

## Marktpformance (per 28.06.2019):

	Wert aktuell	Δ in % seit 31.5. ytd			Wert aktuell	Δ in % seit 31.5. ytd			Wert aktuell	Δ in % seit 31.5. ytd	
SMI	9'898	+3.9	+17.4	Gold	1'385	+6.1	+8.3	EURCHF	1.1144	-0.3	-1.2
DAX	12'399	+5.7	+17.4	Silber	15.2	+4.0	-2.1	USDCHF	0.9835	-1.8	+0.2
EStoxx50	3'474	+5.9	+15.7	Öl Brent	64.7	+4.4	+20.3	GBPCHF	1.2476	-1.4	-0.4
S&P 500	2'941	+6.9	+17.3	CBOE VIX	15.1	-19.4	-40.7	10Y CHF	-0.54%	+14.9	+112
STX AsiaPac	159.0	+5.4	+10.4	bitcoin	11'061	+31.4	+181.5	10Y USD	2.08%	-10.5	-27.0

## Marktbeobachtungen (Zinsen zum Ersten)

Für Anleger war die erste Jahreshälfte 2019 sehr erfreulich. Der S&P 500 verzeichnete die beste erste Jahreshälfte seit 1997 und seit 1955 hatte der S&P 500 keine so starke Juni-Performance mehr wie in diesem Jahr. Auch wenn nicht nur das Wetter, sondern auch die Märkte etwas heiss gelaufen sind, so bleiben wir weiterhin übergewichtet in Aktien investiert. Im Obligationenmarkt gibt es kaum vernünftige Opportunitäten. Wie verrückt die Welt in dieser Anlageklasse ist, hat sich letzte Woche gezeigt: Österreich hat eine 100-jährige Obligation im Umfang von 1,4 Mrd. EUR zur Zeichnung aufgelegt, mit einem Verfallzins von 1.17% p.a.. Dieses Angebot war vierfach überzeichnet! Selbstverständlich können wir einem privaten Investor eine solche Anleihe nicht empfehlen. Auch wenn die Zinsen noch weiter fallen und damit Kursgewinne erzielt werden können, benötigt eine solche Anleihe dann einen Käufer, der bereit ist, eine noch tiefere Rendite zu erhalten, um das Ende der Laufzeit wohl auch nicht zu erleben.

Der G20-Gipfel vom Wochenende lässt weitere Kursfantasien in Aktien zu. So hat Präsident Trump zwar keine bestehenden Zölle aufgehoben, er hat aber doch den Eindruck erweckt, vorerst keine weiteren Zölle auf chinesischen Importen zu erheben. Sollten dann doch weitere Handelsbeschränkungen umgesetzt werden, stünden die Notenbanken zur Seite, welche mögliche Zinssenkungen in Aussicht stellten. Der Fokus auf defensivere Aktientitel mit geringer Verschuldung sowie nachhaltiger Dividende scheint uns nach wie vor richtig.

## Vom LIBOR zum SARON – SNB-Leitzins – Auswirkungen auf Hypotheken (Zinsen zum Zweiten)

Am 13. Juni 2019 hat die Schweizerische Nationalbank bekannt gegeben, das Zielband für den Dreimonats-Libor bei expansiven -0,75% zu belassen und einen SNB-Leitzins einzuführen. Hintergrund dieses Entscheides zum SNB-Leitzins ist, dass die britische Finanzmarktaufsicht den Libor-Zinssatz nach dem Manipulationsskandal nur noch bis Ende 2021 unterstützen möchte. Der „Libor“ steht für London Interbank Offered Rate, einem durchschnittlichen Zinssatz, zu welchem sich internationale Banken gegenseitig Geld ausleihen. Seit Herbst 2017 schlägt die nationale Arbeitsgruppe für Referenzzinssätze vor, den Saron (Swiss Average Rate Overnight) als neuen Schweizer Referenzzinssatz einzuführen. Dieser würde von der SIX verwaltet und direkt nach Börsenschluss (anders als beim Libor) aufgrund von tatsächlich durchgeführten Transaktionen ermittelt.

In der Finanzindustrie sind diverse Produkte an den Libor gekoppelt. Am meisten verbreitet sind wohl Libor-Hypotheken. Bei den Banken finden sich bereits Klauseln in neu abgeschlossenen Libor-Hypothekar-Verträgen, wie der Wechsel vom Libor zum Saron stattfinden könnte. Wir gehen davon aus, dass die Zinsen in der Schweiz noch länger unter Druck bleiben, so dass bei entsprechender Risikofähigkeit auch weiterhin Libor-Hypotheken abgeschlossen werden können. Die Lage am Devisenmarkt ist nach wie vor fragil und der Schweizer Franken neigt zur Stärke. Die Nationalbank hat Bereitschaft signalisiert, am Devisenmarkt zu intervenieren, sollte der Franken zu stark werden. Um die Attraktivität von Anlagen in Franken nicht zu erhöhen, werden auch die Negativzinsen weiter Bestand haben. Auch von Seiten der Inflation kommt kein Druck für steigende Zinsen. Die Nationalbank erwartet für 2020 eine Inflation von 0,7%.



Vermögen und Recht – ein Leben lang

## **Exkurs: Besichtigung VAT Group AG, Haag: Nachhaltige Dividendenzahler für risikofähige Anleger als „Alternative“ für Zinspapiere (Zinsen zum Dritten)**

Haben Sie gewusst, dass eine Stadt mit 1 Mio. Einwohnern im Jahr 2020 täglich 200 Mio. GB Daten produzieren wird? Dabei gehen aber nur rund 2 Mio. GB auf Kosten von sozialen Medien wie Facebook, Instagram, Youtube etc. Der ganz grosse Anteil wird durch den öffentlichen Verkehr, smarte Gebäude und Fabriken, sowie selbstfahrende Autos geschaffen. Diese Daten wollen auf immer kleineren Chips gespeichert werden. Solche Chips werden unter einer Hochvakuum-Atmosphäre hergestellt und der Marktführer der dabei benötigten Vakuumventile kommt aus unserer Region, die VAT Group AG. Wir hatten die Gelegenheit, die Firma letzte Woche zu besichtigen und waren in vielerlei Hinsicht beeindruckt. Die Firma ist jedoch abhängig vom weltweiten Halbleiter und Display Markt. Brechen die Volumen dort ein, so ist auch die VAT diesem Trend schonungslos ausgeliefert.

Die 1965 in Flawil gegründete Firma ist rein organisch gewachsen, hatte immer einen positiven Cashflow und dank ständiger Innovation und Weiterentwicklung einen Marktanteil von über 50% erarbeitet. Heute befindet sie sich in einem Markt mit hohen Einstiegsbarrieren. Im April 2016 kam die Aktie zu einem Kurs von 45 CHF an die Börse. Nach einem Jahr stand die Aktie über 166% höher und stieg im März 2017 auf über 170 CHF. Allerdings brach der Kurs dann regelrecht ein und notierte zu Beginn dieses Jahres knapp über 81 CHF. Unter anderem auch dank Kurzarbeit konnte die EBITDA-Marge ziemlich konstant um die 30% gehalten werden. Mit Bekanntgabe der Beendigung der Kurzarbeit von Ende letzter Woche sind die Titel wieder deutlich stärker nachgefragt und werden aktuell um die 123 CHF gehandelt. Aber auch nach dem Anstieg liegt die Dividendenrendite immer noch bei guten 3,2%. Die Analysten haben für die VAT mehrheitlich ein „hold“-Rating ausgegeben. Jene mit einer „buy“- oder „sell“-Empfehlung halten sich die Waage. Für den risikofreudigen, langfristigen Anleger, der starke Schwankungen aushalten kann, aber an einer konstanten und hohen Dividendenrendite interessiert ist und zugleich auch noch etwas regional investieren möchte, für diesen lohnt sich sicher die VAT im Portfoliokontext etwas genauer anzuschauen.

Gerne unterstützen wir Sie bei der Wahl der für Sie geeigneten Hypothek, bei der Suche nach Dividendenpapieren oder einer generellen Überprüfung Ihres Portfolios samt der entsprechenden Kostenstruktur. Wir freuen uns auf Ihren Anruf!

Freundliche Grüsse



Patrick Rüttsche



Vermögen und Recht – ein Leben lang