



Auf strukturelles Wachstum fokussieren

Die wirtschaftlichen Aussichten verbessern sich langsam. Entsprechend hält die positive Stimmung an den Märkten an. Auch wird schon kräftig ins kommende Jahr geblickt. In der Hoffnung auf einen Impfstoff gegen Covid-19 sind in vielen Ländern die Aktienkurse gestiegen. Europas Börsen liegen derzeit speziell im Trend. Europäische Unternehmen profitieren von der raschen Erholung im Exportmarkt China (+3.2% BIP-Wachstum im zweiten Quartal). Der Euro findet neuen Zuspruch unter den diversen Reservewährungen, und die Geld- und Fiskalpolitik überzeugt durch ihre raschen Beschlüsse. Am Montag gipfelten diese im Beschluss der Europäischen Union über ein «grünes» Konjunkturpaket in Höhe von 750 Milliarden Euro.

Der Stoxx Europe 600 zog in der vergangenen Woche um 1.6% an. Der Swiss Market Index (SMI) legte parallel um 1.8% auf 10'410 Punkte zu. Doch die Unterschiede bei den einzelnen Aktien war frappant. In London beispielsweise sackte die Luxusmarke Burberry (37% unter dem Jahreshöchst) zusammen. Dessen Umsatz ist im letzten Quartal um 45% eingebrochen und für das laufende Quartal wird eine weitere Einbusse erwartet. Deshalb halten wir seit längerem keine Luxusgüter-Unternehmen mehr in unseren Portfolios, auch nicht die SMI Werte Swatch und Richemont. Swatch musste erstmals einen Halbjahresverlust in Kauf nehmen.

Lonza, dessen fünf grösste Aktionäre aus den USA stammen und der von der Kooperation mit der US-Biotechfirma Moderna mit einer grossangelegten Impfstoffproduktion in Zusammenhang gebracht wird, legte noch leicht zu und handelt inzwischen als «fair gepreist» 55% höher als zu Jahresbeginn. Die Aktien von Partners Group handelten zuletzt wieder auf dem Niveau des Jahresbeginns. Die hohen Erwartungen wurden erfüllt, der Ausblick bleibt solid und strukturell von einem starken Wachstum geprägt. Es sind immer noch US-Pensionskassen, die Teile ihrer riesigen Vorsorgevermögen aus kotierten Aktien und Obligationen in privatmarktliche Pendants umschichten. Hinzu kommen inskünftig private US-Vorsorgegelder, weil die Anlagerestriktionen gelockert werden.

Immer wieder beobachten wir, dass im Nachrichtenfluss zu viel Wert auf Kurzfristiges und Nebensächliches gelegt wird. Uns interessiert insbesondere, ob ein Geschäftsmodell robust und resilient ist und ob der zugrundeliegende Markt über Potenzial verfügt. Generell sind wir der Auffassung, dass vor lauter pandemischer Kurzsichtigkeit das langfristige Wachstumspotenzial in diversen Branchen unterschätzt wird. So steht beispielsweise den Versicherungen ein strukturelles Wachstum bevor. Erst rund 20% der Schaden- und Vorsorgerisiken auf unserem Planeten werden heute versicherungsbezogen abgedeckt. Wir sind überzeugt, dass viele Menschen beispielsweise in Indien und Indonesien mit zunehmendem Wohlstand auch nach einer adäquaten Versicherungsdeckung nachfragen werden.

Marktdaten

Aktienmärkte		Seit 31.12.19
SMI	10'410.5	-1.9%
SPI	12'880.8	+0.3%
DAX €	12'919.6	-2.5%
Euro Stoxx 50 €	3'365.6	-10.1%
S&P 500 \$	3'224.7	-0.2%
Dow Jones \$	26'672.0	-6.5%
MSCI EM \$	1'055.1	-5.3%
MSCI World \$	2'293.9	-2.7%

Obligationenmärkte		Seit 31.12.19
SBI Dom Gov TR	237.4	+0.9%
SBI Dom Non-Gov TR	118.0	-1.3%

Immobilienmärkte		Seit 31.12.19
SXI RE Funds	426.5	-2.2%
SXI RE Shares	2'826.8	-13.7%

Rohstoffe		Seit 31.12.19
Öl (WTI; \$/Bbl.)	40.6	-33.3%
Gold (CHF/kg)	54'631.2	+15.5%

Wechselkurse		Seit 31.12.19
EUR/CHF	1.0727	-1.2%
USD/CHF	0.9386	-2.9%
EUR/USD	1.1428	+1.8%

Kurzfristige Zinsen			
	3M	Prog. 3M	Prog. 12M
CHF	-0.69	-0.8 - -0.6	-0.8 - -0.6
EUR	-0.44	-0.5 - -0.2	-0.2 - +0.0
USD	+0.27	+0.0 - +0.3	+0.0 - +0.3

Langfristige Zinsen			
	10-Jahre	Prog. 3M	Prog. 12M
CHF	-0.43	-0.6 - -0.4	-0.5 - +0.0
EUR	-0.48	-0.5 - -0.1	-0.5 - +0.0
USD	+0.63	+0.6 - +0.9	+0.6 - +0.9

Teuerung			
	2020P	2021P	2022P
Schweiz	-0.5%	+0.5%	+1.2%
Euroland	+0.5%	+1.0%	+1.5%
USA	+1.0%	+1.6%	+2.4%

Wirtschaft (BIP real)			
	2020P	2021P	2022P
Schweiz	-5.0%	+5.0%	+2.0%
Euroland	-6.6%	+6.0%	+1.6%
USA	-7.4%	+3.0%	+2.0%
Global	-6.0%	+5.4%	+3.5%

Thema der Woche: Die Dividendenaussichten im Hinterkopf behalten

Weil wir in unseren Portfolios ein Schwergewicht auf Zins- und Dividenden erträge legen, verfügen wir über ein relatives Übergewicht an Versicherungsaktien. Damit fühlen wir uns wohl, auch wenn die Branche im bisherigen Jahresverlauf nicht brilliert hat.

Ein Aushängeschild ist der global tätige Versicherer «Zurich». Mit Sach- und Lebensversicherung sowie Dienstleistungshonoraren ist das Geschäftsmodell ausgesprochen stabil. - Der Verwaltungsratspräsident hält den Pandemie-Härtetest jedenfalls für «gut bestanden». In einem Interview bestätigte Michel Liès, ein Versicherungsmathematiker mit 40jähriger Berufserfahrung, dass er weder die finanziellen Unternehmensziele noch die Dividendenausschüttung bis 2022 durch Corona bedroht sieht. Der Aktienkurs liegt bei knapp 350 Franken. Der Gewinn betrug 31 Franken und ausgeschüttet wurden 20 Franken. Das entspricht einer Dividendenrendite von 5.8% und lässt dem Unternehmen genügend Spielraum, um mit dem thesaurierten Gewinnanteil das Wachstum voranzutreiben.



Derartige Dividendenniveaus sind in einem Umfeld von langfristig negativen Zinsen besonders interessant. Beim Versicherer Helvetia liegt die Dividendenrendite bei 5.6%. Bei der kapitalstarken Swiss Life sind im Mai als Dividende bereits 15 Franken ausgeschüttet worden; in dieser Woche kommen 5 Franken als steuerbefreite Ausschüttung aus dem überschüssigen Kapital, das sich in der Holding angehäuft hat, dazu. Das ergibt insgesamt 20 Franken an Ertrag. Bei einem Aktienkurs von knapp 360 Franken sind das 5.6%. Auch da ist die ökonomische Dividendenkapazität vorhanden, um das gegenwärtige Niveau in den kommenden Jahren noch zu steigern.

Wir gehen für die kommenden Jahre somit nicht nur von soliden Dividendenströmen aus. Vielmehr dürfte die relative Attraktivität dazu führen, dass sich die Aktienkurse nach oben bewegen werden. Sie liegen weit unter ihrem Allzeithoch. Helvetia handelt immer noch 40% unter dem Höchstkurs vom 19. Februar 2020, bei Swiss Life sind es rund 30%.

Die wichtigsten Termine in der neuen Woche

- 21. Juli 2020 USA: Johnson Redbook Wachstumsindikator US-Einzelhandel Juli
- 22. Juli 2020 USA: Immobilienmarkt-Frühindikator Hypothekenanträge Juli
- 23. Juli 2020 Eurozone: Konsumentenvertrauen Juli
- 24. Juli 2020 Eurozone / Vereinigtes Königreich: Markit Einkaufsmanager PMI verarb. Gewerbe + Dienstleistungen Juli

Zugerberg Finanz Wandertag «Auf zum Zugerberg» – jetzt anmelden

Auszug: Am **Freitag, 21. August 2020** findet die 12. Ausgabe des Zugerberg Finanz Wandertags statt. Wir nehmen unseren wunderschönen Hausberg in Angriff. Die Wanderung ist ein grossartiges Erlebnis und bietet eine atemberaubende Sicht über Zug, den See, Unterägeri sowie die Zentralschweizer Alpen.

Die Gesamtlänge der Wanderung umfasst ca. 16 Kilometer mit einer reinen Wanderzeit von knapp 5 Stunden. Aufgrund der Länge und des anfänglich sehr steilen Aufstiegs ist die Wanderung nur für geübte und fitte Wanderinnen und Wanderer geeignet.

Weitere Details zur Route und dem Treffpunkt entnehmen Sie dem Flyer.

Flyer

Ob Gross oder Klein, als Familie, mit Freunden und Freundinnen, als Gruppe oder allein unterwegs, der Zugerberg Finanz Wandertag soll für alle ein Erlebnis sein. Wir freuen uns darauf, unterwegs mit Ihnen zu diskutieren, fachsimpeln oder einfach ungezwungen zu plaudern.

Wandern auch Sie mit uns und melden Sie sich bis spätestens **14. August 2020** an. Weitere Informationen und die Möglichkeit zur Anmeldung finden Sie auf unserer Webseite.

Anmeldung

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, Daten per 17.07.2020, Bilder: Maurice Pedergnana.