



Bildquelle: Lightspring/Shutterstock.com

## Der positive Trend hält an

Die Aktienmärkte waren in der vergangenen Woche geprägt von den Ankündigungen erfolgreicher Impfprojekte. Dies führte zu einer Verschiebung von Wachstums- hin zu Wertaktien. Sollte sich der Weg zu einer Erholung der Weltwirtschaft fortsetzen, führt dieser zu einer höheren Bewertung von Aktien, die bislang gelitten haben, z.B. Versicherungsaktien und Infrastrukturwerte. Die Rotation dürfte durch die Impfstofffolge anhalten, denn die Portfoliomanager richten demnächst ihre Anlagen auf die wichtigsten Trends im Jahr 2021 aus.

Der Swiss Market Index hievte sich dank der Impfstoff-Studienergebnisse auf 10'492 Punkte (-1.2% seit Jahresbeginn). Der Flughafen Zürich (+21% seit Monatsbeginn) hob sich im Vakzin-euphorisierten Marktumfeld hervor. Der neue Immobilienanteil «The Circle» ist bereits zu 83% vermietet, und das Universitätsspital Zürich hat dort schon mehr als 5'000 Patienten behandelt. Ähnlich gut haben sich die Aktien des Infrastrukturbetreibers Vinci (+27% im November) entwickelt. Zuversicht ist auch in Orpea, den Betreiber von sozialer Infrastruktur, zurückgekehrt. Wir haben im Oktober noch etwas dazugekauft, und im November schoss die Aktie um 25% in die Höhe.

Positive Nachrichten erreichten uns zudem vom Genfer Warenprüfkonzern SGS (+9% in der vergangenen Woche; +14% im November). Dieser verfügt über die globale Marktführerschaft in einem strukturellen Wachstumsmarkt, die er mit akquisitorischen und organischen Schritten überzeugend ausgebaut hat. Er hat seine Margenerhöhungen bestätigt, weil auf der Kostenseite inzwischen zahlreiche Massnahmen Früchte tragen. Das Wachstumsziel für das Jahr 2021 dürfte bei rund 5% liegen. Die Gewinne im laufenden Jahr nehmen wohl um 8% und jene für das kommende Jahr um 13% zu.

Die stärkste Veränderung in den Portfolios erfuhren die Versicherungsaktien. Jene von AXA haben seit Monatsbeginn um 33% zugelegt. Wie von uns erwartet hat die Versicherungsbranche die Pandemie bislang recht gut verdaut. Entsprechend haben sich die Aktien in jüngster Zeit erholt. Swiss Life (+23% im November) und Helvetia (+22%) haben sich noch stärker als Zurich Insurance Group (+15% im November) in Szene gesetzt. Zurich Insurance wies darauf hin, dass für neue Firmenversicherungen in Nordamerika und in Europa seit dem Sommer gut 15% höhere Tarife angewendet werden.

Nicht alle Titel hatten einen guten Lauf. So konsolidierten Lonza (-2% in der vergangenen Woche; +9% im November) und Sika (-4% in der vergangenen Woche, +4% im November) auf einem hohen Niveau. Nestlé (+3%) war im November der bislang schlechteste SMI-Titel mit Ausnahme von Givaudan (-1%).

## Marktdaten

Aktienmärkte	Seit 31.12.19	
SMI	10'492.6	-1.2%
SPI	13'017.0	+1.4%
DAX €	13'076.7	-1.3%
Euro Stoxx 50 €	3'432.1	-8.4%
S&P 500 \$	3'585.2	+11.0%
Dow Jones \$	29'479.8	+3.3%
Nasdaq \$	11'829.3	+31.8%
MSCI EM \$	1'188.4	+6.6%
MSCI World \$	2'529.3	+7.2%

Obligationenmärkte	Seit 31.12.19	
SBI Dom Gov TR	238.1	+1.2%
SBI Dom Non-Gov TR	119.2	-0.3%

Immobilienmärkte	Seit 31.12.19	
SXI RE Funds	447.0	+2.5%
SXI RE Shares	2'951.5	-9.8%

Rohstoffe	Seit 31.12.19	
Öl (WTI; \$/Bbl.)	41.1	-32.7%
Gold (CHF/kg)	55'435.4	+17.2%

Wechselkurse	Seit 31.12.19	
EUR/CHF	1.0801	-0.5%
USD/CHF	0.9127	-5.6%
EUR/USD	1.1834	+5.4%

Kurzfristige Zinsen	Seit 31.12.19		
	3M	Prog. 3M	Prog. 12M
CHF	-0.77	-0.8 - -0.6	-0.8 - -0.6
EUR	-0.54	-0.5 - -0.2	-0.2 - ±0.0
USD	+0.22	+0.0 - +0.3	+0.0 - +0.3

Langfristige Zinsen	Seit 31.12.19		
	10-Jahre	Prog. 3M	Prog. 12M
CHF	-0.48	-0.6 - -0.4	-0.5 - ±0.0
EUR	-0.55	-0.5 - -0.1	-0.5 - ±0.0
USD	+0.90	+0.6 - +0.9	+0.6 - +0.9

Teuerung	Seit 31.12.19		
	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)	Seit 31.12.19		
	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: Aufwärts-Bewegung in 2021 absehbar

Die Aktienmärkte haben einen tollen Start in den November erlebt, weil sie mit ihrem typischen Vorlauf von sechs bis neun Monaten von einer veränderten Weltwirtschaft mit einem absehbaren Ende der Bewegungsbeschränkungen ausgehen. Das kommende Jahr dürfte von einem robusten Wachstum in China (+7%) und in Indien (+10%), aber auch von einer rasanten Erholung in Europa und in Nordamerika geprägt sein. Die Gewinne auf den asiatischen Märkten sollten sich verstärken, denn der schwächere Dollar fällt da zum Vorteil der Schwellenländer aus.

Insbesondere Realanlagen bleiben attraktiver als Nominalanlagen, da die Covid-19 Sorgen weiter nachlassen werden. Im ersten Halbjahr 2021 dürften wir eine in der Menschheitsgeschichte noch nie erfahrene Verteilung von Impfstoffen erfahren. Gegenwärtig befinden wir uns in der Produktion von 20 Millionen Impfdosen pro Monat, im Dezember wird diese Zahl auf 40 Millionen erhöht und ab Frühjahr sind es 100 Millionen. Die Verteilung wird zum zentralen Thema.



Bildquelle: Giovanni Cancemi/Shutterstock.com

Die positive Wirkung des Impfstoffs von Biontech & Pfizer imponiert. Pfizer allein ist in der Lage, 2021 bis zu 1.3 Milliarden Dosen zu produzieren. Bei Lonza geht man davon aus, dass deren Beitrag noch höher liegen könnte; jedenfalls ist auch hier der Einreichungsprozess für die Notfallgenehmigung eingeleitet worden. Wie die Impfstoffkandidaten von Moderna & Lonza und Curevac beruht die Hoffnung von Biontech & Pfizer auf der «mRNA»-Technologie. Das Virus selbst wird nicht verwendet, sondern nur ein Messengermolekül, das den Immunzellen den Bauplan zur Bekämpfung von Krankheitserregern liefert. So erzeugen letztlich ungefährliche Virus-Proteine eine Immunantwort.

Was die Verteilung der Impfstoffe betrifft, sind die gesundheitspolitischen Behörden in den Planungsprozess eingetreten. Eine spezielle Herausforderung bleibt die Kühlkette. Die Lösung von Biontech erfordert derzeit noch sehr niedrige Temperaturen von -70 °C, jene von Moderna von -20 °C und jene von Curevac wäre auch bei Kühlschranktemperatur haltbar.

## Die wichtigsten Termine in der neuen Woche

17. November 2020	USA: Einzelhandelsumsätze und Industrieproduktion Oktober
18. November 2020	Eurozone: Pkw Neuzulassungen Oktober
19. November 2020	USA: Kansas City Fed Index verarbeitendes Gewerbe November
20. November 2020	Eurozone: Konsumentenvertrauen November

## Kommentar

In den einzeltitelbasierten Portfolios haben wir einen kleinen Anteil Alibaba erworben – zu einem Kurs, der rund 15% unter dem bisherigen Jahreshöchst vom 27. Oktober liegt. Wir halten die Alibaba Gruppe, die 1999 vom charismatischen Englischlehrer Jack Ma gegründet wurde, für aussichtsreich positioniert. Sie verfügt inzwischen über einen etablierten Online-Handel, umfassende Online-Finanzdienste und attraktive Internetinhalte. Ein wesentlicher Ertragspfeiler besteht aus dem Bereich Internetinfrastruktur. Nach eigenen Angaben handelt es sich mittlerweile um die grösste IT-Firmengruppe Chinas.

Mit inzwischen über 120'000 Mitarbeitenden zählt die Firma zu den grössten weltweit in ihrem Gebiet. Die Marktkapitalisierung von rund 700 Milliarden Dollar mag hoch erscheinen, doch das Kurs-Gewinn-Verhältnis liegt – für das nächste Quartal betrachtet – bei für den Tech-Bereich moderaten 26.

Jack Ma hat vor zehn Jahren den sogenannten Singles Day erfunden: An diesem Tag bekommen die Alleinstehenden besondere Rabatte, und deshalb war der mit «1» versehene 11.11. ideal im Kalender, den Online-Handel zu pushen. In diesem Jahr hat Alibaba am Singles Day Waren im Wert von über 50 Milliarden Franken verkauft. In der Spitze seien 583'000 Bestellungen pro Sekunde abgegeben worden.

Besonders gross war die Nachfrage nach Luxusartikeln. Hier schliesst sich der Kreis wieder mit der Schweiz. Der SMI-Konzern Richemont hat vor einer Woche vermelden lassen, dass er eine Partnerschaft mit Alibaba eingehen, um gemeinsam mit Farfetch einen chinesischen Online-Marktplatz für Luxusmarken anzubieten.

Herzlich, Maurice Pedergnana

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 13.11.2020. Bilder: Lightspring/Shutterstock.com, Giovanni Cancemi/Shutterstock.com.