

PORTFOLIO UPDATE

MAI 2022



MONATSRÜCKBLICK

Ein weiterer schwacher Aktienmonat drückt die Jahresbilanz stärker ins Negative. Kurschart-Techniker übertrumpfen sich teilweise mit immer negativeren Ausblicken und Vorhersagen. In den Nachrichten ist Corona definitiv nicht mehr Hauptthema. Generell sind die Themen zwar die gleichen geblieben, doch die Frequenz, mit der sich diese verschiedenen positiven und negativen Meldungen momentan abwechseln und bei den Anlegern eingehen, ist enorm hoch.

Nebst den übergeordneten Themen wurden die Aktienmärkte unter anderem auch von den Veröffentlichungen der Quartalszahlen getrieben. Generell haben die Unternehmen die Erwartungen erfreulicherweise leicht übertroffen, wenn auch etwas weniger stark als in den letzten fünf Jahren. Die Sektoren mit dem stärksten Ertragswachstum sind bis jetzt Energie und Grundstoffe, was aber bereits erwartet wurde. Besonders beliebt unter den Anlegern waren Titel aus defensiven Sektoren wie etwa nicht-zyklische Konsumgüter und Versorger, wohingegen Technologieaktien und zyklische Konsumgüterwerte auf weniger Interesse stiessen und sich daher relativ schlecht entwickelten.

Die FED hatte erneut einen strengeren Ton angeschlagen und eine Zinsanhebung von 0.5% im kommenden Monat in Aussicht gestellt. Folglich haben sich die verlangten Zinsen an den Märkten zügig nach oben bewegt. Da die Inflationserwartungen aber nicht weiter gestiegen sind, konnte der reale Zinssatz infolgedessen weiter in Richtung des Nullpunkts klettern, was dem US-Dollar zugutekam, Gold jedoch in Mitleidenschaft zog. Diese massive Aufwertung des US-Dollars

Finanzmärkte 2022 Total Return

Aktien	April	2022
S&P 500 (US)	-8.7%	-12.9%
Dow Jones Industrial Average (US)	-4.8%	-8.7%
EURO STOXX 600 (EU)	-0.7%	-6.7%
DAX (DE)	-2.2%	-11.2%
SMI (CH)	0.9%	-3.5%
MSCI Emerging Markets (EM) in USD	-5.6%	-12.1%
Anleihen	April	2022
US- Unternehmensanleihen Inv. Grade	-5.5%	-12.7%
US- Hochzinsanleihen	-3.6%	-8.2%
Pan Europa- Unternehmensanleihen Inv. Grade	-2.7%	-7.9%
Pan Europa- Hochzinsanleihen	-2.7%	-6.7%
Alternative Anlagen	April	2022
Gold	-2.4%	3.7%
Öl (Brent)	0.0%	37.6%

Quellen: swisspartners, Bloomberg

zog auch Wechselkursbewegungen nach sich, sodass sich das USD/CHF-Währungspaar mittlerweile nahe des Paritätsniveaus bewegt.

Öl, Gas, Palladium, Platin, Weizen und Mais entwickelten sich uneinheitlich. Platin gab am stärksten nach, während Gas bei einigen lokalen Lieferstellen wie den Niederlanden stark zulegen konnte. Welche Gaslieferungen (nach Polen und Rumänien) als nächstes ausfallen, stellt weiterhin einen wichtigen Diskussionspunkt bei der Risikobeurteilung der Investoren dar. Daneben sind sich die Unternehmen indes uneinig darüber, ob sie die Bedingungen Russlands, die Lieferungen in Rubel zu bezahlen, akzeptieren wollen und vor allem dürfen oder nicht. Einige Abnehmer haben aber bereits entsprechende Konten eröffnet.

MANDATSRENDITEN BRUTTO

	Euro			Schweizer Franken			US Dollar			Britisches Pfund		
	Kons	Ausg	Dyn	Kons	Ausg	Dyn	Kons	Ausg	Dyn	Kons	Ausg	Dyn
2012	6.6%	7.4%	10.5%	4.3%	6.5%	10.9%	5.9%	8.4%	11.8%			
2013	1.5%	6.5%	13.5%	1.9%	8.3%	16.7%	2.9%	9.4%	18.5%			
2014	6.1%	8.0%	10.2%	4.9%	6.5%	9.2%	1.6%	2.2%	3.1%			
2015	2.7%	6.3%	9.9%	-0.8%	0.0%	1.8%	-0.3%	0.0%	1.0%			
2016	2.3%	5.3%	7.1%	1.3%	3.9%	5.7%	2.8%	6.2%	7.2%	4.6%	9.5%	12.1%
2017	3.5%	7.3%	10.8%	4.3%	8.9%	15.0%	7.1%	12.7%	18.1%	4.7%	8.7%	14.2%
2018	-4.3%	-9.0%	-10.5%	-5.6%	-10.1%	-12.1%	-2.5%	-7.9%	-9.8%	-3.3%	-8.6%	-10.4%
2019	9.2%	15.7%	21.6%	8.3%	14.8%	19.6%	11.5%	17.5%	22.0%	9.4%	15.3%	19.8%
2020	3.2%	5.3%	8.6%	2.6%	5.5%	9.0%	6.7%	9.7%	13.6%	4.6%	6.5%	10.3%
2021	5.3%	10.5%	16.5%	4.3%	8.9%	14.2%	4.2%	8.4%	13.9%	4.2%	8.7%	14.4%
Jan 22	-2.5%	-3.3%	-5.2%	-2.4%	-3.0%	-4.9%	-2.7%	-3.6%	-5.6%	-2.6%	-3.3%	-5.3%
Feb 22	-1.0%	-1.6%	-2.2%	-1.3%	-1.9%	-2.6%	-0.9%	-1.5%	-2.0%	-0.9%	-1.4%	-2.0%
Mrz 22	-0.1%	0.6%	1.1%	-0.2%	0.4%	0.9%	-0.2%	0.4%	0.8%	0.1%	0.9%	1.6%
Apr 22	-1.8%	-2.6%	-3.4%	-1.9%	-2.6%	-3.4%	-2.8%	-3.9%	-4.8%	-2.2%	-2.9%	-3.7%
2022	-5.3%	-6.7%	-9.4%	-5.7%	-7.0%	-9.6%	-6.6%	-8.4%	-11.2%	-5.4%	-6.6%	-9.1%

Effektive Portfoliorenditen können von obigen Werten aufgrund Implementierungsstand, Kosten & Einschränkungen in der Umsetzung abweichen.

TRANSAKTIONEN IM APRIL

Für eine detaillierte Übersicht der Transaktionen für die einzelnen Strategien nehmen Sie bitte mit uns Kontakt auf.

POSITIONIERUNG

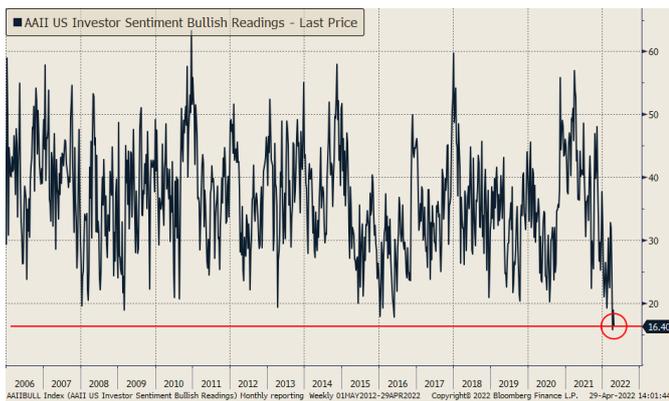
Liquidität (neutral)		Ausserhalb des US-Dollar und British Pfund-Anlageuniversums bieten sich kaum Gelegenheiten, die von den Notenbanken auferlegten Negativzinsen zu umgehen. Wo nötig, platzieren wir die überschüssige Liquidität auf dem Konto und nehmen teilweise die an die Kunden weitergereichte Negativrendite in Kauf – zumal kein risikoloser Ersatz zur Verfügung steht. In US-Dollar und British Pfund bietet sich die Möglichkeit kurzfristiger Anleihe- und Treuhandanlagen.
Konservativ	4.5%	
Ausgewogen	7.0%	
Dynamisch	6.0%	
Anleihen (untergewichtet)		Vor dem Hintergrund einer steigenden Verschuldung im öffentlichen und privaten Sektor bevorzugen wir Anleiheemittenten mit soliden Bilanzen, einem gesunden Geschäftsmodell und entsprechend guter Bonität. Gleichzeitig muss man sich aber ausserhalb des Rating-Segments AAA/AA positionieren, um eine attraktive Verfallrendite zu erzielen. Innerhalb der Anlageklasse nutzen wir verschiedene Anleihetypen und Marktsegmente, um auch in den niedrigeren Rating-Segmenten vorsichtig zu agieren. Getrieben von der Kommunikation der Notenbanken und den Inflationserwartungen sind die Zinsen wieder auf attraktiverem Niveau angelangt. Dieses höhere Niveau diskontiert die Inflations Sorgen sowie die wieder unterbrechungsfrei laufende Wirtschaft. Durch die Zinserhöhungen ist das kurze Ende der Zinskurve bereits überproportional stark angestiegen. Deshalb wurde der Fokus speziell auf die Durations-Körbe gelegt und die Positionierung so angepasst, dass die potenzielle Volatilität bei Anleihen gering gehalten werden kann. Mit der fortan bestehenden untergewichteten Durationsposition wird der Ungewissheit und den potenziellen Überraschungen seitens der Notenbanken Rechnung getragen. In einem wirtschaftlich weiterhin guten Umfeld sollten auch Hochzinsanleihen einen gewissen Schutz gegen Zinsanstiege bieten, was wir uns ebenfalls zunutze machten.
Konservativ	47.5%	
Ausgewogen	25.0%	
Dynamisch	6.0%	
Aktien (übergewichtet)		Ausnahmsweise hält nicht die Pandemie (COVID-19) die Weltwirtschaft und die Börsen fest in ihrem Bann, sondern die Krise in der Ukraine sowie die Zentralbanken rund um den Globus, welche den Kampf gegen die steigende Inflation in Angriff genommen haben. Die wirtschaftlichen Fortschritte aufgrund Lockerungen der Massnahmen gegen das Corona-Virus in den westlichen und den meisten asiatischen Ländern, wurde durch den neuerlichen Ausbruch in China jäh gestoppt. Die anhaltende Nulltoleranzpolitik bringt die globalen Lieferketten vor neue Probleme. Eine Entspannung der Lage dürfte Monate dauern. Die Massnahmen der westlichen Länder gegen Russland werden das globale Wirtschafts- und somit auch das Gewinnwachstum nicht massgeblich abschwächen. Sanktionen oder Strafmassnahmen gegenüber dem russischen Rohstoffsektor sind zwar Teil der aktuellen Diskussionen, aber nur in einem Ausmass, sodass die heimische Wirtschaft nicht geschwächt wird. Die grösste Ungewissheit für die Märkte bleibt mittelfristig weiterhin der künftige Pfad der Zentralbanken und nicht der Konflikt in der Ukraine, da historisch gesehen Kriegshandlungen das Geschehen an den Finanzmärkten nur kurzfristig beeinflussen. Die Gründe für das Aktienübergewicht sind nach wie vor die nicht zu restriktive Geldpolitik, massive fiskalpolitische Massnahmen der Regierungen, die fehlenden Alternativen zu Investitionen an den Finanzmärkten sowie bislang über den Erwartungen liegende Unternehmenszahlen. Brechen diese Stützen weg, bedarf es einer Neubeurteilung der Situation.
Konservativ	27.5%	
Ausgewogen	49.5%	
Dynamisch	74.0%	
Alt. Anlagen (übergewichtet)		Eine breite Streuung von Gold, Cat-Bond-Fonds, marktneutralen Aktien- und Kreditstrategien, Global Macro sowie Rohstoffen. Diese Strategien weisen im Gegensatz zu traditionellen Anlageklassen eine geringere Korrelation zu den traditionellen Märkten auf und bieten in der Regel einen gewissen Schutz vor ausgeprägten Marktkorrekturen. Ziel ist es, in einem normalen Marktumfeld eine positive Marktrendite bei geringer Volatilität zu erzielen. Ein hohes Mass an Liquidität wird als Grundvoraussetzung betrachtet und bestimmt somit, welche UCITS-Strategien in Frage kommen. Bei Bedarf wird die Direktionalität der Alternativen Quote angepasst, um sich besser gegen längere Korrekturen abzusichern bzw. um die Partizipation an einem längeren Aufwärtstrend leicht zu erhöhen.
Konservativ	20.5%	
Ausgewogen	18.5%	
Dynamisch	14.0%	

MARKTEINSCHÄTZUNG

Investorenstimmung auf Rekordtief

Man muss dieser Tage nicht lange suchen, um genügend Argumente für einen Risikoabbau im Portfolio zu finden. Geopolitische und wirtschaftsökonomische Schreckensszenarien sind omnipräsent und meist mit solider Argumentation untermauert. Es überrascht daher kaum, dass sich Anleger aus Furcht vor weiteren Verlusten in sichere Häfen zu retten wünschen. Am deutlichsten zeigt sich die gestiegene Risikoaversion unter amerikanischen Privatanlegern, welche gemessen am AAI ein Stimmungstief aufweisen, das nicht einmal zu Zeiten der US-Immobilienkrise oder bei Ausbruch der Coronapandemie vorherrschte (siehe Grafik). Gerade einmal 16.4% aller befragten amerikanischen Investoren rechnen an den Aktienmärkten über die folgenden sechs Monate mit steigenden Kursen. Eine Entwicklung, die höchst selten zu beobachten ist. Gleichzeitig gehen rund 60% von weiteren Kursverlusten aus.

AAII Stimmung Indikator Privatinvestoren USA



Quellen: AAI, Bloomberg, swisspartners

Eine derartig schlechte Stimmung unter Investoren hat historisch aber auch oft die Wende nach einer Schwächephase am Aktienmarkt eingeläutet. Entsprechend wird der AAI Stimmung Indikator unter professionellen Investoren häufig als Kontraindikator verwendet.

Nichtsdestotrotz verfällt man derzeit schnell der negativen Grundstimmung und sucht nach Möglichkeiten, die Risiken im Portfolio zu minimieren. Die Fähigkeit von Aktienwerten, in einem inflationären Umfeld als werterhaltende Anlage zu dienen, wird dabei oft kurzerhand ausser Acht gelassen. Ohnehin ist es schwierig, in der Flut aus Hiobsbotschaften einen kühlen Kopf zu bewahren. Wir möchten an dieser Stelle auf einige vielversprechende Entwicklungen hinweisen, die

uns dazu veranlassen an der Portfolioausrichtung festzuhalten.

- Die US-Gebrauchtwagen-Preise, einer der stärksten Treiber der US-Inflationsraten während der Coronapandemie, erholen sich allmählich von ihren Höchstständen und werden somit keinen weiteren Preisdruck ausüben.
- Mit dem Wegfall der Corona-Restriktionen und der Rückkehr der Reisefreiheit konzentriert sich die Bevölkerung wieder vermehrt auf den Dienstleistungskonsum. Damit lässt die Nachfrage nach Gütern nach. Dieser Nachfragewandel darf indes nicht negativ interpretiert werden, sondern ist der übermässig starken Nachfrage nach Gütern während der Corona-Pandemie geschuldet. Eine Normalisierung dürfte sich hier ebenfalls positiv auf den überhöhten Preisdruck auswirken.
- Eine Normalisierung der Energiepreise, die seit Beginn des Russland-Ukraine-Konflikts deutlich gestiegen sind, wird den Inflationsdruck zusätzlich mildern. Stagnierende Inflationsraten, wie sie teilweise bereits zu beobachten sind, werden von den Investoren positiv aufgenommen. Eine Stabilisierung des Preisniveaus erhöht somit die Chance, dass die Notenbanken die Gratwanderung zwischen einer Normalisierung der Geldpolitik und nicht zu stark wirtschaftshemmender Massnahmen meistern werden.
- Die Situation in Europa gestaltet sich zwar deutlich komplexer und weist zusätzliche Gefahren auf. Der extreme Bewertungsabschlag europäischer Papiere gegenüber ihren amerikanischen Pendanten, sorgt aber auch hier für selektive Investitionsmöglichkeiten.
- Die angebrochene Berichtssaison macht deutlich, dass die Unternehmen auch im gegenwärtigen Umfeld durchaus solide Umsatz- und Gewinnzuwächse vorweisen können.

Redaktionsschluss: 15.00 MEZ, 29. April 2022

Diese Publikation wurde verfasst durch:

Investment Management & Solutions (CH)

Die publizierten Informationen der swisspartners Gesellschaften (nachfolgend «swisspartners») werden ausschliesslich zu Informationszwecken bereitgestellt und stellen weder eine Empfehlung noch ein Angebot oder eine Aufforderung zum Erwerb oder Verkauf von Anlageinstrumenten, zur Tätigkeit von Transaktionen oder zum Abschluss irgendeines Rechtsgeschäftes dar. Die zukünftige Performance von Anlagevermögen lässt sich nicht aus den aufgezeigten Mandatsrenditen ableiten, entsprechend kann sich der Anlagewert vergrössern oder vermindern. swisspartners kann die Werterhaltung (oder gar Wertsteigerung) des investierten Kapitals zufolge Kursschwankungen nicht garantieren. swisspartners lehnt jede Gewähr und Haftung für die Richtigkeit, Vollständigkeit und Aktualität gegenständlicher Informationen ab. Allenfalls können gegenständliche Informationen eine persönliche Beratung nicht ersetzen. Für allfällige Schäden oder Verluste aus der Verwendung dieser Angaben wird jegliche Haftung abgelehnt.