



TARENO

INTERNATIONAL
ASSET MANAGERS

FONDSMANAGERBERICHT
CHARISMA (LI) FONDS GLOBAL
1. QUARTAL 2022





WERTENTWICKLUNG

Im Berichtsquartal betrug der **Anlageerfolg des CHARISMA Fonds -1.29%**. Damit war der CHARISMA Fonds deutlich widerstandsfähiger als die Peer Group von vier Fonds renommierter Schweizer Banken (-5.01% im Durchschnitt).

Folgende Aspekte haben massgeblich zu diesem den Umständen entsprechend guten Resultat beigetragen:

1. Auswahl von Aktien mit tiefem Marktrisiko (Beta)
2. Rund 10% Edelmetalle (hauptsächlich Silber und Platin) als Risikoausgleich (NAV +0.71%)
3. Keine Obligationen, welche unter den stark steigenden Zinsen leiden

UKRAINE

Direkt betroffen vom aggressiven Einmarsch der russischen Truppen in der Ukraine ist der Schweizer Getränkeflaschenhersteller **Vetropack Holding AG** (Kurs -25%, NAV -0.31%). Das Werk in Gostemel bei Kiew wurde durch militärische Aktionen stark beschädigt. In der Ukraine erwirtschaftete Vetropack im Jahr 2021 10 Prozent ihres Umsatzes. Die hohen Energiepreise werden die Produktionskosten der ganzen Gruppe massiv steigern. Falls die Verkaufspreise nur mit Verzögerung an die Kunden weitergegeben werden können, leidet die Betriebsgewinnmarge temporär. Das Unternehmen ist hauptsächlich mit Eigenkapital finanziert und war bereits vor der Krise günstig bewertet.

Den in Finnland domizilierten Reifenhersteller **No-kian Renkaat** hatten wir erst Anfang Quartal erworben. Er produziert hauptsächlich in Russland für den Export in den Westen und erzielte damit im Vergleich zur Konkurrenz deutlich höhere Margen. Der Aktienkurs fiel nach dem Einmarsch von 24 EUR auf 11 EUR.

Wir haben die Erholung auf 15.75 EUR zum Verkauf genutzt (NAV -0.48%), weil das Exportgeschäft wohl auf Jahre unterbunden wird. Nachdem das im Westen liegende Vermögen vieler Russen und der Russischen Zentralbank eingefroren wurde, droht umgekehrt die Enteignung westlicher Aktionäre von Beteiligungen an russischen Unternehmen.

METALLMINEN

Von den stark gestiegenen Metallpreisen haben die australischen Goldproduzenten **Oceanagold** (Kurs +29%, NaV +0.31%), **Newcrest Mining** (+14%, NAV +0.16%) und insbesondere der Eisenproduzent **Grange Resources** (+69%, NAV +1.14% im Quartal) profitiert. Bei letzterem hatten wir unsere Position Ende 2019 zu 0.23 AUD bezogen, im Jahr 2021 pro Titel 0.20 AUD Dividende erhalten und im Berichtsquartal zu 0.98 und 1.08 AUD die Hälfte der Position verkauft. Damit hat sich der investierte Betrag in gut zwei Jahren mehr als verfünffacht – notabene ohne Fremdkapitalhebel.

JAPAN

Enttäuscht haben unsere tief bewerteten japanischen Nebenwerte mit einem durchschnittlichen Kursverlust von rund -10% (NAV -0.99%), welcher jedoch zur Hälfte auf den Rückgang des Yen gegenüber dem CHF zurückzuführen ist. Im Gegensatz zu den Nationalbanken der USA und nun auch der EZB, macht die Japanische Nationalbank keine Anstalten die Zinsen zu erhöhen und z.B. den Deckel auf den 10-jährigen Zinsen von 0.25% zu lösen. Damit steigt die Nominalzinsdifferenz zu Lasten der japanischen Währung. Weil die Kerninflation in den USA auf 6% und in Europa auf 4% gestiegen ist (ohne Energie- und Lebensmittelpreise), sind die 1-jährigen Realzinsen in USD und EUR auf -5% pro Jahr gesunken.



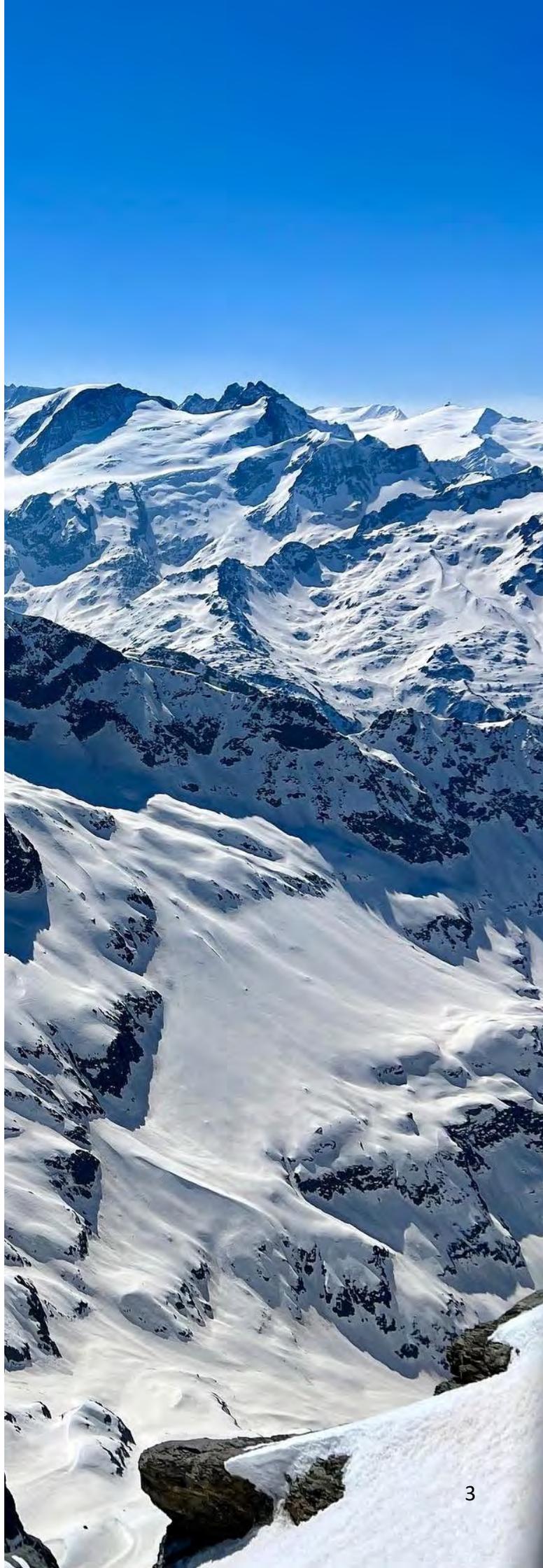
In Japan liegt die Kerninflation mit -1% immer noch im negativen Bereich und die Realzinsen sind noch positiv. Für uns haben japanische Aktien an Attraktivität gewonnen und wir haben zugekauft.

Negative Realzinsen reduzieren den realen Wert von Schulden und Bargeld. Wir setzen bevorzugt auf Unternehmen mit einem tiefen Finanzierungshebel und profitieren daher kaum von der Entwertung der Schulden. Unsere japanischen Unternehmen halten sogar oft einen hohen Nettobargeldbestand. Sinkende Realzinsen könnten dazu beitragen, dass das Bargeld vermehrt für Aktienrückkäufe oder Dividenden eingesetzt wird.

BIOTECH

Die Biotechwerte erlitten im Berichtsquartal weitere herbe Kursverluste (XBI Index -13%). Beim Indextief vom 14. März lag der Kursverlust zwischenzeitlich sogar bei -28%. Prächtig erholt hat sich **Eiger Biopharmaceuticals** (+62%, NAV + 0.83%). Ihr Medikament gegen virusbedingte Infektionserkrankungen wurde auch an Covid-19 Patienten getestet und konnte deren Spitalaufenthaltsdauer unabhängig von der Virusvariante um 50% reduzieren. Damit hat das Medikament gute Chancen auf eine beschleunigte Zulassung.

Oxford Biomedica hat uns mit einer durch Kapitalerhöhung finanzierten teuren Übernahme auf dem linken Fuss erwischt (Kurs -46%, NAV -0.64%). Weil wir diese Strategieänderung nicht für sinnvoll halten, haben wir die Hälfte unserer Position zu 7 £ verkauft (Einstandskurs 4.50 £). Zum Glück hatten wir im September 2021 praktisch auf dem Höchstkurs zu 16.40 £ unsere Position um 20% reduziert.



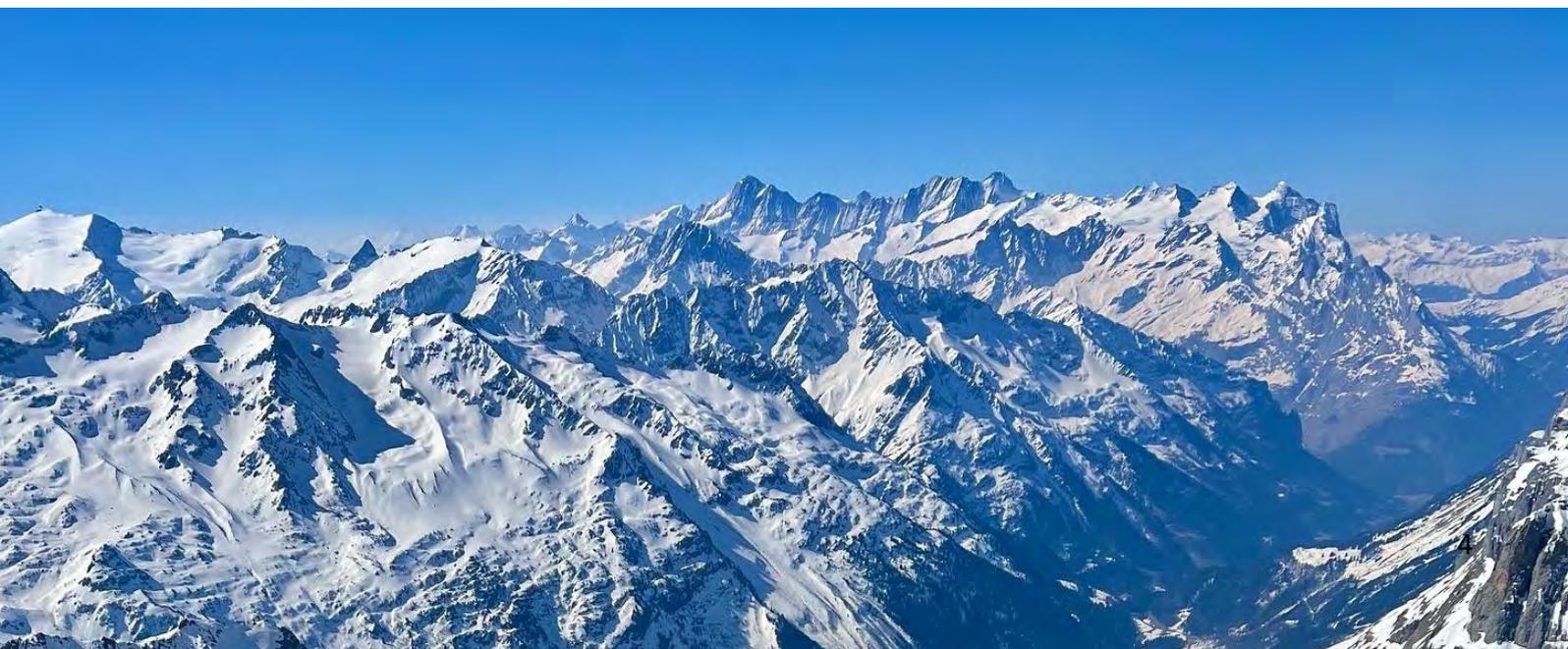
AUSBLICK

Aktien gelten grundsätzlich als Realwerte. Unternehmen können sich gegen Inflation schützen, indem sie ihre Verkaufspreise erhöhen. Dazu benötigen sie aber eine genügend starke Preissetzungsmacht. Diese wiederum hängt von ihrer Wettbewerbsposition ab. Margenstarke Unternehmen haben ihre Preissetzungsmacht bereits unter Beweis gestellt und leiden im Übrigen auch weniger unter Margenschwund. Das nachfolgende Beispiel soll die Auswirkung einer Kostensteigerung um 20% auf zwei Unternehmen ohne Preissetzungsmacht mit unterschiedlicher Gewinnmarge verdeutlichen:

	Ausgangslage			Nach 20% Kosteninflation		
	Umsatz	Kosten	Gewinn	Umsatz	Kosten	Gewinn
A	100	50	50	100	60	40
B	100	90	10	100	108	-8

Technologie- und Pharmaunternehmen haben in der Regel hohe Margen und eine hohe Preissetzungsmacht. Die meisten unserer kleinen Biotech Werte setzen ihre Preise erst in Zukunft fest und können diese entsprechend der Inflation anpassen.

Wir hatten im September den Technologiewert **Activision Blizzard** gekauft, welcher im Berichtsquartal von Microsoft ein Übernahmeangebot erhalten hat (+22%, NAV +0.22%). Falls dieses die hohen kartellrechtlichen Hürden nimmt, locken weitere 15% Kursgewinn. Weiter haben wir 1% in das deutsche Softwareunternehmen **SAP** investiert und prüfen laufend weitere Investments in Unternehmen mit hoher Preissetzungsmacht.



CHARISMA

AUTOR: MARKUS HÄNGGI

Markus Hänggi ist seit 2010 geschäftsführender Stiftungsrat der von ihm ins Leben gerufenen gemeinnützigen Schweizer CHARISMA Stiftung, welche auf nachhaltige Vermögensanlagen spezialisiert ist und ein Anlagekonzept für gemeinnützige Stiftungen auf Selbstkostenbasis entwickelt hat. Dieses wird seit dem Jahr 2012 mit dem CHARISMA Fonds erfolgreich umgesetzt. Seit April 2020 ist Markus Hänggi bei der Tareno AG für das Asset Management des CHARISMA Fonds zuständig.

m.haenggi@tareno.ch
+41 61 282 28 00
www.charisma.li

Tareno AG
St. Jakobs-Strasse 18
CH-4052 Basel



DISCLAIMER

Die Ausführungen und Angaben in dieser Publikation wurden von der Tareno AG nach bestem Wissen, teilweise aus externen (öffentlich zugänglichen) Quellen, welche die Tareno AG als zuverlässig beurteilt, ausschliesslich zu Informationszwecken zusammengestellt. Diese Publikation ist nicht das Ergebnis einer Finanzanalyse. Die Tareno AG und ihre Mitarbeiter haften nicht für falsche oder unvollständige Informationen sowie aus der Nutzung von Informationen und der Berücksichtigung von Meinungsäusserungen entstehende Verluste oder entgangene Gewinne. Die Ausführungen und Angaben begründen weder eine Anwerbung oder Aufforderung noch ein Angebot oder eine Empfehlung zum Erwerb oder Verkauf irgendwelcher Anlageinstrumente oder zur Vornahme sonstiger Transaktionen.

Ebenso stellen sie keinen konkreten Anlagevorschlag oder eine sonstige Beratung bezüglich rechtlicher, steuerlicher oder anderer Fragen dar. Eine positive Rendite einer Anlage in der Vergangenheit stellt keine Garantie für eine positive Rendite in der Zukunft dar. Die hier gemachten Ausführungen, Angaben und geäusserten Meinungen sind nur zum Zeitpunkt der Erstellung dieses Dokuments aktuell und können sich jederzeit ändern. Eine Vervielfältigung oder Reproduktion dieser Publikation, auch auszugsweise, ist ohne schriftliche Einwilligung der Tareno AG nicht gestattet. Die „Richtlinien zur Sicherstellung der Unabhängigkeit der Finanzanalyse“ der Schweizerischen Bankiervereinigung finden keine Anwendung.

Bilder: Unsplash, Marijke Vosmeer