

## Konjunkturelle Besserung in Sicht



Die Aktienmärkte haben erfreut auf die verbesserten konjunkturellen Signale reagiert. Der Swiss Market Index (SMI) stand zuletzt bei 9483 Punkten (+2.3% in der vergangenen Woche). Einen wesentlichen Beitrag dazu leistete die Aktienperformance des Schwergewichts Novartis (+4%), aber auch die Aktien von Kühne+Nagel (+6%) und Lonza (+5%) sowie Partners Group (+4%) hellten unsere Anlagelösungen auf.

Die Nestlé-Aktie erzielte gar ein Allzeithoch, was auch deshalb bemerkenswert ist, weil es sich um das Unternehmen mit der höchsten Marktkapitalisierung in Europa handelt. Von einem Höhenflug der Aktien, insbesondere der europäischen, sind wir aber immer noch weit entfernt. In den letzten Monaten wurde die europäische Wirtschaft derart schlecht hingestellt, dass globale (zumeist amerikanische) Investoren in 50 aufeinanderfolgenden Wochen ihre Aktienbestände in Europa reduziert haben. Eine derart lang anhaltende Phase von Nettoabflüssen aus Europa gab es seit einem Jahrzehnt nicht mehr.

In der amerikanischen Branche der Spekulanten, die Aktien ausleihen, verkaufen und später in der Hoffnung, die Aktien zu einem tieferen Kurs mit Gewinn wieder zurückzukaufen, macht sich Nervosität breit. Denn hier schien es noch im November und Dezember 2018 offensichtlich, dass die Aktien-

märkte in Europa mit dem Wirren um den Brexit und der konjunkturellen Abschwächung noch viel weiter fallen würden. Die Wetten auf sinkende europäische Aktienkurse wurden vergrössert, aber statt Gewinne haben diese Hedge Fonds in diesem Jahr grosse Verluste erzielt.

Die europäische Wirtschaft ist krisenresistenter als erwartet, und konjunkturell setzen spürbare Besserungen ein. Unternehmen können sich zudem auf günstige Finanzierungsbedingungen einstellen, die noch viele Jahre anhalten dürften. Sie ermöglichen kapitalintensiven Geschäftsmodellen ausserdem, eine attraktive Kapitalrendite selbst in einem Umfeld von moderaten volkswirtschaftlichen Wachstumsraten zu erzielen. Die Wachstumsdynamik könnte sogar noch zulegen, wenn es im April zu einem Spitzentreffen von Xi Jinping (China) und Donald Trump (USA) zur Beilegung der Handelsstreitigkeiten kommen würde.

Die Kursentwicklung seit Jahresbeginn ist nicht nur in der Schweiz, sondern in Europa generell erfreulich, weil absehbar ist, wie die konjunkturelle Delle durchschritten wird. Gestützt wird dies auch, weil mit China der wichtigste asiatische Handelspartner Europas derzeit vieles dafür tut, einen nachhaltigen Abschwung der eigenen Wirtschaft zu verhindern.

## Marktdaten

| Aktienmärkte          |          | seit 31.12.2018 |          |             |
|-----------------------|----------|-----------------|----------|-------------|
| SMI                   | 9 483.1  |                 |          | +12.5%      |
| SPI                   | 11 232.1 |                 |          | +14.3%      |
| DAX €                 | 11 685.7 |                 |          | +10.7%      |
| Euro Stoxx 50 €       | 3 386.1  |                 |          | +12.8%      |
| S&P 500 \$            | 2 822.5  |                 |          | +12.6%      |
| Dow Jones \$          | 25 848.9 |                 |          | +10.8%      |
| MSCI EM \$            | 1 057.3  |                 |          | +9.5%       |
| MSCI World \$         | 2 108.8  |                 |          | +11.9%      |
| Obligationenmärkte    |          | seit 31.12.2018 |          |             |
| SBI Dom Gov TR        | 228.2    |                 |          | +1.3%       |
| SBI Dom Non-Gov TR    | 140.7    |                 |          | +1.1%       |
| Immobilienmärkte      |          | seit 31.12.2018 |          |             |
| SXI RE Funds          | 390.8    |                 |          | +8.1%       |
| SXI RE Shares         | 2 578.6  |                 |          | +7.9%       |
| Rohstoffe             |          | seit 31.12.2018 |          |             |
| Öl (WTI; \$/Bbl.)     | 58.5     |                 |          | +29.1%      |
| Gold (CHF/kg)         | 41 962.7 |                 |          | +3.6%       |
| Wechselkurse          |          | seit 31.12.2018 |          |             |
| EUR/CHF               | 1.1349   |                 |          | +0.8%       |
| USD/CHF               | 1.0021   |                 |          | +1.8%       |
| EUR/USD               | 1.1326   |                 |          | -1.0%       |
| Kurzfristige Zinsen   |          | 3M              | Prog. 3M | Prog. 12M   |
| CHF                   | -0.70    | -0.8            | -0.7     | -0.6 - -0.5 |
| EUR                   | -0.34    | -0.4            | -0.3     | +0.1 - +0.3 |
| USD                   | +2.63    | +2.5            | +2.7     | +2.9 - +3.1 |
| Langfristige Zinsen   |          | 10J             | Prog. 3M | Prog. 12M   |
| CHF                   | -0.30    | -0.2            | -0.2     | +0.1 - +0.2 |
| EUR                   | +0.08    | +0.3            | +0.4     | +0.5 - +0.8 |
| USD                   | +2.59    | +2.7            | +2.9     | +3.1 - +3.3 |
| Teuerung              |          | 2019P           | 2020P    | 2021P       |
| Schweiz               | +1.0%    | +1.0%           | +1.4%    |             |
| Euroland              | +1.5%    | +1.5%           | +1.5%    |             |
| USA                   | +2.1%    | +1.5%           | +2.0%    |             |
| Wirtschaft (BIP real) |          | 2019P           | 2020P    | 2021P       |
| Schweiz               | +1.6%    | +1.5%           | +1.5%    |             |
| Euroland              | +1.6%    | +1.5%           | +1.6%    |             |
| USA                   | +2.2%    | +1.2%           | +2.0%    |             |
| Global                | +3.5%    | +3.0%           | +3.2%    |             |

## Thema der Woche: Dufry bleibt eine Investition wert



Der in Basel beheimatete Reisedetailhandelskonzern Dufry ist der globale Marktführer bei den «Duty Free» Shops, d.h. bei den zollfreien Verkaufsflächen. Dufry ist geografisch am besten diversifiziert und in den letzten 15 Jahren dreimal schneller gewachsen als die globalen Flughafenumsätze insgesamt. Dufrys Verkaufsflächen liegen vornehmlich auf dem Areal von Flughäfen, umfassen inzwischen jedoch auch Detailhandelsflächen auf Kreuzfahrtschiffen. Letztere machen bereits einen Fünftel des neuen Flächenangebots im vergangenen Jahr aus.

Insgesamt hat der Konzern im Jahr 2018 8.7 Milliarden Schweizer Franken Umsatz erzielt. Das sind 3.7% mehr als im Vorjahr. Der Gewinn ist deutlich stärker gestiegen (72 Millionen Franken). Für eine Aktie im Wert von leicht mehr als 100 Franken wird eine Dividende von 4 Franken (+6.7% gegenüber dem Vorjahr) ausgeschüttet, womit eine Dividendenrendite von knapp 4% erzielt wird. Wie der Dividendenpolitik zu entnehmen ist, entspricht diese Ausschüttung auch der minimalen Dividende in den kommenden Jahren. Das gibt der Aktie nach unten Halt und

eröffnet Perspektiven nach oben.

Uns gefällt der Titel, der eine sportliche Risikoneigung des Anlegers voraussetzt und in einem moderaten Umfang in den einzelstitelbasierten Lösungen eingesetzt wird. Dufry verkörpert eine verbesserte Widerstandsfähigkeit in einem kompetitiven Umfeld. Das Unternehmen scheint die Talsohle durchschritten zu haben. In den kommenden Jahren will der Konzern die Früchte seiner langjährigen Akquisitionsstrategie und deren Umsetzung ernten. Die Schulden sind auf ein gesundes Mass reduziert worden.

Die Flughafen-Passagierzahlen wachsen in den kommenden Jahren weltweit um leicht mehr als 5%, und immer mehr greifen – aufgrund höherer Steuern ausserhalb der Zollfreiflächen – gerne bei den Dufry Standorten zu. Hinzu kommt, dass sich Dufry aus einer starken Marktstellung heraus als formidabler Dienstleister für die gehobene Markenpflege positionieren konnte. Kein anderes Unternehmen hat derart detaillierte Kenntnisse über das Reise- und Kaufverhalten und kann finanziell diszipliniert das Beste daraus erwirtschaften.

## Die wichtigsten Termine in der neuen Woche

19.03.2019: Deutschland: ZEW Aktuelle Geschäftslage März

20.03.2019: Vereinigtes Königreich: (Kern-)Inflation Februar

21.03.2019: USA: Konjunkturelle Frühindikatoren Februar

22.03.2019: Eurozone: Einkaufsmanagerindizes PMI Industrie & Dienstleistungen März

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, Lütschwilerweg 47, CH-6302 Zug, +41 41 769 50 10, [info@zugerberg-finanz.ch](mailto:info@zugerberg-finanz.ch), [www.zugerberg-finanz.ch](http://www.zugerberg-finanz.ch); Foto: Andreas Busslinger, Shutterstock. Schlusskurse per 15.03.2019; Wirtschaftsdaten per 15.03.2019, Wirtschaftsprognosen vom 15.03.2019. Wiedergabe nur unter Quellenangabe gestattet.

## Nachrichten

Wir freuen uns, Sie über unsere Veranstaltungen zu informieren:

### Zugerberg Finanz Wirtschaftsworkshop für Jugendliche – letzte Plätze

Am kommenden **Samstag, 23. März 2019** veranstalten wir unter dem Titel «Faszination Börse und Kapitalmärkte» den zweiten Tagesworkshop für Jugendliche.

Dieser Tagesworkshop, richtet sich an Jugendliche im Alter zwischen 13 und 17 Jahren. Den Jugendlichen wird die Möglichkeit geboten, auf anschauliche Art und Weise den Wirtschaftsthemen näher zu kommen. [Mehr dazu...](#)

### Zugerberg Finanz Wandertag «Herrliche Frühlingswanderung auf dem Panoramaweg Ägerital» – jetzt anmelden

Am **Freitag, 26. April 2019** findet die zehnte Ausgabe des Zugerberg Finanz Wandertags statt. Dieser führt uns auf dem Panoramaweg Ägerital rund um Oberägeri und bietet eine spektakuläre Aussicht über das Ägerital, den Ägerisee sowie den Zürichsee.

Die Gesamtlänge umfasst rund 14 Kilometer mit einer reinen Wanderzeit von ca. 4 Stunden. Erfahrung im Wandern über 4 Stunden hinweg ist Voraussetzung für die Teilnahme. [Mehr dazu...](#)

### Zugerberg Finanz Wirtschafts- und Börsenblick – Datum vormerken

Am **13. und am 18. Juni 2019** findet bei uns im Lüssihof in Zug sowie im KKL in Luzern die 24. Ausgabe des Zugerberg Finanz Wirtschafts- und Börsenblicks mit dem Gastreferenten **Kurt Spillmann** statt.

Bei den Vorträgen wird Ihnen ein Einblick in das aktuelle Wirtschafts- und Kapitalmarktgeschehen gewährt und die Zugerberg Finanz Vermögensverwaltungslösungen vorgestellt. Merken Sie sich das Datum vor, das Programm und die Informationen zur Anmeldung folgen.

Herzlich grüsst,  
Timo Dainese