



Es weihnachtet

2019 wird als ein hervorragendes Jahr für Aktienanleger in die Geschichte eingehen. Stand heute liegt der Swiss Market Index (SMI) 26% über dem Niveau vom Vorjahr. Deshalb könnte man befürchten, eine Korrektur sei längst überfällig. Dabei ist dies einfach eine auf den Jahreskalender bezogene, ökonomisch nicht sonderlich relevante Grösse. Genauso gut könnte man den Blick auf rollierende Fünfjahres-Renditen werfen. Zu Jahresbeginn 2015 startete der SMI bei 8983 Punkten und liegt heute 18.4% höher. Das entspricht einem jährlichen Zuwachs von 3.4%.

Für Realwerte ist dies typisch. Langfristig rechnen wir mit einer Dividendenrendite von rund 3%. Da ein Teil des Gewinns nicht ausgeschüttet, sondern in die Zukunft der Gesellschaften investiert wird, resultiert letztlich früher oder später eine höhere Bewertung. Die durchschnittliche Dividende sowie der Wertzuwachs ergeben zusammen etwas mehr als 6%. Das ist eine attraktive «Risikoprämie» für Wertpapieranleger, die das Geld alternativ zu 0% auf dem Konto belassen könnten. Kurzfristig mag dies risikoärmer sein, langfristig führt aber kein Weg der Realrendite an Aktien vorbei.

Das wird auch in den kommenden Jahren der Fall sein. Wenn die Weltwirtschaft real um 3% wächst bei einer durchschnittlichen Inflationsrate von 2%, entspricht dies einem nominellen Wachstum von 5%. Ein guter Weltkonzern mit einer verteidigungsfähigen Stellung in reifen Märkten sollte in der Lage sein, den Umsatz um 5% zu steigern. Hat er die Kosten im Griff, dürfte eine leicht überproportionale Gewinnentwicklung resultieren. Somit sind wir wieder bei 6%.

Es bleibt die Möglichkeit, sich an der Unternehmensentwicklung mit Fremdkapital (durch eine Anleihe) zu beteiligen. Dies ist in vielen Fällen kaum mehr attraktiv und erfordert einen hohen Suchaufwand, um mit einer fairen Risikoprämie entschädigt zu werden. Beste Schuldner wie Nestlé erhalten ihr Fremdkapital zu Kosten von unter 0%.

Auch deshalb ist nichts Spekulatives daran, sich am produktiven, risikobehafteten Teil der Bilanz einer Unternehmung (Eigenkapital) über längere Frist zu beteiligen. Im Gegenteil, das Instrument der Aktie hat zu einer Demokratisierung der Beteiligungskultur geführt. Auch mit kleinsten Ersparnissen von einigen Hundert Franken kann man bereits «Mitinhaber» von Firmenanteilen werden.

Die Weltwirtschaft ermöglicht uns noch viele Jahre der profitablen Teilhabe daran. Gewiss wird es kurzfristig nicht immer nur in eine Richtung gehen. Deshalb unsere Empfehlung: Wer einen substantiellen Aktien-Anteil in seinem Portfolio halten will, sollte über einen Anlagehorizont von mindestens sieben Jahren verfügen. Aktiv bewirtschaftet, z.B. allein durch unseren Ausschluss der schlechtesten 10% («faule Äpfel»), wird sich die Performance in der sichersten langfristigen Anlageklasse per se überdurchschnittlich entwickeln.

Marktdaten

Aktienmärkte	Seit 31.12.18	
SMI	10'679.4	+26.7%
SPI	12'895.7	+31.2%
DAX €	13'318.9	+26.1%
Euro Stoxx 50 €	3'776.6	+25.8%
S&P 500 \$	3'221.2	+28.5%
Dow Jones \$	28'455.1	+22.0%
MSCI EM \$	1'107.6	+14.7%
MSCI World \$	2'349.9	+24.7%

Obligationenmärkte	Seit 31.12.18	
SBI Dom Gov TR	237.1	+5.2%
SBI Dom Non-Gov TR	119.6	+2.9%

Immobilienmärkte	Seit 31.12.18	
SXI RE Funds	439.0	+21.4%
SXI RE Shares	3'260.6	+36.4%

Rohstoffe	Seit 31.12.18	
Öl (WTI; \$/Bbl.)	60.4	+33.0%
Gold (CHF/kg)	46'681.4	+15.3%

Wechselkurse	Seit 31.12.18	
EUR/CHF	1.0884	-3.3%
USD/CHF	0.9828	0.0%
EUR/USD	1.1079	-3.3%

Kurzfristige Zinsen	3M	Prog. 3M	Prog. 12M
CHF	-0.69	-0.8 - -0.7	-0.8 - -0.7
EUR	-0.42	-0.4 - -0.3	-0.2 - -0.1
USD	+1.93	-2.1 - -2.4	-2.1 - -2.4

Langfristige Zinsen	10J	Prog. 3M	Prog. 12M
CHF	-0.52	-0.6 - -0.4	-0.2 - -0.1
EUR	-0.23	-0.4 - +0.3	-0.0 - -0.4
USD	+1.92	-2.1 - -2.4	-2.1 - -2.4

Teuerung	2019P	2020P	2021P
Schweiz	+1.0%	+1.0%	+1.4%
Euroland	+1.5%	+1.6%	+1.6%
USA	+2.1%	+1.6%	+2.0%

Wirtschaft (BIP real)	2019P	2020P	2021P
Schweiz	+1.6%	+1.5%	+1.5%
Euroland	+1.6%	+1.6%	+1.6%
USA	+2.2%	+1.5%	+2.0%
Global	+3.5%	+3.0%	+3.2%

Thema der Woche: Künstliche Intelligenz in unseren Zugerberg Finanz Portfolios



Eine banale Anlage besteht darin, eine Reihe von etablierten Aktien zu erwerben und diese möglichst lange zu halten. Doch vieles spricht dafür, ein Portfolio einem Wandel zu unterziehen. Auch weil sich das Tableau durch Börsengänge (z.B. Stadler Rail, SoftwareOne) immer wieder ändert.

Aus Gründen der vermeintlichen Risikominimierung fokussiert der durchschnittliche Anleger auf grosse, etablierte Unternehmen. Doch genau deren Geschäftsmodelle sind am stärksten durch technologische Neuerungen herausgefordert. Wer seit längerem die früheren «Dinosaurier» wie IBM, Nokia, Cisco, Eastman Kodak und General Motors gehalten hat, hat vorwiegend Kursverluste erzielt. Es ist durch Forschungen anhand von privaten, selbst verwalteten Portfolios immer wieder nachgewiesen worden, dass der durchschnittliche Anleger über mehrere Jahre den professionell gehandhabten Portfolios deutlich hinterher hinkt.

Ein anderer banaler Ansatz besteht darin, auf jene Titel mit der höchsten Dividende zu setzen. Das hat sich statistisch ebenfalls als kolossale Fehlstrategie erwiesen. Die Titel mit der jeweils höchsten Dividendenrendite per Jahresende liegen nicht selten da, weil der Aktienkurs tief gefallen ist. Im SMI waren Firmen wie Aryzta und Transocean mit dereinst über 10% Dividendenrendite aufgefallen, ehe die Dividende auf Null gekürzt wurde, um die Unternehmen vor der Illiquidität zu retten.

Um heute sämtliche Informationen zeitnah zu verarbeiten, gilt es, banale Logiken zu überwinden. Es braucht den Einsatz Künstlicher Intelligenz (KI) – als wäre unser programmierter Computer ein weiteres Mitglied im Team, der die Arbeit von zehn Analysten vollzieht. Insbesondere in der Selektion und im Monitoring von 250 Anleihen leistet uns diese Maschine eine hervorragende Unterstützung.

Auch wenn es beispielsweise um nichtlineare Regressionen und Kovarianzmatrizen von mehreren Wertpapieren aus unterschiedlichen Anlageklassen geht, um ein Portfolio zu optimieren, ist der Einzelne überfordert. Erst im weisen Zusammenspiel mit KI entsteht ein verantwortungsvolles, robustes Portfolio.

Die wichtigsten Termine in der neuen Woche

23. Dezember 2019	Indien: Wirtschaftliche Lage Dezember
24. Dezember 2019	Niederlande: Produzenten Geschäftsvertrauen Dezember
25. Dezember 2019	Weltweit wie auch am 26.12. viele Börsen geschlossen
27. Dezember 2019	Eurozone: Detailhandelsumsatz November

Nachrichten

Weihnachten – Zeit auch an andere zu denken.

Die Festtage stehen vor der Tür. In der besinnlichen Weihnachtszeit wird einem einmal mehr bewusst, wie privilegiert wir sind. Noch etwas mehr als sonst gehen in dieser Zeit unsere Gedanken an all jene, die es nicht so gut haben wie wir. Zum Beispiel Personen mit einem Handicap. Im Zuge unserer Partnerschaft mit ZugSPORTS unterstützen wir den einzigartigen Charity-Event «LakeRide» auf dem Zugersee. [Lesen Sie mehr dazu hier.](#)

Ein Jahrzehnt geht zu Ende

Ein rasantes, aufregendes, abwechslungsreiches und lehrreiches Jahrzehnt geht in den kommenden Tagen zu Ende. Die Zugerberg Finanz AG hat sich in den vergangenen 10 Jahren enorm verändert. Aus einem 8-Personen-Betrieb mit CHF 200 Mio. AUM Ende 2009 ist ein Unternehmen mit 40 Mitarbeitenden und CHF 2.3 Mrd. AUM (zzgl. CHF 800 Mio. Advisory Mandate) entstanden. Das enorme Wachstum verdanken wir in erster Linie Ihnen, geschätzte Kundinnen und Kunden. Ihr Vertrauen in unser Institut hat dies möglich gemacht. Ich möchte die Gelegenheit nutzen, Ihnen im Namen des gesamten Teams der Zugerberg Finanz AG für das uns entgegengebrachte Vertrauen und die Treue zu danken.

Wir wünschen Ihnen und Ihren Liebsten von Herzen fröhliche Weihnachten und besinnliche, gelassene Stunden im Kreise der Familie.

Herzlich, Timo Dainese
Gründer und Geschäftsführender Partner

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, Lüssliweg 47, CH-6302 Zug, +41 41 769 50 10, info@zugerberg-finanz.ch, www.zugerberg-finanz.ch
Schlusskurse per 20.12.2019; Wirtschaftsdaten per 20.12.2019, Wirtschaftsprognosen vom 20.12.2019. Wiedergabe nur unter Quellenangabe gestattet. Fotos: unplash