



TARENO

INTERNATIONAL
ASSET MANAGERS

FONDSMANAGERBERICHT
CHARISMA (LI) FONDS GLOBAL
1. HALBJAHR 2022



WERTENTWICKLUNG

Im 1. Halbjahr 2022 betrug der **Anlageerfolg des CHARISMA Fonds -7.72%**. Unter Berücksichtigung der Tatsache, dass die meisten Anlageklassen stark gefallen sind (S&P 500 -20% in USD, FTSE World Government Bond Index -12%), zeigte sich der CHARISMA Fonds sehr widerstandsfähig. Auch die Peer Group von vier Strategiefonds renommierter Schweizer Banken verlor mehr als doppelt so viel an Wert wie der CHARISMA Fonds (im Durchschnitt -16%).

Folgende Aspekte haben massgeblich zu diesem im Vergleich sehr soliden Resultat beigetragen:

1. Auswahl von Aktien mit tiefem Finanzierungshebel und tiefem Marktrisiko (Beta)
2. Keine negativ verzinslichen Obligationen, welche unter den stark steigenden Zinsen litten

UKRAINE

Direkt betroffen vom Krieg in der Ukraine ist der Schweizer Getränkeflaschenhersteller **Vetropack Holding AG** (Kurs -29%, NAV -0.36%). 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 zudem die Produktionskosten der ganzen Gruppe massiv steigern. Dies führt zu einer tieferen Betriebsgewinnmarge, bis bei den Kunden höhere Preise durchgesetzt werden können. Das Unternehmen ist hauptsächlich mit Eigenkapital finanziert und wird die Krise überleben.

Den in Finnland domizilierten Reifenhersteller **Nokian Renkaat** hatten wir erst im Februar 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 bei 15.75 EUR zum Verkauf genutzt (NAV -0.48%), weil das Exportgeschäft wohl auf Jahre unterbunden wird. Zum Ende des Halbjahres stand der Kurs bei 10.43 EUR.

ASIEN

Unsere tief bewerteten japanischen Nebenwerte konnten sich in JPY gut halten. Der Währungsverlust des JPY zum CHF hat uns aber erheblich Performance gekostet (JPY in CHF -16%, NAV -1.79%).

Eine gute Diversifikation waren unsere Aktien in Festlandchina (Kursdurchschnitt +16%, NAV +1.08%) und Hongkong (+5%, NAV +0.14%). Anfang Mai investierten wir 1.2% des NAV in die Niederländische Beteiligungsgesellschaft **Prosus**. Wegen dem Abschlag von rund 40% auf den inneren Wert erhielten wir den stark gefallen chinesischen Technologiekonzern Tencent zu einem Abschlag von 20% und zusätzlich weitere interessante Beteiligungen gratis. Ende Juni gab Prosus bekannt, Anteile von Tencent zu verkaufen und mit dem Erlös eigene Aktien zurückzukaufen (Kurs am Ankündigungstag +16%, seit Kauf +42%, NAV +0.52%).

Auch das Lebensmittelunternehmen **China Starch Holdings** (+56%, NAV +0.65%) entwickelt sich sehr erfreulich. Unser Kursziel liegt nochmals +50% höher.

USA

Unsere langjährige Shortposition des **S&P 500 Future** haben wir je zur Hälfte im Mai bei 3910 und beim Juni Verfall zu 3663 geschlossen (NAV +1.59%).

Wir hatten im September den Technologiewert **Activision Blizzard** gekauft, der Anfang Jahr von Microsoft ein Übernahmeangebot erhalten hat (+24%, NAV +0.23%). Falls dieses die hohen kartellrechtlichen Hürden nimmt, locken weitere +20% Kursgewinn. Erst nach Bekanntwerden des Übernahmeangebots hat sich auch Berkshire Hathaway eine grössere Position gesichert.

BIOTECH

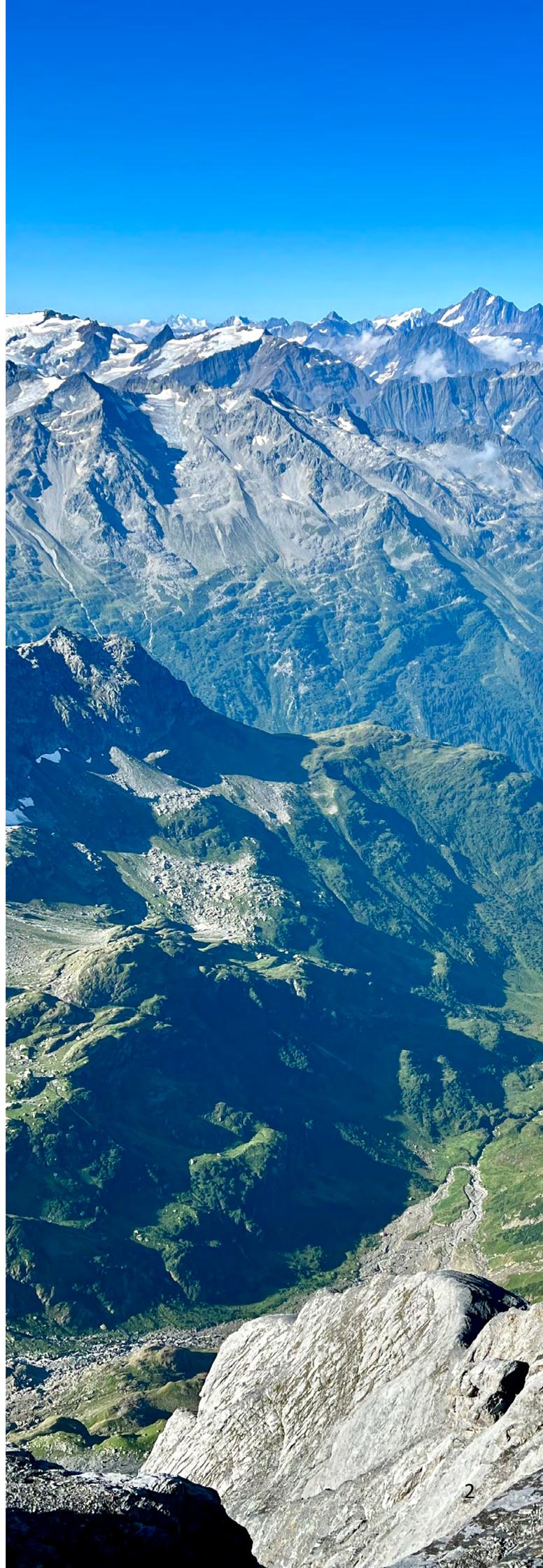
Die Biotechwerte erlitten im Berichtsquartal weitere herbe Kursverluste (XBI Index -34%, NAV -3.8%). **Oxford Biomedica** hat eine teure Übernahme mit einer Kapitalerhöhung finanziert (Kurs -67%, NAV -0.76%). Weil wir die Strategieänderung nicht für sinnvoll halten, haben wir die Hälfte unserer Position zu 7 £ verkauft. Dank Gewinnrealisation im September 2021 zu 16.40 £ hat die Position unter dem Strich zirka +0.6% zum NAV beigetragen.

Gut entwickelt hat sich **Eiger Biopharmaceuticals** (+27%, NAV +0.50%). 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.

METALLE UND MINENGESELLSCHAFTEN

Von den zwischenzeitlich verdreifachten Eisenpreisen hat das australische Unternehmen **Grange Resources** stark profitiert (Kurs +83%, NAV +1.43%). Wir hatten unsere Position Anfang 2020 zu 0.24 AUD bezogen und seither pro Titel ebenfalls 0.24 AUD Dividende erhalten. Im Berichtshalbjahr haben wir zwischen 0.98 und 1.60 AUD fast die ganze Position verkauft. Damit hat sich der investierte Betrag gut versechsfacht.

Die Edelmetalle **Silber** und **Platin** sanken im 2. Quartal mehr, als sie im 1. Quartal gestiegen waren (NAV -0.48%).



GELDPOLITIK

Die meisten Marktteilnehmer wurden von der stark gestiegenen Inflation überrascht (CPI Kerninflation USA +5.9%, EU +3.7%, CH +1.9%, JP +0.2%). Wir hatten den Inflationsanstieg und den zur Inflationsbekämpfung notwendigen Zinsanstieg zu früh erwartet und deshalb seit Jahren keine tiefverzinslichen Bonds gehalten.

Wer z.B. im Jahr 2014 100'000 CHF in die Schweizer Bundesanleihe mit 1.25% Zins und Rückzahlung im Jahr 2037 investierte, erzielte bis zum Höchstkurs von 140% im August 2019 neben dem Zinsertrag von 6'250 CHF einen Kapitalgewinn von 40'000 CHF. Beim Kurs von 119% Ende 2021 hatte sich der Kapitalgewinn halbiert. Ende Juni 2022 stand der Kurs wieder bei 100% und der ganze Kapitalgewinn hat sich verflüchtigt – nur die Zinseinnahmen sind geblieben. Unsere Peer Fonds haben rund 30% des Fondsvermögens in Obligationen investiert – allerdings überwiegend in solche mit kürzerer Laufzeit, die weniger zinssensitiv sind. Trotzdem haben sie zwischenzeitlich erhebliche Gewinne ausgewiesen, welche sich im Berichtshalbjahr wieder verflüchtigt haben. Dies erklärt einen Teil der beim Zinsanstieg schlechteren und nun besseren Performance des CHARISMA Fonds.

Die US-Notenbank hat die kurzfristigen USD Zinsen jüngst gleich um 0.75% auf 1.75% erhöht. Die Schweizer Nationalbank und die Europäische Zentralbank haben die Zinsen ebenfalls um 0.5% erhöht. Die Zinserhöhungen werden in den Medien überwiegend als restriktive Geldpolitik kommentiert. Dabei steht der EUR Zins erst bei 0% und der CHF Zins noch immer bei -0.25%. Die Geldentwertung (Zinsen abzüglich Inflation) war in der Vergangenheit noch selten so stark wie in den letzten 12 Monaten (USD -5.5%, EUR -4.2%, CHF -2.6%, JPY -0.2%). Gleichzei-

tig ist die Notenbankgeldmenge im Verhältnis zum Bruttosozialprodukt in allen genannten Regionen so hoch wie nie zuvor. Unter restriktiver Geldpolitik verstehen wir etwas anderes. Die Notenbanken zögern mit Rücksicht auf die hoch verschuldeten Staaten Zinserhöhungen so lange hinaus, wie die Märkte dies erlauben. Die Marktteilnehmer versuchen den stark negativen Realzinsen z.B. durch den Kauf von Immobilien auszuweichen. Dies bewirkt einen gewaltigen Wirtschaftsstimulus. Schwächt sich dieser ab, droht eine weltweite Rezession.

AUSBLICK

Bis Mitte 2021 war das Anlageuniversum von tiefer Inflation und hohen Vermögenspreisen geprägt.

Der CHARISMA Fonds hielt Nominalwerte im Umfang von rund 25% (10% Kontoeinlagen, 2% Obligationen und 13% Absicherung durch Verkauf des S&P 500 Future, welcher ökonomisch betrachtet Aktien gegen den Nominalwert USD tauscht).

Die hohe Inflation macht den realen Vermögenserhalt anspruchsvoll – insbesondere Kontoeinlagen sind weniger attraktiv. Deshalb haben wir die Nominalwerte auf 10% abgebaut und halten nun 80% Aktien und weiterhin 10% Edelmetalle. Unsere Peer Group von Strategiefonds hält im Durchschnitt rund 70% Aktien und 30% Nominalwerte. Weil wir uns auf Aktien mit tiefem Finanzierungshebel konzentrieren, ist das Marktrisiko des CHARISMA Fonds trotzdem tiefer (aktuell 58% gemäss historischem Beta).

Wir bevorzugen konjunkturresistente Unternehmen, welche ihre Gewinnmargen durch Preiserhöhungen vor Inflation schützen können. Mit den sinkenden Kursen sind diese günstiger zu haben.



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