



Generalversammlung der Zurich Insurance Group am 6. April 2023, Hallenstadion, Zürich (Foto: Walter Grimm)

GV Saison in vollem Gang

Gegenwärtig ist die Saison der Generalversammlungen (GV) in vollem Gang. Sie fällt erfreulich aus und kann manche Anlegerseele besänftigen. Wenn man eine Aktie als Huhn betrachtet und die Dividende als Eier, so empfehlen wir doch klar, sich nicht vom Gewicht des Huhns leiten oder gar irritieren zu lassen, sondern auf die Eier zu fokussieren. Denn das Gewicht des Huhns respektive der Aktienkurs kann von vielerlei abhängen, vor allem in der kurzen Frist auch von firmenspezifischen Faktoren wie ein veränderter Risikoappetit der Investoren, Verlustängste und geopolitische Spannungen. Fundamental betrachtet wird jedoch über viele Jahre hinweg ein allfälliger Unterschied zwischen der Gewinnentwicklung des Unternehmens und der Kursentwicklung einer einzelnen Aktie immer wieder geschlossen.

Ein reizvolles Bindeglied zwischen Gesamtgewinn und Aktienkurs ist die Dividende. Mancherorts sieht man noch so viel Wachstumspotenzial, dass nur 30% bis 40% des Gewinns ausgeschüttet und der restliche Teil thesauriert und damit in zukünftige Gewinnsteigerung investiert wird. Andernorts ist die Kapitalstärke dermassen hoch, dass eine weitere Kapitalakkumulation kaum mehr ökonomisch Sinn macht. In der Schweizer Versicherungsbranche gibt es gleich mehrere Unternehmen, die mit einer hohen Solvenzquote üppig mit Eigenkapital versehen sind und sich deshalb eine deutlich höhere Ausschüttungsquote leisten können.

Beispielsweise wurde am vergangenen Donnerstag an der GV der Zurich Insurance Group angesichts der sehr hohen Solvenzquote von 265% beschlossen, aus dem Bilanzgewinn 24.00 Franken Dividende pro Aktie auszuschütten. Die Aktie wird am 12. April 2023 ex Dividende gehandelt, was dann rund 430 Franken entspricht. Die Gutschrift auf das Konto unserer Kundschaft erfolgt (mit Abzug von 35% Verrechnungssteuer) ab 14. April 2023. Die aktuelle Dividendenrendite beträgt satte 5.6%. Das ist jedoch nur ein Aspekt. Der andere besteht darin, dass die Ausschüttung zuletzt von Jahr zu Jahr zugenommen hat, von 17 Franken (2017), 18 Franken (2018), 19 Franken (2019), 20 Franken (2020/21), 22 Franken (2022) auf nunmehr 24 Franken (+9%). Die Schätzung der Analysten lautet derzeit, dass die Dividende im Frühjahr 2024 bei 26 Franken liegen dürfte. Das entspräche einer Dividendenrendite von gar 6.0%.

Der Aktienkurs selbst liegt nur gerade 2% höher als zu Jahresbeginn. Das sieht kurzfristig bescheiden aus im Vergleich zur diesjährigen Kursentwicklung bei AXA (+10%) und Swiss Life (+23%). Doch wie gesagt, der Gap dürfte sich früher oder später wieder schliessen. Die Versicherungswerte sind erst gerade daran, sich von einer heftigen Verkaufswelle im Zusammenhang mit dem Zusammenbruch von zwei US-amerikanischen Regionalbanken und einer daraus abgeleiteten Befürchtung einer globalen Finanzkrise zu erholen.

Marktdaten

Aktienmärkte		Seit 31.12.22
SMI	11'230.1	+4.7%
SPI	14'648.1	+6.6%
DAX €	15'597.9	+12.0%
Euro Stoxx 50 €	4'309.5	+13.6%
S&P 500 \$	4'105.0	+6.9%
Dow Jones \$	33'485.3	+1.0%
Nasdaq \$	12'088.0	+15.5%
MSCI EM \$	984.4	+2.9%
MSCI World \$	2'790.1	+7.2%

Obligationenmärkte		Seit 31.12.22
SBI Dom Gov TR	202.4	+5.9%
SBI Dom Non-Gov TR	110.3	+1.4%

Immobilienmärkte		Seit 31.12.22
SXI RE Funds	447.6	+1.7%
SXI RE Shares	2'939.5	+1.4%

Rohstoffe		Seit 31.12.22
Öl (WTI; \$/Bbl.)	80.7	+0.5%
Gold (CHF/kg)	58'389.3	+7.7%

Wechselkurse		Seit 31.12.22
EUR/CHF	0.9880	-0.2%
USD/CHF	0.9045	-2.2%
EUR/USD	1.0922	+2.0%

Kurzfristige Zinsen			
	3M	Prog. 3M	Prog. 12M
CHF	1.41%	1.2%-1.3%	1.4%-1.6%
EUR	3.08%	2.5%-2.7%	3.2%-3.5%
USD	4.89%	4.8%-5.0%	4.4%-4.7%

Langfristige Zinsen			
	10-Jahre	Prog. 3M	Prog. 12M
CHF	1.15%	1.3%-1.5%	1.4%-1.6%
EUR	2.15%	2.4%-2.7%	2.7%-3.0%
USD	3.31%	3.6%-3.9%	3.3%-3.6%

Teuerung			
	2022P	2023P	2024P
Schweiz	2.8%	2.3%	2.0%
Euroland	8.5%	6.0%	2.2%
USA	8.0%	4.0%	2.5%

Wirtschaft (BIP real)			
	2022P	2023P	2024P
Schweiz	2.2%	0.8%	1.5%
Euroland	3.3%	1.0%	1.0%
USA	1.9%	1.0%	1.0%
Global	3.0%	2.2%	2.4%

Thema der Woche: Versicherungen im Portfolio



Generalversammlung der Zurich Insurance Group am 6. April 2023, Hallenstadion, Zürich (Foto: Walter Grimm)

Bei **Versicherungen** steht der Begriff «sicher» mitten im Wort. Wir sind in der Tat überzeugt, dass Versicherungen einen soliden Baustein in einem Portfolio bieten. Dabei glauben wir, dass Versicherungsaktien wie auch -anleihen attraktiv sind. Gerade in einer Zeit von Ungewissheiten ist man um solide Bausteine im Portfolio dankbar.

Das Ansteckungsrisiko von jüngsten Bankereignissen auf die Versicherungsbranche halten wir für äusserst gering. Beispielsweise gibt es im Gegensatz zu Banken kein empirisch fundiertes «Run» Risiko für Versicherungen. Das Versicherungsgeschäft wird von der Kundschaft vorfinanziert, d. h. die Prämieinnahmen erfolgen vor Beginn des Versicherungsschutzes. Auch im Bilanzmanagement sind Verfehlungen zwischen Aktiven und Passiven, wie das in einzelnen Banken der Fall war, sehr begrenzt. Versicherer können deshalb auch nicht zu Verkäufen von Anleihen im «unglücklichsten» Moment gezwungen werden, d. h. das Illiquiditätsrisiko ist äusserst gering. Die Solvenzquoten sind hoch, und die Versicherer sind gut kapitalisiert.

Der jüngste, undifferenzierte Ausverkauf von Finanztiteln hat Mitte März dazu geführt, dass Anleihen und Aktien von ausgesprochen robusten Versicherern eine gute Gelegenheit boten, in die hohe Qualität auf eher tiefem Niveau zu investieren. Auch jetzt, bei rund 10% höheren Aktienkursen, hat sich unsere fundamentale Einschätzung gegenüber der Branche nicht verändert. Bei den Anleihen haben sich die Kurse bislang kaum wesentlich erholt.

Zum Bankengeschehen in den USA äusserte sich jüngst James Bullard, Präsident der Federal Reserve Bank of St. Louis. Der Einbruch der Rückzahlungsrenditen bei den US-Schatzanleihen mildere die Gesamtlage wesentlich. Auch der legendäre 67-jährige Jamie Dimon, CEO von JPMorgan Chase & Co. und einziger CEO, der schon in der Finanzkrise 2008 am Ruder einer Grossbank stand, fand, dass man sich «am Ende dieser partikulären Krise» befinde. Derartige Botschaften nahmen die Kapitalmärkte gerne auf. Der Swiss Market Index startete positiv ins zweite Quartal und schloss die letzte Woche bei 11'230 Punkten (+1.1%).

Die wichtigsten Termine in der neuen Woche

- 11. April 2023: China: Produzenten- und Konsumentenpreisentwicklung März
- 12. April 2023: Indien: CPI Konsumentenpreisentwicklung März
- 13. April 2023: Eurozone / Grossbritannien: Industrielle Produktion Februar
- 14. April 2023: USA: University of Michigan Sentiment April

Veranstaltung

Zugerberg Finanz Wirtschafts- und Börsenausblick – Juni 2023

Am **Donnerstag, 15. Juni 2023** und **Dienstag, 20. Juni 2023** findet im Theater Casino in Zug sowie im KKL in Luzern die 31. Ausgabe des Zugerberg Finanz Wirtschafts- und Börsenausblicks statt.

Durch das Programm führen **Timo Dainese**, Gründer und geschäftsführender Partner sowie **Prof. Dr. Maurice Pedergnana**, Chefökonom und geschäftsführender Partner der Zugerberg Finanz. Als diesmaliger Gastreferent nimmt uns **Prof. em. Dr. rer. nat. Lutz Jäncke** vom Institut für Neurowissenschaften der Universität Zürich auf eine faszinierende Reise mit und zeigt uns auf verständliche und unterhaltsame Weise, wie das Hirn unser Denken, Handeln und Fühlen beeinflusst – und dass dies manchmal nur am Rande mit Vernunft zu tun hat.

Die Informationsveranstaltung wird an folgenden drei Terminen durchgeführt:

Theater Casino Zug

- Donnerstag, 15. Juni 2023
10.00 bis ca. 12.15 Uhr
- Donnerstag, 15. Juni 2023
18.00 bis ca. 20.15 Uhr

KKL Luzern

- Dienstag, 20. Juni 2023
18.00 bis ca. 20.15 Uhr

Merken Sie sich das Datum bereits vor. Das Programm und die Möglichkeit zur Anmeldung werden zu einem späteren Zeitpunkt über den Veranstaltungsbereich unserer Webseite abrufbar sein.

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, Daten per 06.04.2023. Bilder: Walter Grimm