

Seitwärtsbewegung setzt sich fort



Die Unsicherheit, die in der Weltwirtschaft durch die Handelskonflikte ausgelöst wurden, hält an. Doch bleibt gleichzeitig festzuhalten, dass die befürchteten negativen Entwicklungen rund um den Globus sich bislang nicht eingestellt haben. Das hängt auch damit zusammen, dass sowohl die USA wie auch China im Kern stark binnenmarktgetriebene Volkswirtschaften sind.

Bei allen makroökonomischen und handelspolitischen Einflüssen wird gerne übersehen, dass man in einem Vermögens-Portfolio nicht in ein Land investiert, sondern im Wesentlichen in ein Geschäftsmodell. Dabei gibt es eine Vielfalt, die sich in zwei Grundrichtungen unterteilen lässt.

Manche Unternehmen machen kaum Gewinne und setzen aufs Wachstum, in der Hoffnung, dass später mal richtig hohe Gewinne anfallen werden. Die zukünftig erwarteten Gewinne respektive Dividenden erklären den Barwert der gehandelten Aktie. Beispielsweise werden die Aktien des Onlinehändlers Amazon mit einem Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV) von 75 gehandelt. Das ist in der Gegenwartsbetrachtung enorm teuer, aber möglicherweise gerechtfertigt durch die Gewinnsteigerungen in den kommenden Jahren.

Bei zahlreichen sogenannten Wachstumstiteln wie beim Vermittlungsdienst Uber und beim Elektroautohersteller Tesla kann man das KGV gar nicht berechnen, weil sie sich wie viele Jungunternehmen immer noch in der verlustbringenden Phase befinden.

Andere Unternehmen wiederum haben die stürmischen Zeiten hinter sich und be-

wegen sich solid, konstant und wertgenerierend in ruhigen Gewässern. Sie sind für das Schlimmste gewappnet, bleiben mit ausreichend Kapital ausgestattet und verfügen über ein erfahrenes Management-Team. Deren Aufschwung kann noch viele Jahre deutlich weiter gehen.

In die erste Kategorie fallen grob betrachtet alle «Growth» Titel, in die zweite Kategorie alle «Value» Titel. Die gegenwärtigen Aktienmärkte sind immer noch von Wachstumstiteln geprägt. Die defensiven, dividendenträchtigen Value-Titel bleiben dagegen oft noch weit von ihrem Potenzial entfernt. Dabei sorgt das Negativzinsumfeld für eine zusätzliche, relative Attraktivität von hohen Dividenden.

In den Zugerberg Finanz Anlagelösungen setzen wir derzeit vor allem auf Value-Aktien. Herauszustreichen bleibt Zurich Insurance. Wir haben die Position nach einer eingehenden Prüfung vor Monatsfrist wieder in unsere einzeltitelbasierten Lösungen aufgenommen – als solide, dividendenstarke, gut geführte, globale Unternehmung.

Zurich Insurance hat in der vergangenen Woche über ihr starkes erstes Halbjahr 2019 berichtet und ist unter dem CEO Mario Greco auf dem besten Weg, sämtliche zentralen Zielvorgaben zu erfüllen. Das Unternehmen erzielt derzeit eine Eigenkapitalrendite von annualisiert 15% und ist mit einer hohen Solvenz ausgestattet. Deshalb ist auch im nächsten Frühjahr mit einer weiteren Dividendenerhöhung zu rechnen. Das erscheint uns attraktiver als der Swiss Market Index (SMI), der mit zuletzt 9750 Punkten seine Seitwärtsbewegung fortsetzte.

Marktdaten

Aktienmärkte		seit 31.12.2018	
SMI	9'749.9		+15.7%
SPI	11'869.4		+20.7%
DAX €	11'693.8		+10.7%
Euro Stoxx 50 €	3'333.7		+11.1%
S&P 500 \$	2'918.7		+16.4%
Dow Jones \$	26'287.4		+12.7%
MSCI EM \$	981.2		+1.6%
MSCI World \$	2'135.3		+13.3%
Obligationenmärkte		seit 31.12.2018	
SBI Dom Gov TR	246.4		+9.3%
SBI Dom Non-Gov TR	147.2		+5.7%
Immobilienmärkte		seit 31.12.2018	
SXI RE Funds	426.3		+17.9%
SXI RE Shares	2'893.7		+21.1%
Rohstoffe		seit 31.12.2018	
ÖI (WTI; \$/Bbl.)	54.5		+20.0%
Gold (CHF/kg)	46'909.9		+15.8%
Wechselkurse		seit 31.12.2018	
EUR/CHF	1.0899		-3.2%
USD/CHF	0.9727		-1.2%
EUR/USD	1.1200		-2.1%
Kurzfristige Zinsen			
	3M	Prog. 3M	Prog. 12M
CHF	-0.79	-0.8 - -0.7	-0.8 - -0.7
EUR	-0.42	-0.4 - -0.3	-0.2 - -0.1
USD	+2.18	+2.1 - +2.4	+2.1 - +2.4
Langfristige Zinsen			
	10J	Prog. 3M	Prog. 12M
CHF	-0.92	-0.6 - -0.4	+0.2 - +0.1
EUR	-0.59	-0.4 - +0.3	+0.0 - +0.4
USD	+1.74	+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: Die Supermächte USA und China



Im Winter ist das Thema Handelsstreit angekommen. Im Frühjahr war man hin und her gerissen, wie viel Handlungsbedarf nun tatsächlich besteht und wie viel Show, Prestige und Macht sowie Wahlkampf von Donald Trump als Präsident der Supermacht USA ausgeht. Im Sommer hat sich nicht viel verändert. Von einer Einigung bei den eskalierenden Handelsstreitigkeiten ist man weit entfernt.

Die US-Seite handelt immer kürzerfristiger, emotional, per Twitter kommunizierend. Sie nehmen auch Schäden an US-Unternehmen und US-Konsumenten in Kauf. Die chinesische Spitze dagegen, anstatt nur schnell ins Halfter zu greifen und loszuschiesse, zieht sich zwei Wochen in eine Strategie-Konklave zurück und sinniert über alle, wirklich alle Handlungsoptionen und deren kurz-, mittel- und vor allem langfristigen Auswirkungen.

Über die Ambitionen Chinas braucht man sich nicht zu sorgen. Es war in der Geschichte über viele Jahrhunderte eine Supermacht, technologisch in vielen Bereichen führend. Die Industrialisierung hat man allerdings

verschlafen. Umso grösser ist die Ambition, in den neuen, modernen Anwendungen zur Spitze zu gelangen – nicht bei den Benzinmotoren, sondern in der Elektromobilität beispielsweise, nicht bei der Kohleverstromung, sondern in der Solarenergie.

Nach Kaufkraft steht die chinesische Wirtschaft auf der Höhe der amerikanischen. Das Pro-Kopf-Einkommen bleibt allerdings in vielen Regionen noch viele Jahre lang tiefer. Bewegt man sich dagegen in Shenzhen oder Shanghai, erlebt man eine junge, grossstadtmässige Urbanität mit einer modernen Infrastruktur, welche jede amerikanische Stadt übertrifft.

Spannend ist, dass der grösste US-amerikanische Hedge Fonds Manager Ray Dalio die Ablösung von den USA durch China als Supermacht genauso sieht. Es werde zum Risiko, wenn man als Investor nicht auch auf Unternehmen aus China setzen würde. In der Tat gibt es da mit Tencent, Alibaba uvm. interessante Unternehmen, die in Zukunft noch eine grössere, globale Bedeutung einnehmen werden als dies heute der Fall ist.

Nachrichten

Zugerberg Finanz Wandertag «Auf zum Wildspitz» – jetzt anmelden

Am **Freitag, 30. August 2019** findet die 11. Ausgabe des Zugerberg Finanz Wandertags statt. Wir nehmen die Königsetappe in Angriff und wandern auf den höchsten Punkt des Kantons Zug: Den Wildspitz. Die Wanderung ist ein grossartiges Erlebnis und die Aussicht auf dem Wildspitz sensationell.

Die Gesamtlänge der Wanderung umfasst 18 Kilometer mit einer reinen Wanderzeit von ca. 6 Stunden. Aufgrund der Länge und des Aufstiegs von rund 700 Höhenmeter ist die Wanderung nur für geübte und fitte Wanderinnen und Wanderer geeignet.

Weitere Details zur Route und dem Treffpunkt entnehmen Sie dem Flyer auf unserer Webseite.

Flyer

Ob Gross oder Klein, als Familie, mit Freunden und Freundinnen, als Gruppe oder allein unterwegs, der Zugerberg Finanz Wandertag soll für alle ein Erlebnis sein. Wir freuen uns darauf, unterwegs mit Ihnen zu diskutieren, fachsimpeln oder einfach ungezwungen zu plaudern.

Wandern auch Sie mit uns und melden Sie sich bis **Freitag, 23. August 2019** an.

Anmeldung

Herzlich,
Timo Dainese

Die wichtigsten Termine in der neuen Woche

- 13. August 2019: Deutschland: (Kern-)Inflation Juli und ZEW Konjunkturerwartungen August
- 14. August 2019: China: Industrielle Produktion und Konsum Juli
- 15. August 2019: USA: Industrielle Produktion und Konsum Juli
- 16. August 2019: USA: Universität Michigan Sentiment Index August