



## Guter Start in die zweite Jahreshälfte

Das zweite Halbjahr 2024 startete gut. Wie erwartet erholten sich die französischen Aktien nach den entsprechenden Wahlen. Vinci und Engie (je +8%), Veolia Environnement (+7%) und Axa (+6%) sorgten gerade auch in den Dividendenlösungen für einen tollen Start in den Juli. Auch die US Tech-Giganten zeigten sich von ihrer starken Seite. Apple (+7%), Alphabet und Microsoft (je +5%) sowie Amazon (+3%) lagen für einmal vor Nvidia (+2%).

Der konservativere Swiss Market Index (SMI) beendete die vergangene Woche bei 12'006 Punkten (+0.1% im Juli), derweil unsere aktienbezogenen Lösungen deutlich stärker anstiegen (z.B. Revo5 +1.3% respektive RevoDividenden +2.1%). Swiss Re (-4%) kam durch den Hurrikan Beryl etwas unter Druck. Emmi (+3%) versüsste sein Sortiment durch den Erwerb der französischen «Mademoiselle Desserts». Aktuell macht das Dessert-Geschäft bei Emmi nur 9% des Umsatzes aus. Nach dem Vollzug der angekündigten Übernahme wird diese Nische rund 17% zum Gesamtumsatz beitragen. Die Internationalisierung ist unter dem vormaligen CEO und heutigen VR-Präsident Urs Riedener zum strategischen Ziel erklärt worden. Emmi macht fast 60% des Konzernumsatzes von rund 4.2 Milliarden Franken im Ausland und achtet dabei, sich in margenstarken Nischen zu etablieren.

Partners Group (+5%) stieg, weil der Kurs offensichtlich in einem Tief liegt und nur schon gering positive Nachrichten sich stark auswirken. Noch immer dreht sich der Kurs um das Niveau von Jahresbeginn. Aus kurzfristiger Sicht mag das folgerichtig sein, denn die Kundenneugelder und erfolgsabhängigen Gebühren dürften sich im ersten Halbjahr nicht mehr aussergewöhnlich stark entwickelt haben. Aber global tiefere Leitzinsen vermitteln eine attraktive mittelfristige Zukunft für diverse Privatmarkt-Investments, die in den Jahren 2025 bis 2027 mit Gewinn veräussert werden können. Der Kurs verfügt somit über ein starkes Aufholpotenzial, auch gegenüber seinen Wettbewerbern. Bei einer interessanten Gewinnrendite von 5.0% (2025e) und 5.9% (2026e) wundert es nicht, dass erst kürzlich zwei prominente Finanzhäuser ihre Kursziele für Partners Group nach oben schraubten.

Die Bankanalysten der Zürcher Kantonalbank schraubten die Gewinnerwartungen an Swissquote (+5%) in die Höhe. Die sinkenden Zinsen sorgen zudem für mehr Aufmerksamkeit unter den attraktiven kleineren und mittleren Unternehmen, die im bisherigen Jahresverlauf weltweit den sogenannten «Large Caps» hinterherliefen. Deren Aufholpotenzial ist kapitalmarktbezogen immer besonders ausgeprägt, wenn sich die Zinskurve normalisiert und die Finanzierungskosten sinken. Bossard (+6%), Accelleron Industries (+5%) und BKW (+4%) fallen in diese Kategorie. Doch dürfte dies erst der Start in die gute zweite Jahreshälfte sein.

## Marktdaten

Aktienmärkte	Seit 31.12.23	
SMI	12'006.1	+7.8%
SPI	16'013.6	+9.9%
DAX €	18'475.5	+10.3%
Euro Stoxx 50 €	4'979.4	+10.1%
S&P 500 \$	5'567.2	+16.7%
Dow Jones \$	39'375.9	+4.5%
Nasdaq \$	18'352.8	+22.3%
MSCI EM \$	1'104.9	+7.9%
MSCI World \$	3'580.9	+13.0%

Obligationenmärkte	Seit 31.12.23	
SBI Dom Gov TR	215.0	+0.1%
SBI Dom Non-Gov TR	116.5	+1.3%

Immobilienmärkte	Seit 31.12.23	
SXI RE Funds	493.3	+6.7%
SXI RE Shares	3'297.1	+2.7%

Rohstoffe	Seit 31.12.23	
Öl (WTI; \$/Bbl.)	83.2	+16.1%
Gold (CHF/kg)	68'886.3	+23.4%

Wechselkurse	Seit 31.12.23	
EUR/CHF	0.9709	+4.5%
USD/CHF	0.8957	+6.5%
EUR/USD	1.0840	-1.8%

Kurzfristige Zinsen	Seit 31.12.23		
	3M	Prog. 3M	Prog. 12M
CHF	1.21%	1.7%-1.9%	1.2%-1.3%
EUR	3.71%	3.7%-4.0%	3.0%-3.2%
USD	5.31%	5.3%-5.5%	4.0%-4.3%

Langfristige Zinsen	Seit 31.12.23		
	10-Jahre	Prog. 3M	Prog. 12M
CHF	0.69%	0.7%-1.0%	0.8%-1.1%
EUR	2.53%	2.2%-2.5%	2.0%-2.2%
USD	4.28%	3.6%-3.8%	3.0%-3.3%

Teuerung	Seit 31.12.23		
	2022	2023	2024P
Schweiz	2.8%	1.5%	1.3%
Euroland	8.5%	2.6%	2.2%
USA	8.0%	3.0%	2.0%

Wirtschaft (BIP real)	Seit 31.12.23		
	2022	2023	2024P
Schweiz	2.2%	1.3%	1.6%
Euroland	3.3%	1.2%	1.8%
USA	1.9%	2.6%	2.0%
Global	3.0%	2.9%	3.0%

## Thema der Woche: Veränderte Perspektiven



Die geldpolitische Entwicklung verbessert sich weiterhin. Während die Inflation in Europa praktisch auf das Zielniveau zurückgekehrt ist, zeichnet sich dies nun auch in den USA ab, wo es im September zur ersten Zinssenkung kommen dürfte. Das verbessert dort das Kurspotenzial – insbesondere am kürzeren Ende der Zinsstrukturkurve.

Auch an den Aktienmärkten verändern sich die Perspektiven. Im bisherigen Jahresverlauf konzentrierte sich die gegenwärtige Aufwärtsbewegung vor allem auf wenige Tech-Giganten. Rechnet man aus dem S&P500 (+1.7% seit Jahresbeginn) die «Glorreichen 7» heraus, liegt die Performance des breiten US-Aktienmarktes (+7.5%) sogar unter jener des SMI (+7.8%). Auch deshalb halten wir an unserem Schweizer Fokus fest, denn er bietet Perspektiven, ohne unnötigen Wechselkursrisiken ausgesetzt zu sein. Zudem wird das Portfolio aktiv mit den hoffnungsvollsten Tech-Giganten ergänzt, die ihre stolzen Bewertungen durch konkrete Ergebnisse rechtfertigen.

In der Marktkapitalisierung liegen inzwischen Microsoft (3'475 Milliarden Dollar) und Apple (3'471 Milliarden Dollar) praktisch gleich – vor Nvidia (3'095 Milliarden Dollar). Das sind mit menschlichen Sinnen nicht mehr fassbare Dimensionen. Doch die Entwicklung kann durchaus noch eine Weile weitergehen, denn die Gewinnerwartungen sind bislang erfüllt und/oder übertroffen worden. Um das Jahr 2000, als die Internet-induzierte Technologiebörse Nasdaq ihren ersten Höhepunkt erreichte, dauerte es bei Microsoft letztlich 140 Monate (fast 12 Jahre!), bis Gewinnerwartungen und Gewinne wieder im Lot waren. Manche damals hochgelobte Unternehmen überschritten ohnehin nie die Gewinnschwelle.

Daran gemessen liegen wir heute in einer völlig neuartigen Umgebung. Die Welt ist längst digitalisiert, und Daten als Rohstoff sind wichtiger als alle Ölfässer zusammen geworden. Die Tech-Giganten machen enorme Gewinne in jeder einzelnen Sekunde. Derzeit sind es im Durchschnitt nur gerade 17 Monate, bis grosse US-Technologieunternehmen wie Microsoft die Gewinnerwartungen der Analysten erfüllen und eine faire Bewertung – gemessen am Median des 12 Monats-Kurs/Gewinn Verhältnisses – erreichen. Microsoft wird derzeit mit einem KGV von 30 (2026e) und 25 (2027e) gehandelt. Das ist angesichts des Wachstumspotenzials nicht sonderlich hoch. Denn die tatsächlichen Möglichkeiten von Künstlicher Intelligenz sind hier erst bescheiden einberechnet.

## Die wichtigsten Termine in der neuen Woche

8. Juli 2024	Japan: Handels- und Leistungsbilanz Mai
10. Juli 2024	China: Produzenten- und Konsumentenpreisindex Juni
11. Juli 2024	Deutschland und USA: Inflation und Kerninflation Juni
12. Juli 2024	USA: University of Michigan Konsumenten-Sentiment Juli

## Veranstaltungen

**Informationsveranstaltung für Privatpersonen – Vortragssprache Schweizerdeutsch – Geld anlegen ist auch Vertrauenssache**

Am **Dienstag, 27. August 2024** findet bei uns im Lüssihof unsere nächste **Informationsveranstaltung für Privatpersonen** statt. Dieser Anlass richtet sich primär an Interessierte, die uns näher kennenlernen möchten.

Weitere Informationen und die Möglichkeit zur Anmeldung finden Sie hier:

[Zur Anmeldung](#)

### Zugerberg Finanz Wandertag – August 2024

Am **Freitag, 30. August 2024** findet der nächste Zugerberg Finanz Wandertag statt. Ob Gross oder Klein, mit Freunden oder Freundinnen, als Gruppe oder alleine unterwegs – die Zugerberg Finanz Wandertage sollen für alle ein Erlebnis sein. Für das Programm und die Möglichkeit zur Anmeldung klicken Sie hier:

[Zur Anmeldung](#)

### Zuger Messe 2024

Wir sind auch in diesem Jahr wieder an der Zuger Messe präsent. Die grösste Herbstausstellung für Handel und Gewerbe in der Zentralschweiz findet von **Samstag, 26. Oktober bis Sonntag, 3. November 2024** auf dem Stierenmarktareal in Zug statt.

Wir freuen uns, Sie an der Zuger Herbstmesse auf einen Schwatz und ein Glas Wein begrüssen zu dürfen. Weitere Informationen folgen in Kürze [über unsere Webseite](#).

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](http://www.zugerberg-finanz.ch) finden entsprechend Anwendung. © Zugerberg Finanz AG, Daten per 05.07.2024. Bilder: stock.adobe.com