



Eine Bodenbildung zeichnet sich ab

Die Schwankungen auf den Kapitalmärkten lassen nicht nach. Das Gute an der beobachteten Volatilität besteht darin, dass sich die Auf- und Abwärtsbewegungen inzwischen in der Waage halten. Die relativ tiefe Volatilität des Leitindex von 15.7% deutet zudem auf eine nachhaltige Bodenbildung hin. Die Distanz zum Jahrestiefst von 10'349 Punkten vom 17. Juni hat sich jedenfalls stabilisiert. Unter dem Strich gewann der Swiss Market Index (SMI) in der vergangenen Woche ein Prozent hinzu und beendete die Woche bei 11'096 Punkten. Das lag jedoch nicht an den Schwergewichten Nestlé, Roche, Novartis oder Zurich Insurance Group, deren Aktienkurse sich insgesamt kaum bewegt haben.

Substanziell veränderten sich dagegen in unseren Portfolios die Aktienkurse der Finanzdienstleister Partners Group (+12%) und Swissquote (+9%) sowie des Wohnimmobilienkonzerns Vonovia (+13%). Alle drei verfügen über ein beträchtliches Erholungspotenzial. Einzelne Portfolio-Werte wie PSP Swiss Property entwickelten sich praktisch gleich wie die US-Wertpapiere Apple, Thermo Fisher Scientific und KKR (je +5%). Spürbare Zuwächse erfuhren auch der Flughafen Zürich, der Lebensversicherer Swiss Life, der Warenprüfkonzern SGS, der Energiedienstleister BKW und der Baustoffzulieferer Sika (je +3%), während der weltgrösste Pharmazulieferer Lonza (-3%) und das Schweizer Kredithaus Cembra (-11%) das Schlusslicht unter den Einzeltiteln darstellten.

Die Flughafen-Aktie liegt lediglich 4% unter dem Jahresbeginn und profitiert nach zwei äusserst anspruchsvollen Pandemie Jahren zweifellos von der hohen Sommerreise-Frequenz. Unter vielen Flughäfen zählt der von Zürich zu jenen, welche die gegenwärtigen Herausforderungen am besten bewältigen können. Die zweite Infrastrukturaktie, die nebst Mautstrassen u. a. Flughäfen betreibt, ist der französische Vinci-Konzern. Auch diese Aktie liegt praktisch auf dem Jahresanfangs-Niveau. Vinci engagiert sich immer stärker im Bereich der erneuerbaren Energie. In der vergangenen Woche gewann Vinci einen hohen dreistelligen Millionen-Auftrag, um für zwei Windfarmen in der Nordsee einen Energiekonverter zu errichten und zu betreiben. Die Kapazität liegt bei 1.8 Gigawatt, ermöglicht die gesamte Stromversorgung einer Grossstadt wie Hamburg mit 1.8 Millionen Einwohnern und ist ein Vorzeigeprojekt der deutschen Energiewende.

Bei Sika, dem weltweit marktführenden Baustoffzulieferer, läuft weiterhin alles rund. Der Umsatz stieg im ersten Halbjahr um 19.5%, wobei die organische Wachstumsrate von 15.5% besonders imponierte. Der Bruttogewinn (EBIT) kletterte um 22.7% auf 842 Millionen Franken. 2022 dürfte erstmals ein Jahresumsatz von mehr als zehn Milliarden Franken erzielt werden. Sika bleibt unverändert zuversichtlich, von den Behörden grünes Licht für die MBCC-Akquisition zu erhalten. Der Abschluss der Transaktion ist für Ende 2022 vorgesehen und dürfte zu einer Wachstumsbeschleunigung in den folgenden Jahren führen.

Marktdaten

Aktienmärkte	Seit 31.12.21	
SMI	11'096.1	-13.8%
SPI	14'341.7	-12.8%
DAX €	13'253.7	-16.6%
Euro Stoxx 50 €	3'596.5	-16.3%
S&P 500 \$	3'961.6	-16.9%
Dow Jones \$	31'899.3	-12.2%
Nasdaq \$	11'834.1	-24.4%
MSCI EM \$	990.4	-19.6%
MSCI World \$	2'650.8	-18.0%

Obligationenmärkte	Seit 31.12.21	
SBI Dom Gov TR	206.9	-10.1%
SBI Dom Non-Gov TR	110.5	-7.5%

Immobilienmärkte	Seit 31.12.21	
SXI RE Funds	447.7	-13.7%
SXI RE Shares	3'114.4	-2.3%

Rohstoffe	Seit 31.12.21	
Öl (WTI; \$/Bbl.)	94.7	+25.9%
Gold (CHF/kg)	53'483.0	-0.4%

Wechselkurse	Seit 31.12.21	
EUR/CHF	0.9832	-5.2%
USD/CHF	0.9629	+5.5%
EUR/USD	1.0213	-10.2%

Kurzfristige Zinsen	3M	Prog. 3M	Prog. 12M
CHF	-0.20	-0.2 - +0.0	+0.3 - +0.5
EUR	+0.20	-0.3 - -0.1	+1.5 - +1.8
USD	+2.56	+2.2 - +2.5	+2.8 - +3.1

Langfristige Zinsen	10-Jahre	Prog. 3M	Prog. 12M
CHF	+0.72	+1.1 - +1.3	+1.2 - +1.5
EUR	+0.99	+1.5 - +1.6	+1.4 - +1.8
USD	+2.75	+2.9 - +3.2	+3.0 - +3.5

Teuerung	2021	2022P	2023P
Schweiz	+0.6%	+2.2%	+1.3%
Euroland	+2.6%	+3.0%	+2.3%
USA	+4.5%	+4.8%	+2.8%

Wirtschaft (BIP real)	2021	2022P	2023P
Schweiz	+3.0%	+2.8%	+2.5%
Euroland	+3.8%	+2.4%	+2.8%
USA	+5.5%	+2.2%	+2.2%
Global	+5.4%	+2.8%	+3.2%

Thema der Woche: Mehr positive Unternehmensnachrichten



Angsterfüllt warteten die Analysten auf die Halbjahresberichte. Diese fallen trotz einem äusserst anspruchsvollen Markt- und Wettbewerbsumfeld vorwiegend durch starke Umsatzzuwächse bei eindrucklichen Margenniveaus auf. Bei Lonza stieg beispielsweise der Umsatz im ersten Halbjahr um 16.8%. Die Bruttogewinn-Kernmarge erreichte hohe 33.1%. Das Management bestätigte sowohl die Gesamtjahresziele 2022 mit einer leicht verbesserten Marge wie auch den mittelfristigen Ausblick. Zu diesem Zweck werden hohe Investitionen getätigt, etwa mit dem Bau einer Grossanlage zur Medikamenten-Abfüllung im aargauischen Stein für eine halbe Milliarde. Das Unternehmen ist auch eine Jobmaschine. Aktuell beschäftigt Lonza rund 17'000 Mitarbeitende, rund 1'000 mehr als noch per Ende 2021. 500 der neuen Jobs wurden alleine am Stammwerk in Visp geschaffen, womit nun jeder dritte Konzernangestellte in der Schweiz tätig ist.

Aussergewöhnlich robust entwickelte sich auch der Aroma- und Riechstoffhersteller Givaudan – trotz angespannter Lieferketten und erheblicher Schwierigkeiten in China konnte der Margenrückgang in Grenzen gehalten werden. Im zweiten Quartal konnte das organische Umsatzwachstum mit 7.9% gegenüber dem ersten Quartal mit 4.8% deutlich gesteigert werden. Die Mittelfristziele 2025 wurden bestätigt.

Roche blickte auf ein sehr gutes erstes Halbjahr zurück und übertraf die Umsatz- und Margenprognosen, was insbesondere der Pharma-Sparte zu verdanken war und den Gewinn pro Aktie überproportional um 11% ansteigen liess. Trotzdem belies der wie gewohnt konservative Konzern den Ausblick für das Gesamtjahr unverändert – vielleicht auch, um dem designierten neuen Konzernchef Thomas Schinecker (Severin Schwan rückt zum Verwaltungsratspräsidenten auf) im Frühjahr 2023 einen guten ersten Jahresabschluss präsentieren zu lassen.

Der Nebenwert Cembra sorgte für solide Halbjahreszahlen und präsentierte einen Reingewinn, der deutlich über den Erwartungen lag. Die starke Performance geht u. a. auf sehr tiefe Rückstellungen für Kreditausfälle (-39%) zurück. Privatkredite verzeichneten eine höhere Marktnachfrage und das Kreditkartengeschäft wuchs primär durch die Lockerung der Pandemiebeschränkungen. Die Ziele bis 2026 wurden bestätigt, was bis dahin zu einer kumulierten Dividendenausschüttung in Höhe von 36% führen dürfte. Die Eigenkapitalrendite liegt bei 15.3% und die Kernkapitalquote bei hohen 18.8%, d. h. das Unternehmen ist gut gerüstet für eine Zukunft, die zusätzlich durch steigende Zinsmargen begünstigt wird.

Die wichtigsten Termine in der neuen Woche

25. Juli 2022:	USA: Chicago Fed National Activity Index Juli
27. Juli 2022:	USA: Federal Reserve Offenmarktausschuss-Sitzung Juli
28. Juli 2022:	USA: PCE Kerninflation und Inflation Juni
29. Juli 2022:	Schweiz: KOF ETHZ Konjunkturbarometer Juli

Kommentar

Beruhigende Erkenntnisse

Auch Novartis hat positive Signale zum zweiten Quartal 2022 und eine Bestätigung der Jahresziele («Umsatzzuwachstum im mittleren einstelligen Prozentbereich») abgegeben. In dieser Woche werden noch Nestlé, Holcim und Swiss Re vom ihrem Halbjahresergebnis berichten, doch zeichnet sich schon nach dem ersten Drittel der Berichterstattungen ab: Die Umsätze sind trotz grosser Herausforderungen überall gestiegen, teils hat sich im zweiten Quartal noch eine Beschleunigung ergeben. Die Margen hielten sich gut, insbesondere bei den marktführenden Unternehmen.

Die Lieferkettenprobleme machten sich in der Industrie stärker bemerkbar als im Dienstleistungssektor. Letzterer profitiert gegenwärtig von der verstärkten Reisetätigkeit. Aufgestaute Ersparnisse, wahrscheinliche Entlastungsprogramme für Bürgerinnen und Bürger von Portugal bis Finnland und hohe Auftragsvolumen bei niedrigen Lagerbeständen sowie die allmähliche Auflösung der pandemiebedingten Hindernisse in der Weltwirtschaft sorgen für ein hohes nominelles Wachstum.

Je nachdem, ob und wie lange die jüngste Abwärtsbewegung der Rohstoffpreise andauert, fällt die Inflation und vergrössert damit das reale Wachstum. Rohöl handelt wieder zu Preisniveaus wie in den frühen Märztagen. Die 95 Dollar pro Fass (WTI) sorgen dafür, dass die durchschnittlichen Benzinpreise insbesondere in den USA im Juli bereits um mehr als 10% gefallen sind. Der gesamte Rohstoffindex (Bloomberg Commodity Index) fiel und liegt inzwischen wieder auf dem Vorkriegsniveau. Das sind gute Vorzeichen für eine Moderation der Inflation und für einen vorsichtig optimistischen Blick auf den Herbst 2022.

Herzlich, Maurice Pedernana

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 22.07.2022. Bilder: stock.adobe.com.