



## Volatiler Start ins Schlussquartal 2021

Die ersten Handelstage im Oktober waren von anhaltend erhöhten Schwankungen gekennzeichnet. Es kam zu einer kleinen Achterbahnfahrt, gleich weltweit, mit ständigen Auf- und Abs. In kürzester Zeit wechselten die Meinungen: Pessimisten, Skeptiker und Optimisten bekamen allerlei Argumente für ihre Standpunkte. In China bleibt die spekulationsgetriebene Immobilienkrise ungelöst. Hingegen ist absehbar, dass der US-Kongress auch diesmal die selbstverursachte Schuldenobergrenze anheben wird. In Europa drehte sich die Diskussion häufig um Energiepreise, Inflation und eine allfällige Stagflation. Anleihen erzielten seit Quartalsbeginn weitere Kursverluste, weil sich weltweit die Zinsstrukturkurven einer weiteren Verteilung unterzogen. Auf zehnjährigen Anleihen liegen die Renditen in den USA wieder bei 1.6%, in Grossbritannien bereits bei 1.2%.

Unter dem Strich resultierte bis am Ende der vergangenen Woche für Aktien letztlich ein guter Start ins Schlussquartal. Weil eine Annäherung zwischen dem chinesischen Staatsführer Xi Jinping und dem US-Präsidenten Joe Biden in Aussicht gestellt wird, wagten es einige Investoren wieder, chinesische Aktien zu kaufen. Der weltgrösste Onlinehändler Alibaba legte seit Monatsbeginn (+12%) noch stärker zu als Tencent (+8%). Bei den US-Technologiewerten waren die Bewegungen auch mehrheitlich positiv. Google (+4%) sowie Nvidia und Apple (je +3%) nahmen eine andere Richtung als Facebook (-3%).

Nicht immer nehmen Aktienkurse und Unternehmensergebnisse die gleiche Richtung auf. Samsung Electronics ist ein diversifizierter Leader in verschiedenen Teilmärkten, u.a. in der Halbleiterindustrie. Der Umsatz im 3. Quartal ist auf ein Rekordniveau gestiegen, und der operative Quartalsgewinn war mit 12.3 Milliarden Franken der höchste seit drei Jahren. Motor hinter dem guten Ergebnis war die Halbleitersparte, welche etwa die Hälfte zum Gewinn beitrug. Bereits sorgen sich Analysten, dass die Chip-Preise bald wieder fallen könnten, und deshalb bewegt sich der Kurs sogar noch unter dem Jahresanfangswert. Dabei gibt es nebst Samsung und der taiwanesischen TSMC global kein einziges Unternehmen, das Logikchips im Kundendesign in der 3-Nanometer-Technologie produzieren kann. Und die Kundenschlange wird immer länger.

Der Swiss Market Index (SMI) vermochte seit Quartalsbeginn 1.1% zuzulegen – auf 11'765 Punkte (+9.9% seit Jahresbeginn). Seit Quartalsbeginn legte Roche (+5%) am stärksten zu. Roches Alzheimer-Wirkstoff «Gantenerumab», mit dem seit mehr als zehn Jahren geforscht wird, hat von der US-Zulassungsbehörde FDA den Status eines medizinischen Durchbruchs erhalten. Die in der Augenheilkunde verankerte Alcon-Gruppe (-4%) lag am unteren Ende der Skala. Die allermeisten SMI-Werte blieben trotz vorübergehenden Schwankungen wenig verändert.

Positiv in Szene zu setzen vermochte sich die Sika. Der Baustoffzulieferer überzeugte an seinem Kapitalmarkttag vollends – und bewies, weshalb er dem französischen Konkurrenten St. Gobain in vielerlei Hinsicht klar voraus ist.

## Marktdaten

Aktienmärkte		Seit 31.12.20
SMI	11'765.0	+9.9%
SPI	15'132.0	+13.5%
DAX €	15'206.1	+10.8%
Euro Stoxx 50 €	4'073.3	+14.7%
S&P 500 \$	4'391.3	+16.9%
Dow Jones \$	34'746.3	+13.5%
Nasdaq \$	14'579.5	+13.1%
MSCI EM \$	1'257.0	-2.7%
MSCI World \$	3'043.7	+13.1%

Obligationenmärkte		Seit 31.12.20
SBI Dom Gov TR	227.9	-5.2%
SBI Dom Non-Gov TR	119.7	-0.2%

Immobilienmärkte		Seit 31.12.20
SXI RE Funds	522.6	+8.1%
SXI RE Shares	3'162.5	+3.5%

Rohstoffe		Seit 31.12.20
Öl (WTI; \$/Bbl.)	79.4	+63.5%
Gold (CHF/kg)	52'396.1	-3.0%

Wechselkurse		Seit 31.12.20
EUR/CHF	1.0732	-0.7%
USD/CHF	0.9275	+4.8%
EUR/USD	1.1569	-5.3%

Kurzfristige Zinsen			
	3M	Progn. 3M	Progn. 12M
CHF	-0.76	-0.8 - -0.6	-0.8 - -0.6
EUR	-0.57	-0.6 - -0.5	-0.5 - -0.3
USD	+0.12	0.0 - +0.3	0.0 - +0.3

Langfristige Zinsen			
	10 Jahre	Progn. 3M	Progn. 12M
CHF	-0.10	-0.2 - 0.0	-0.2 - +0.1
EUR	-0.18	-0.2 - 0.0	0.0 - +0.2
USD	+1.61	+1.2 - +1.5	+1.6 - +1.9

Teuerung			
	2021P	2022P	2023P
Schweiz	+0.5%	+1.2%	+1.0%
Euroland	+1.7%	+1.5%	+1.5%
USA	+3.5%	+2.5%	+2.2%

Wirtschaft (BIP real)			
	2021P	2022P	2023P
Schweiz	+3.5%	+3.0%	+1.8%
Euroland	+4.4%	+4.6%	+2.2%
USA	+6.8%	+4.0%	+2.5%
Global	+6.2%	+4.7%	+3.8%

## Thema der Woche: Sika bestätigt die mittelfristigen Ziele



Sika-Testanlage für Betonrecycling «reCO2ver» (Foto: sika.com)

In der vergangenen Woche fand der Kapitalmarkttag 2021 von Sika statt. Das Motto war, dass sich Sika als Modernisierer des nachhaltigen Bauens versteht. So wurde das bahnbrechende Betonrecyclingverfahren («reCO<sub>2</sub>ver») von Sika in einer Testanlage in Zürich demonstriert. Das neue Konzept kann als Durchbruch im Betonrecycling angesehen werden und hat das Potenzial, einen wesentlichen Beitrag zu einer nachhaltigeren und kreislauforientierten Wirtschaft zu leisten. Zudem zeigt Sika, wie die Dekarbonisierung der Bauindustrie weiter vorangetrieben werden kann und wie man mit Innovationen und Cross-Selling sowie gezieltem akquisitorischem Wachstum die Herausforderungen von morgen zu meistern versucht.

In der finanziellen Betrachtungsweise wurde das Wachstumsmodell von Sika vorgestellt, das auch in Zukunft für neue Dimensionen sorgen dürfte – sowohl beim Wachstum der Marge von derzeit 14.4% auf 15% bis 18% ab 2021 wie auch bei der forcierten Marktdurchdringung auf 12% des globalen Marktvolumens von 80 Milliarden Franken (2023). In Lokälwährungen erwartet Sika ein Umsatzwachstum von 13% bis 17% und eine überproportionale Steigerung des Bruttogewinns. Sika profitiert von verschiedensten Megatrends wie der zunehmenden Urbanisierung und Digitalisierung, welche das Geschäftsmodell beschleunigen und bis 2023 zu einem freien Cash Flow von mehr als 10% des Umsatzes sorgen dürften.

Zugleich wird die Umsetzung der ebenso ambitionierten Dekarbonisierungsziele genau verfolgt. Zudem zeigt das Beispiel von Sika deutlich auf, wie das konsequente Verfolgen von Nachhaltigkeitszielen zu einer verbesserten operativen Effizienz führt. Als konkrete Beispiele wurden optimierte Lieferketten und die Eigenproduktion von Solarenergie am Beispiel der Tochtergesellschaft in Mexiko vorgestellt.

In naher Zukunft werden weltweit Infrastrukturprogramme ausgelöst, die Sika einen guten Wachstumsboden bieten. Sikas Lösungen helfen gerade auch da, wo die Bauexpertise, Renovationserfahrung und Logistikkennnisse benötigt werden und Arbeitskräftemangel herrschen. Auf Marktängste aufgrund der chinesischen Wohnimmobilien und der erhöhten Rohmaterialpreise konnte das Management beruhigende, glaubwürdige Antworten geben.

## Die wichtigsten Termine in der neuen Woche

- |                   |  |
|-------------------|--|
| 12. Oktober 2021: | Deutschland: ZEW aktuelle Lage und Erwartungen Oktober       |
| 13. Oktober 2021: | Deutschland / USA: (Kern-)Inflation September                |
| 14. Oktober 2021: | USA: Arbeitslosigkeit Oktober                                |
| 15. Oktober 2021: | USA: Detailhandel & University of Michigan Sentiment Oktober |

## Kommentar

### Kapitalmarkttag

Im Herbst finden jeweils gehäuft sogenannte «Capital Market Days» statt. An einem halben oder ganzen Tag werden die Analysten und Investoren von börsenkotierten Unternehmen eingeladen, sich das Geschäftsmodell von Grund auf in allen operativen und strategischen Facetten von der Unternehmensspitze erklären zu lassen. Wie bei einer sorgfältigen Anamnese in der Arztpraxis kann man hier dem Topmanagement ohne Zeitdruck gezielte Fragen stellen.

Eigentlich ist dies ein Luxus für viele, die Quartalsergebnisse, die jeweils morgens um 7.00 Uhr publiziert werden, unter Hochdruck zu interpretieren versuchen, bevor der Börsenhandel um 9.00 Uhr beginnt. Zugleich ist es eine Pflicht, sich dem Kapitalmarkttag zu widmen. Meistens sind die strategiebezogenen Botschaften, die hier vermittelt werden, von ungleich grösserer Bedeutung als die dreimonatlichen Zahlenberge, die man aus diversen operativen Gründen (Saisonalität, Vorjahr im pandemischen Ausnahmezustand usw.) ohnehin nicht überinterpretieren sollte.

Für uns sind Kapitalmarkttag auch entscheidend, um eine Position im Portfolio zu überprüfen. Bei Sika haben wir uns für eine Erhöhung entschieden und dies in allen Strategien umgesetzt. Bislang unerreicht in Sachen Transparenz und Ausrichtung war der Kapitalmarkttag bei der Deutschen Telekom. Bei Cembra steht der Lackmestest noch bevor (7. Dezember). Der Kapitalmarkttag bei Swiss Life (25. November) findet passenderweise im «The Circle» am Flughafen Zürich statt, in den der langfristig ausgerichtete Lebensversicherer 0.5 Milliarden Franken als Immobilienanlage investiert hat und Miteigentümer (49%) ist.

Herzlich, Maurice Pedergrana

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 08.10.2021. Bilder: Eagle – stock.adobe.com; sika.com