

## Flughafen Zürich

Die Reiselust hält an: Die Passagierzahlen am Flughafen Zürich sind in diesem Jahr bis Oktober um über 8% gestiegen und befinden sich bereits 3,6% über dem Niveau vor der Covid-Pandemie. Das Wachstum wird sich im nächsten Jahr fortsetzen. Dazu kommen höhere Erträge aus dem internationalen Geschäft, insbesondere aus dem boomenden Markt Indien, wo der Flughafen Noida Ende April 2025 eröffnet wird. Die Kosten für den Flughafen Zürich dürften sich nach den überdurchschnittlichen Anstiegen normalisieren, sodass ab 2025 mit einem positiven operativen Hebel gerechnet werden kann. Doch beim Flughafen Zürich geht es mehr als nur um das fliegen: Mit ihrem Immobilienportfolio, wozu The Circle gehört, erwirtschaftet das Unternehmen stabile Erträge, während das Airport Shopping kontinuierlich ausgebaut wird. Für Aktionäre besteht zudem die Aussicht auf eine Erhöhung der Dividende oder eine steuerfreie Kapitalrückzahlung.

**BELVÈDÈRE ASSET MANAGEMENT**

## Schweden

Schweden bietet traditionell ein sehr positives Umfeld für Unternehmen. Im Global Innovation Index rangiert das Land auf Platz 2, hinter der Schweiz und vor den USA. Auch die Makrosituation in Schweden ist stark: ein überdurchschnittliches BIP-Wachstum, die Verschuldungsquote ist mit circa 30% vergleichbar mit dem Niveau der Schweiz, die Steuersätze sind tief. Hinzu kommt, dass Schweden eine stark ausgeprägte Aktienkultur hat. Es verwundert daher

nicht, dass das Land bereits eine Reihe weltbekannter Grosskonzerne hervorgebracht hat. Weniger bekannt dagegen sind bisher die zahlreichen Small Caps des Landes. Und das, obwohl sie mit Innovationskraft, starken Wachstumsraten und hoher Profitabilität punkten. Anleger sollten daher nicht nur auf die allseits bekannten Werte Schwedens setzen, sondern auch einen Blick auf kleinere Unternehmen werfen.

**BERENBERG ASSET MANAGEMENT**

## Normalisierung

Donald Trumps Wahlsieg sorgt für Optimismus an den US-Aktienmärkten. Anleger setzen auf eine Fortsetzung der lockeren Fiskalpolitik, verlängerte Steuer senkungen und weniger Regulierung, was Unternehmensgewinne stützen dürfte. Doch die hohen Bewertungen in den USA erhöhen das Risiko einer Korrektur. Europäische und Schwellenländeraktien könnten durch Trumps protektionistische Handelsagenda und strukturelle Herausforderungen stärker belastet werden. Nachdem niedrige Zinsen und technologischer Fortschritt den Bullenmarkt seit 2009 geprägt haben, wird langfristig erwartet, dass sich die Aktienrenditen normalisieren und die Entwicklung der Aktienmärkte stärker von Bewertungen und fundamentalen Daten geprägt sein wird. Besonders in den USA könnten hohe Bewertungen und Konzentrationsrisiken das Renditepotenzial begrenzen. Angesichts dieser Faktoren bleibt Vorsicht angesagt. Sollten jedoch deutliche Hinweise auf eine Verlängerung des makroökonomischen Zyklus erkennbar werden, sind weitere Kursgewinne möglich.

**SWISS LIFE ASSET MANAGERS**