der Markt wird uns Möglichkeiten bieten Aktien tief zu kaufen und hoch zu verkaufen. (Wir müssen auf die pessimistische Stimmung warten, um günstig zu kaufen und danach auf die euphorische Stimmung warten um teuer zu verkaufen.)

Obwohl der Investmentstil von Benjamin Graham in seiner Ursprungsform heute kaum mehr Anwendung findet, hat er uns Investoren unglaublich wertvolle Konzepte geliefert, die noch lange Zeit bestehen werden. Das Konzept von Mr. Market ist simpel und nützlich zugleich.

2. Im Fokus: Alibaba

Wir haben im Mai dieses Jahres begonnen Alibaba zu kaufen. Im Verlaufe des zweiten und des dritten Quartals haben wir dazu gekauft. Aufgrund der politischen Neuausrichtung in China, konnten wir uns zu günstigen Preisen bei Alibaba einkaufen. Das politische Risiko bleibt, die guten Fundamentalzahlen des Unternehmens aus unserer Sicht auch.

Alibaba ist ein Investment ganz nach unserem Geschmack. Die Firma hat unter anderem gleich mehrere Wettbewerbsvorteile, welche es der Konkurrenz nicht leicht machen. Der grosse Marktanteil in Asien, die Marke Alibaba, die Skalierbarkeit des Geschäftsmodells, sind nur ein paar Beispiele. Das beeindruckende Alibaba Ökosystem (Verkauf, Logistik, Finanzierung, Marketing usw.) ist sehr gross und bindet die Kunden langfristig an die Plattform.

Die Firma bringt noch eine weitere Eigenschaft mit, die uns sehr gut gefällt: Die Eigenschaft als «ökonomischer Rogen.» Alibaba hat eine Vielzahl von neuen Geschäftsfeldern, die zwar ein grosses Potenzial haben, die aber das Hauptgeschäft nicht beeinträchtigen. Hier ein paar Beispiele: Fintech (Ant Group), KI, Venture Capital, Versicherungen, Medien, Cloud, Personal Assistent, Betriebssysteme und Social Media. Das erfolgsversprechendste Zusatzgeschäft ist das Cloud Geschäft. Alibaba ist bereits der grösste Anbieter von Cloud Lösungen in Asien und wächst mit 62% pro Jahr. Das Potenzial hier ist enorm. Die Erträge fließen noch garn nicht in die Erfolgsrechnung, denn das Cloudgeschäft ist aufgrund der hohen Investitionen noch nicht rentabel. Sobald die Cloudplattform von Alibaba weniger Investitionen braucht, wird die Rentabilität entsprechend hoch sein und massgeblich zum Gesamtgewinn beisteuern.

Auf der Zahlenseite präsentiert sich bei Alibaba ein zuverlässiges Bild, welches sich schon über mehrere Jahre sehen lässt. (Solides Umsatzwachstum, Solides Free Cash Flow Wachstum, Wachstum im Eigenkapital) Die Bilanz weist ein, um nicht materielle Vermögenswerte bereinigtes, Eigenkapital von 85 Mrd. USD aus.

Obwohl unser Alibaba Investment politische Risiken beinhaltet, sehen wir einen fairen Wert bei Alibaba von min. 300 USD mit weiterem Wachstumspotenzial in den nächsten Jahren.

3. Schlusswort

Ich danke der Leserschaft für das Interesse. Insbesondere bedanke ich mich bei meinen Kunden für ihre Treue und für das mir entgegengebrachte Vertrauen. Ich freue mich auf den Austausch mit Ihnen und wünsche allen viel Erfolg beim Investieren.

Freundliche Grüße



Giovanni Bartolotta

Geschäftsführender Partner Active Advisory Partners AG