



Bundesrätlich verordnete Massnahmen

Die vergangene Woche war geprägt von steigenden Zahlen von mit dem Covid-19 infizierten Menschen. Das Epizentrum hat sich nach Europa verlagert. Hier sind nun von jedem einzelnen Staat adäquate Massnahmen ergriffen worden. Es geht nun mit aller Klarheit darum, die Risikogruppen zu schützen und die dynamische Pandemie abzuflachen.

Dies wird viel von jedem Einzelnen an solidarischem Verhalten abverlangen. Nur schon durch die Verhaltensänderung, dem sogenannten «social distancing». Die Restriktionen sind einmalig, und auch nur von vorübergehender Dauer. Aber eine Gesellschaft misst sich bekanntlich ja daran, wie man mit den Schwächsten umgeht. Die bestmögliche Versorgung der Kranken und der Neuerkrankten steht im Vordergrund. Jeder wird aus dieser schwierigen Zeit lernen können, auch im Privaten.

Nicht nur die gesellschaftlichen, sondern auch die wirtschaftlichen Aktivitäten sind vorübergehend geschwächt. Vielleicht wäre es das Beste, wie alle Sport- und Kulturaktivitäten auch die Börsenaktivitäten vorübergehend stillzulegen. Denn das Finanzielle soll nie über der Bedrohung von Erkrankung und Tod stehen.

Wir bleiben zuversichtlich, dass wir diese Epidemie gesellschaftlich und wirtschaftlich überwinden können. Je konsequenter wir im Einzelnen handeln, desto rascher tritt der kollektive Erfolg ein und desto eher können wir zu einem «normalen» Alltag zurückkehren.

Die vorübergehenden Massnahmen haben kurzfristig auch schwerwiegende ökonomische Konsequenzen. Deshalb werden Mittel zur Verfügung gestellt, wie es in diesem Umfang noch nie der Fall gewesen ist. Zehn Milliarden Franken sind es in der Schweiz, eine unbeschränkte Anzahl Milliarden Euro in Deutschland.

Wir beteiligen uns nicht an der Spekulation, ob nun ein einzelner Aktienkurs heute etwas tiefer als morgen liegen wird – oder umgekehrt. Mit Ruhe und Besonnenheit verfolgen wir weiterhin unsere von der mittleren und längeren Perspektive geprägte Auswahl an Aktien und Anleihen. Dabei steht im Vordergrund, dass freie Cash Flows auch in rezessiven Phasen erzeugt werden und damit Dividenden auch in schwierigen Zeiten ausbezahlt werden können.

Krisenzeiten finden an den Kapitalmärkten kein gutes Echo. Der langfristige Blick geht verloren. In der vergangenen Woche haben die Aktien weltweit massive Einbussen erlitten. Im aktienbezogenen Swiss Market Index blieb Nestlé mit einem Minus von 11% der «Wochengewinner». Gold verlor innert einer Woche alles, was es seit einem halben Jahr zugelegt hat. Und selbst der anleihenbezogene Swiss Bond Index erlebte seine schlechteste Woche überhaupt. Deshalb ist es das Beste, wenn man erst in einem halben Jahr wieder ins Portfolio schaut.

Marktdaten

Aktienmärkte	Seit 31.12.19	
SMI	8'367.6	-21.2%
SPI	10'227.1	-20.3%
DAX €	9'232.1	-30.3%
Euro Stoxx 50 €	2'586.0	-31.0%
S&P 500 \$	2'711.0	-16.1%
Dow Jones \$	23'185.6	-18.8%
MSCI EM \$	891.2	-20.0%
MSCI World \$	1'881.6	-20.2%

Obligationenmärkte	Seit 31.12.19	
SBI Dom Gov TR	241.4	-2.3%
SBI Dom Non-Gov TR	115.9	-3.9%

Immobilienmärkte	Seit 31.12.19	
SXI RE Funds	413.1	-5.3%
SXI RE Shares	3'089.0	-5.6%

Rohstoffe	Seit 31.12.19	
Öl (WTI; \$/Bbl.)	31.7	-23.1%
Gold (CHF/kg)	46'808.6	-7.3%

Wechselkurse	Seit 31.12.19	
EUR/CHF	1.0571	-0.1%
USD/CHF	0.9517	+1.4%
EUR/USD	1.1107	-1.6%

Kurzfristige Zinsen	3M	Prog. 3M	Prog. 12M
CHF	-0.79	-0.9 - -0.7	-0.8 - -0.7
EUR	-0.43	-0.8 - -0.5	-0.6 - -0.4
USD	+0.84	+0.3 - +0.6	+0.6 - +0.8

Langfristige Zinsen	10-Jahre	Prog. 3M	Prog. 12M
CHF	-0.52	-1.2 - -0.8	-0.8 - -0.5
EUR	-0.61	-1.0 - -0.6	-0.7 - -0.4
USD	+0.96	+0.3 - +1.0	+0.9 - +1.4

Teuerung	2020P	2021P	2022P
Schweiz	+0.5%	+1.1%	+1.2%
Euroland	+1.2%	+1.8%	+1.9%
USA	+1.2%	+2.0%	+2.2%

Wirtschaft (BIP real)	2020P	2021P	2022P
Schweiz	+0.8%	+1.5%	+1.5%
Euroland	+0.8%	+1.8%	+2.0%
USA	+1.4%	+2.0%	+2.2%
Global	+2.5%	+3.2%	+3.2%

Thema der Woche: Unternehmensbewertungen schwanken

Uns ist klar, dass sich manche Kunden mehr Aktivitäten erhofft haben. Schliesslich gibt es Tage wie am letzten Freitag, da schwanken die Kurse bis zu 12% innerhalb weniger Stunden – selbst bei «schweren» Titeln wie Roche und Novartis, deren Marktkapitalisierung aussergewöhnlich hoch ist. Mal sieht es nach Schnäppchenjagd aus, dann nach kühler Verkaufslogik.

In einer Phase wie der aktuellen stellt sich immer die Frage, wie aktiv man sein soll. Durch die enormen Bewegungen ergeben sich Opportunitäten. Eine Opportunität von heute kann aber morgen bereits ein schlechter Kauf sein. Dies hat sich in den letzten Tagen eindrücklich gezeigt. Das Risiko, in diesen Tagen Transaktionen zu tätigen, ist sehr hoch. Dazu kommt, dass die Märkte derzeit keine ordentlichen Transaktionen mehr zulassen. Die Liquidität ist zusammengesackt. Stündlich ändert sich das Bild, geprägt von puren Emotionen. Wir sind am Mittwochabend mit dem Wirtschafts- und Finanzbeirat zusammengessen und haben die Lage ausführlich besprochen. Wir bleiben bei unserer Portfolioausrichtung und warten eine erste Beruhigung ab.

Wir versetzen uns damit auch in die Eigentümer-Rolle. Gründerfamilien und deren Nachfolger bei kotierten Familiengesellschaften haben in diesen Tagen keine einzige Aktie verkauft. Man hält die Aktie als Beteiligung, als Wertpapier, weil man von deren langfristigen Erfolg respektive Wert überzeugt ist.

Das unternehmerische Produktportfolio sieht fast überall immer noch gleich aus wie vor Monatsfrist, doch die Bewertungen an der Börse haben massiv geschwankt. Darüber, ob nun der Kurs vor einem Monat etwas hoch und heute tief ist, kann man immer philosophieren. Leben aber soll man vom Ertrag, von der Ausschüttung, d.h. von der Dividende. Diese betrachten wir in allen Unternehmen, in die wir investieren, als gesichert. Ebenso die Zinsen, dort wo wir in Anleihen investieren.

Robert Shiller hat seinen Nobelpreis für seine Beobachtungen rund um den «irrationalen Überschwang» verdient. Die wirtschaftlichen Ergebnisse schwanken von Jahr zu Jahr viel weniger als die Aktienkurse. Wir sind durch die Fallhöhe von mehr als -20% in einen sogenannten «Bärenmarkt» geraten. Dabei herrschte zuvor weder Euphorie noch Überschwang.

Genau deswegen dürfte die Bodenbildung noch andauern, die Märkte im Kerntrend aber eher wieder nach oben tendieren. Das wirtschaftliche Leben, auch wenn es derzeit lahm, wird wieder zurückkehren. Die Gesundheit der Risikogruppen aufrechtzuerhalten, ist nun unser aller Aufgabe. Dies wäre der allergrösste Erfolg.

Die wichtigsten Termine in der neuen Woche

17. März 2020	USA: Retail Verkaufszahlen Februar
18. März 2020	Eurozone: Kerninflation und Inflation Februar
19. März 2020	USA: Federal Reserve Offenmarktausschuss FOMC März
20. März 2020	China: Geldpolitischer Leitzinssatz März

Nachrichten

Liebe Leserinnen und Leser

In schwierigen Zeiten erhoffen sich Menschen von ihren Anführern wirksame Lösungen. Beim Vermögen halten wir uns daran, was derzeit die allermeisten institutionellen Anleger mit grossen Vermögen machen: Ruhe bewahren. Gerne verweisen wir Sie an dieser Stelle auf unseren Newsletter zur Lage in der Wirtschaft und an den internationalen Kapitalmärkten vom vergangenen Mittwoch, 11. März 2020.

Führung ist uns wichtig, ebenso Gelassenheit und Weitsicht. Gerne verweisen wir Sie an dieser Stelle auf unseren Newsletter zu den Vorkehrungen betreffend [Coronavirus in der Zugerberg Finanz](#) von heute Montag, 16. März 2020.

Nach der Ankündigung Trumps zur Einstellung des Flugverkehrs nach Europa war für meine Frau und mich klar, dass wir unsere Ferien in Hawaii abbrechen. Schon 12 Stunden nach dem Entscheid zur Rückkehr sassen wir im Flugzeug nach San Franzisko, und einen Tag später im letzten Flug der Swiss von San Francisco nach Zürich. Dieser war zu unserer grossen Überraschung halb leer.

Die Unsicherheit des Kabinenpersonals betreffend ihrer weiteren Zukunft muss enorm sein. Entsprechend beeindruckt war ich ob der Art und Weise, mit der man sich um uns gekümmert hat. Als wäre die Welt total in Ordnung. Diese Professionalität verdient allergrössten Respekt.

Herzlich, Timo Dainese

Alle hier veröffentlichten Angaben dienen ausschliesslich der Information und stellen keine Anlageberatung oder sonstige Empfehlung dar. Die vorliegende Publikation beruht unserer Auffassung nach auf als zuverlässig und genau geltenden, allgemein zugänglichen Quellen. Für die Richtigkeit und/oder Vollständigkeit der Informationen können wir keine Gewähr übernehmen. Diese Publikation richtet sich ausschliesslich an Kunden/Interessenten aus der Schweiz und die rechtlichen Hinweise im Impressum auf www.zugerberg-finanz.ch finden entsprechend Anwendung.

© Zugerberg Finanz AG, Lüssiweg 47, CH-6302 Zug, +41 41 769 50 10, info@zugerberg-finanz.ch, www.zugerberg-finanz.ch, Schlusskurse, Wirtschaftsdaten und Wirtschaftsprognosen per 13.03.2020. Wiedergabe nur unter Quellenangabe gestattet. Bilder: unsplash.com