



Fortgesetzte Unternehmensdynamik



Die Hauptsaison der Generalversammlungen ist vorbei und der grösste Teil der Dividenden ausgeschüttet. Der Swiss Market Index (SMI) liegt mit 8838 Punkten zwar immer noch 5.7% tiefer als zu Jahresbeginn. Zu berücksichtigen ist allerdings, dass inzwischen Dividenden in der Höhe von 2.6% ausgeschüttet worden sind. Unter dem Aspekt der Gesamtrendite lässt sich deshalb festhalten, dass der SMI in den ersten vier Monaten des Jahres rund 3.1% eingebüsst hat.

In Zeiten von Unsicherheit mit tieferen Aktienkursen kann dies oftmals mit höheren Obligationenkursen kompensiert werden. Doch war dies diesmal nicht der Fall. Der Leitindex für Anleihen, der Swiss Bond Index (AAA-BBB Total Return), hat seit Jahresbeginn 1.3% verloren. Wer sich gar nur auf schweizerische Schuldner fokussiert hat, liegt sogar 1.5% zurück.

Die Zugerberg Kundschaft konnte sich dem negativen Trend an den Aktien- als auch an den Obligationenmärkten nicht vollständig entziehen, schneidet jedoch besser ab als der passive Investor. Mehr Details dazu wird es im Monatsbericht Mai geben, der am Ende dieser Woche publiziert wird.

Was uns zuversichtlich stimmt, ist die fortgesetzte unternehmerische Dynamik. Viele Berichterstattungen zum 1. Quartal 2018 zeugen davon. Die Aussichten von Flughafen-Shopping-Betreiber Dufry haben sich merklich gebessert, basierend auf ständig höheren Passagierzahlen und erneuerten Ladenkonzepten. Frühlinghafte Frische liegt zudem in der Volumenexpansion der See- und Luftfrachtbereiche von Kühne+Nagel. Auch Givaudan, kostenseitig mit einem weiteren Effizienzsteigerungsprogramm unterwegs, zeigte sich erfreut über die Wachstumsperspektiven in den Schwellenländern (6% organisches Wachstum). Im Pharmasektor vermochten insbesondere HBM Healthcare Investments zuzulegen. Das ist ein Unternehmen, das etablierten Konzernen wie Roche und Novartis junge, hoffnungsvolle Gesellschaften verkauft. Der Pharma-Zulieferer Lonza hat vor zwei Wochen die weltweit grösste Produktionsstätte für Zell- und Gentherapien in den USA eröffnet, was ebenfalls neue Perspektiven eröffnet. Wo die Zahlen enttäuscht haben (Detailhändler OVS), haben wir uns vom Engagement getrennt. Rund läuft es hingegen bei den langfristig ausgerichteten, ertragsstabilen Infrastrukturbetreibern Atlantia (Mautstrassen, Flughäfen), Iberdrola (Energieleitungen) und Orpea (Seniorenresidenzen). Total SA, in mehr als 30 Ländern weltweit als Öl- und Erdgasförderer unterwegs, steigert seine Kapazitäten durch gezielte Zukäufe und der Modernisierung von Förderanlagen deutlich. Aus dem Gewinnzuwachs im 1. Quartal 2018 von 13% wurde sogleich die Quartalsdividende angehoben.

Die Schwankungen haben sich deutlich zurückgebildet. Der Schweizer Aktienmarkt wie auch die europäischen Märkte im Generellen gelten als defensive Märkte. Die Volatilität der Aktien in den USA liegt rund 50% höher. Dafür wird der langfristige Investor jedoch nicht entschädigt.

Die Schwankungen haben sich deutlich zurückgebildet. Der Schweizer Aktienmarkt wie auch die europäischen Märkte im Generellen gelten als defensive Märkte. Die Volatilität der Aktien in den USA liegt rund 50% höher. Dafür wird der langfristige Investor jedoch nicht entschädigt.

Wertentwicklung

Aktienmärkte	seit 31.12.17	
SMI	8 843.0	-5.7%
SPI	10 485.8	-2.5%
DAX (€)	12 580.9	-2.6%
Euro Stoxx 50 (€)	3 518.8	+0.4%
S&P 500 (\$)	2 669.9	-0.1%
Dow Jones (\$)	24 311.2	-1.7%
MSCI EM (\$)	1 156.3	-0.2%
MSCI World (\$)	2 096.1	-0.4%

Obligationenmärkte	seit 31.12.17	
SBI Dom Gov TR	218.5	-2.3%
SBI Dom Non-Gov TR	137.4	-1.2%

Immobilienmärkte	seit 31.12.17	
SXI RE Funds	376.5	-1.4%
SXI RE Shares	2 531.0	+3.7%

Rohstoffe	seit 31.12.17	
Öl (WTI; \$/Bbl.)	68.1	+12.7%
Gold (\$/oz.)	1 324.0	+1.6%

Wechselkurse	seit 31.12.17	
EUR/CHF	1.1978	+2.4%
USD/CHF	0.9877	+1.4%
EUR/USD	1.2130	+1.0%

	Kurzfristige Zinsen			
	3M	Prog. 3M	Prog. 12M	
CHF	-0.73	-0.8	-0.7	-0.3 - ±0.0
EUR	-0.36	-0.4	-0.3	+0.1 - +0.3
USD	+2.36	+2.5	+2.7	+2.8 - +3.0

	Langfristige Zinsen			
	10J	Prog. 3M	Prog. 12M	
CHF	+0.09	-0.1	+0.3	+0.6 - +1.0
EUR	+0.58	+0.8	+1.0	+1.1 - +1.4
USD	+2.96	+2.7	+3.0	+3.2 - +3.5

	Teuerung		
	2018P	2019P	2020P
Schweiz	+1.1%	+1.3%	+1.2%
Euroland	+1.9%	+2.3%	+2.2%
USA	+2.2%	+2.0%	+2.0%

	Wirtschaft (BIP real)		
	2018P	2019P	2020P
Schweiz	+2.0%	+1.8%	+1.5%
Euroland	+2.3%	+2.4%	+2.4%
USA	+2.6%	+2.5%	+1.8%
Global	+3.8%	+3.8%	+3.5%



Thema: Verlockende 3 % als Staatsanleihen-Rendite?



3% Rendite für 10-jährige US-Staatsanleihen tönen verlockend, zwingen einem jedoch zum Nachdenken. Italien, das regierungslos dahintreibt, muss lediglich 1.7% in einer harten, wertstabilen Währung aufwerfen, wenn es sich vergleichbar verschulden will. Länder wie Frankreich, Deutschland, Niederlande oder Schweden bezahlen zwischen 0.6% und 0.8% für 10-jährige Staatsanleihen, die Schweiz sogar nur 0.1%.

Die USA als weltweit grösster Schuldner muss dagegen tief in die Tasche greifen: 3% als Verzinsung muss sie offerieren, um die Papiere loszuwerden. Die Nachfrage ist deutlich zurückgegangen. Mehr Rendite geht mit höheren Risiken einher: Wenn sich ein Schweizer Anleger gegen die Währungsrisiken absichern will (Kosten: 3% p.a.), landet er bei 0% Nettorendite. Das hat sich in der Vergangenheit selten derart teuer manifestiert.

Die amerikanische Staatsverschuldung hat sich von September 2017 bis März 2018 um sagenhafte 1000 Milliarden US-Dollar erhöht – und dies im neunten Jahr einer ungewöhnlich langen Aufschwungsphase mit

rund 2.5% realem Wachstum und zunehmender Beschäftigung. Die USA lebt auf Pump wie keine andere Nation, im Staatshaushalt wie auch in der Leistungsbilanz. Wenn die USA in eine Rezession gerieten, könnte der US-Dollar auf 70 bis 80 Rappen fallen.

In der Schweiz liegt die reale Verzinsung einer Staatsanleihe (nominelle Verzinsung abzüglich der erwarteten Inflation) deutlich im negativen Bereich. Die zunehmend auslandsverschuldete USA muss dagegen eine reale Verzinsung von +0.5% bis +1.0% offerieren, um den laufenden Staatshaushalt überhaupt noch finanzieren zu können. Dabei zählen die Chinesen und Japaner zu den grössten Gläubigern, um mit US-Schatzanleihen die eigene Währung zu schwächen. Die Federal Reserve (Fed) hat beim Bestand von 2465 Milliarden übrigens ins Lager der Verkäufer gewechselt.

Die weltweite Konjunktur läuft gut. Wer sich darauf verlässt, dass man jenen Ländern, welche die amerikanische Schuldenparty finanzieren, beliebige Strafzölle auferlegen kann, hat wohl noch nicht alle Konsequenzen durchdacht.

Die wichtigsten Termine in der neuen Woche

- 30. April 2018: USA: Teuerungsrate und Kerninflation März
- 01. Mai 2018: EU: Stichtag für die Aussetzung der EU von Strafzöllen durch die USA
- 02. Mai 2018: USA: Federal Reserve Offenmarktausschuss Zinsentscheidung Mai
- 03. Mai 2018: Eurozone: Teuerungsrate und Kerninflation April

Zugerberg Nachrichten

Wir freuen uns, Sie über unsere kommenden Veranstaltungen in dieser und nächster Woche zu informieren.

Informationsveranstaltung «Zugerberg Wirtschafts- und Börsenausblick» – diesen Dienstag und Donnerstag

In der 21. Ausgabe begrüßen wir einen exklusiven Gastreferenten: **Stefan Fahrländer** wird ein aufschlussreiches Referat zum Thema «Immobilien in Zeiten steigender Zinsen» abhalten.

1. Mai 2018, 18.30 bis ca. 20.30 Uhr

3. Mai 2018, 10.30 bis ca. 12.30 Uhr

3. Mai 2018, 18.30 bis ca. 20.30 Uhr

[Mehr dazu ...](#)

Zugerberg KidsDay – nächsten Mittwoch – letzte Plätze sichern!

Am **Mittwoch, 9. Mai 2018** findet in Steinhausen die fünfte Ausgabe des Zugerberg KidsDays statt. Der Zugerberg KidsDay verspricht tolle Fussballstunden mit viel Spass und Action! Wir freuen uns auf einen Nachmittag mit vielen Emotionen – für Gross und Klein. [Mehr dazu ...](#)

Zugerberg Classic 2018 – Bikerennen und Berglauf – diesen Sonntag, 6. Mai 2018

Der jährliche Event – ein Bikerennen und ein Berglauf aus der Stadt Zug auf den Zugerberg – ist eine Veranstaltung des Skiclub Oberwil-Zug, des Veloclub Baar-Zug und des RMV Cham-Hagendorn. Wir unterstützen diesen Anlass nicht nur finanziell, sondern nehmen mit vier Läufern – 6.2 Kilometer und 520 Höhenmeter für die Laufsport-Begeisterten – und einer Velofahrerin auch am traditionsreichen Bergrennen teil. [Mehr dazu ...](#)

Herzlich,
Timo Dainese