

# PORTFOLIO UPDATE

## MÄRZ 2024

### GUT, BESSER, SORGLOS?

Die globalen Finanzmärkte durchlaufen derzeit eine Phase der Uneinheitlichkeit, die durch starke Märkte mit teilweise neuen Allzeithochs aber auch regionalen Unsicherheiten gekennzeichnet ist. Der Fokus der Investoren richtet sich zunehmend auf die "Magnificent 7" und die digitale Welt, wobei die jüngsten Unternehmenszahlen von Nvidia eine vielversprechende Zukunft signalisieren. In den weniger starken Märkten wie China musste jedoch Eingegriffen werden. Die dort ergriffenen staatlichen Massnahmen waren bisher erfolgreich und konnten die Aktienmärkte stützen.

Während die US-Unternehmen insgesamt akzeptable Zahlen vorlegen, deuten die Trends in Europa auf eine der schwächsten Berichtssaisons der Region hin. In den USA wiederum zeigt sich ein bullisches Sektorensetup mit zyklischen Sektoren als Gewinnern, während in Europa exportabhängige Sektoren eher zu den Verlierern zählen. Hinzu kommt, dass die Gewinnersektoren in Europa nicht den gleichen Beitrag leisten wie in den USA, da sie in den Indizes zu schwächer vertreten sind.

Die grossen Nationalbanken bleiben vorerst gelassen, insbesondere in den USA, wo ein starker Arbeitsmarkt und Lohnwachstum eine Zinssenkung verfrüht erscheinen lassen. In Europa und insbesondere in der Schweiz zeichnet sich jedoch ein anderes Bild ab. Die Wahrscheinlichkeit einer ersten Zinssenkung im März ist in der Schweiz nach wie vor hoch. Mit der Verlangsamung der erwarteten Leitzinssenkungen in den USA hat der US-Dollar wieder an Stärke gewonnen, was den ohnehin schwachen Rohstoffmarkt zusätzlich belastete.

### Finanzmärkte 2024 Total Return

Aktien	Februar	2024
S&P 500 (US)	5.3%	7.1%
Dow Jones Industrial Average (US)	2.5%	3.8%
EURO STOXX 600 (EU)	2.0%	3.5%
DAX (DE)	4.6%	5.5%
SMI (CH)	0.9%	2.7%
MSCI Emerging Markets (EM) in USD	4.8%	-0.1%

Anleihen	Februar	2024
US- Unternehmensanleihen Inv. Grade	-1.5%	-1.7%
US- Hochzinsanleihen	0.3%	0.3%
Pan Eur.- Unternehmensanleihen Inv. G.	-0.9%	-0.7%
Pan Europa- Hochzinsanleihen	0.4%	1.4%

Alternative Anlagen	Februar	2024
Gold	-0.2%	-0.8%
Öl (Brent)	2.2%	9.0%

Quelle: Bloomberg

Anlegerinnen und Anleger stehen noch vor weiteren Herausforderungen. Die Frage, wer der nächste Präsident der USA wird, ist derzeit noch offen und Gegenstand zahlreicher Spekulationen. Aktuelle konsolidierte Wettquoten geben einen Einblick in die Wahrscheinlichkeiten, wobei Donald Trump mit 47% als Favorit erscheint. Joe Biden folgt mit 29%, während die nicht aufgestellte Michelle Obama mit überraschend hohen 9% Erfolgswahrscheinlichkeit vor effektiven Kandidaten liegt.

Interessanterweise zeigen die Quoten eine bemerkenswerte Präsenz unkonventioneller Persönlichkeiten. Namen wie Hillary Clinton, Condoleezza Rice oder sogar Dwayne "The Rock" Johnson werden mit 0,5% bewertet. Letztlich bleibt die Unsicherheit über den Ausgang der Präsidentschaftswahlen in den USA bestehen und die politische Landschaft wird mit Spannung beobachtet.

### 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%
2022	-9.6%	-11.7%	-14.7%	-10.7%	-13.2%	-16.4%	-8.8%	-10.8%	-13.6%	-8.3%	-9.5%	-12.2%
2023	9.1%	10.7%	12.3%	6.1%	7.5%	8.6%	11.2%	13.4%	15.1%	10.1%	12.7%	12.8%
Jan 24	0.8%	0.6%	0.8%	0.8%	0.6%	0.8%	0.7%	0.3%	0.5%	0.7%	0.3%	0.5%
Feb 24	0.6%	1.4%	2.4%	0.9%	1.9%	2.9%	0.6%	1.4%	2.5%	0.8%	1.6%	2.6%
2024	1.4%	2.0%	3.3%	1.7%	2.5%	3.7%	1.3%	1.7%	2.9%	1.5%	1.9%	3.2%

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

## TRANSAKTIONEN IM FEBRUAR

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

## POSITIONIERUNG

<b>Liquidität</b> (neutral)		<ul style="list-style-type: none"> <li>Überschüssige Liquidität wird nach Möglichkeit in Geldmarktfonds oder Treuhandanlagen investiert.</li> <li>Im aktuell schwierigen Marktumfeld bietet eine erhöhte Cash-Allokation die Möglichkeit, überschüssige Liquidität zwischenzuparken, um zu einem späteren Zeitpunkt an Anlagechancen zu partizipieren.</li> </ul>
Konservativ	<b>2.0%</b>	
Ausgewogen	<b>4.0%</b>	
Dynamisch	<b>6.0%</b>	
<b>Anleihen</b> (neutral)		<ul style="list-style-type: none"> <li>Vor dem Hintergrund steigender Verschuldung wird die Präferenz auf Anleihen von Emittenten mit soliden Bilanzen ausserhalb des AAA/AA-Segments gelegt, um attraktive Verfallrenditen zu erzielen.</li> <li>In niedrigeren Ratings wird auf breit diversifizierte Investments gesetzt, um vorsichtig zu agieren.</li> <li>Die Zinsen sind durch die Notenbankschritte attraktiv geworden, wobei die Duration aufgrund der erwarteten Zinsschritte nur noch leicht untergewichtet bleibt. Die erwarteten Zinssenkungen sind bereits stark in der Kurve reflektiert, so dass eine Übergewichtung derzeit kein vorteilhaftes Risiko-Rendite-Verhältnis aufweisen dürfte. Die Positionierung auf der Zinskurve dürfte einen grösseren Einfluss haben als die absolute Duration und wurde deshalb bewusst berücksichtigt.</li> <li>Aufgrund der ungünstigeren Konjunkturaussichten sind die Kreditaufschläge europäischer Anleihen attraktiver. Die Aussicht auf baldige Leitzinssenkungen macht die Region relativ noch attraktiver.</li> </ul>
Konservativ	<b>62.0%</b>	
Ausgewogen	<b>39.0%</b>	
Dynamisch	<b>15.5%</b>	
<b>Aktien</b> (übergewichtet)		<ul style="list-style-type: none"> <li>Der Kampf der Zentralbanken gegen die Inflation scheint auf der Zielgeraden zu sein. Die teilweise massiv gestiegenen Kapitalkosten sowie die veränderten Konsumausgaben werden sich in einzelnen Sektoren negativ auf das Gewinnwachstum auswirken.</li> <li>Innerhalb der Aktienallokation wird ein ausgewogenes Verhältnis zwischen Anlagen in Europa und den USA angestrebt. Der Schweizer Aktienmarkt wird aufgrund seiner defensiven Ausrichtung weiterhin als attraktiv erachtet. Dennoch stellt der starke Schweizer Franken dieses Segment zunehmend vor grosse Herausforderungen. Das Abkühlen der Weltwirtschaft macht Investitionen in den Schwellenländern weniger interessant, entsprechend werden die entwickelten Märkte den Schwellenländern vorgezogen.</li> <li>Innerhalb der einzelnen Sektoren werden Grundstoffe, Energie-, sowie zyklische Konsumgüter weiterhin als attraktiv erachtet und werden entsprechend in den Portfolios übergewichtet.</li> <li>Neutral gewichtet werden Industrierwerte, Kommunikationsdienste, Technologie sowie nicht zyklische Konsumgüter.</li> <li>Die Aussichten für die Sektoren Versorger, Gesundheitswesen und Immobilien bleiben aufgrund der Bewertung, der hohen Zinslast oder anderer makroökonomischer Faktoren negativ.</li> </ul>
Konservativ	<b>29.0%</b>	
Ausgewogen	<b>49.0%</b>	
Dynamisch	<b>72.5%</b>	
<b>Alt. Anlagen</b> (untergewichtet)		<ul style="list-style-type: none"> <li>Eine hohe Liquidität (i.d.R. UCITS) ist die Grundvoraussetzung und bestimmt, welche Strategien in Frage kommen.</li> <li>Ziel ist es, in einem normalen Marktumfeld eine positive Marktrendite mit geringer Volatilität zu erzielen.</li> <li>Gegenwärtig soll mit einem markt-unkorreliertem Cat Bonds Fonds an den weiterhin attraktiven Prämien partizipiert werden.</li> </ul>
Konservativ	<b>7.0%</b>	
Ausgewogen	<b>8.0%</b>	
Dynamisch	<b>6.0%</b>	

## AUSBLICK

### Optimismus im hohen Zinsumfeld

In der aktuellen Finanzlandschaft haben wir es mit einer bemerkenswerten Konstellation zu tun, die auf den ersten Blick herausfordernd erscheint, bei näherer Betrachtung jedoch Anlass zu Optimismus gibt. Das Zinsumfeld, das sowohl in den USA als auch in Europa auf hohem Niveau verharrt und nicht so schnell sinkt wie zuvor erwartet, kann für Anleihen Anleger zunächst eine Geduldsprobe darstellen. Die jüngsten Zinsanstiege haben zu Kursverlusten bei bestehenden Anleihen im Depot geführt, was sicherlich zu Verunsicherung geführt hat.

Trotz der verstärkten Zinssenkungsrhetorik seit Ende letzten Jahres und der Erwartung, dass 2024 erste Zinssenkungen eingeleitet werden könnten, hat sich das Zinsumfeld bisher nicht wesentlich entspannt. Dies könnte als negativ empfunden werden, doch ein genauerer Blick zeigt eine andere Perspektive. Überraschenderweise hat sich der Anstieg der Anleiherenditen nicht negativ auf die Aktienkurse ausgewirkt. Dies mag auf den ersten Blick verwundern, da ein hohes Zinsniveau theoretisch sowohl für Unternehmer als auch für Schuldner eine finanzielle Herausforderung darstellt. Das derzeitige hohe Zinsniveau von 4-5 % in den USA und 2-4 % in Europa deutet jedoch auf ein solides wirtschaftliches Verhalten hin.

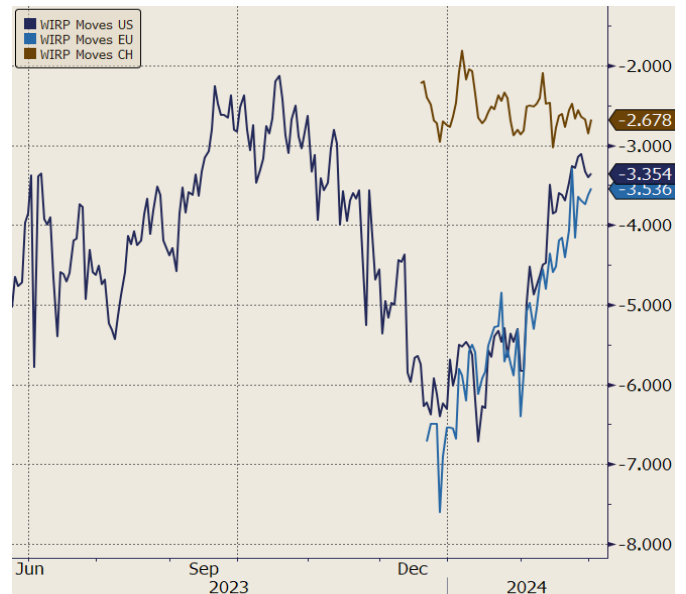
Entgegen den Befürchtungen, dass hohe Zinsen die Wirtschaft schwächen könnten, zeigen zahlreiche Wirtschaftsdaten, dass Unternehmen und Konsumenten in der Lage sind, ihre Gewinne zu steigern oder zumindest auf einem hohen Niveau zu halten. Dies zeigt, dass das aktuelle Zinsumfeld die Wirtschaft nicht in die Knie zu zwingen vermag.

Es hat eine Weile gedauert, bis die Anleger begriffen haben, dass das Umfeld hoher oder leicht steigender Zinsen nicht mehr nur eine Folge der Zentralbankpolitik ist, sondern vielmehr das Ergebnis einer gesunden Wirtschaftsleistung. Dieser Unterschied ist von entscheidender Bedeutung, denn während das erste Szenario für Anleger in der Regel negativ ist, da die Zentralbank versucht, die Wirtschaft zu bremsen, um die Inflation einzudämmen, ist das zweite Szenario ein Zeichen für eine robuste Wirtschaft, die höhere Aktienkurse unterstützen kann.

Dass wir bis Jahresende nicht mehr von 5, 6 oder sogar 7 Zinssenkungen ausgehen dürfen, muss daher nicht mehr als negativ interpretiert werden. Die Tatsache, dass

Unternehmen und Konsumenten mit dem hohen Zinsumfeld zurechtkommen, spricht Bände. Dies sollte uns als Anleger dazu bewegen, positiv in die Zukunft zu blicken und die aktuellen Entwicklungen als Chance zu sehen, unser Portfolio entsprechend anzupassen und von den Gelegenheiten zu profitieren, die sich in einem solchen Umfeld bieten.

### Sinkende Anzahl erwarteter Zinssenkungen à 0.25% bis Jahresende für Aktienanleger kein Grund zur Sorge!



Quelle: Bloomberg

Abschließend lässt sich sagen, dass das derzeitige Zinsumfeld, obwohl herausfordernd für Obligationenanleger, insgesamt ein positives Signal für die Wirtschaft und somit auch für die Finanzmärkte darstellt. Es ist ein Zeichen dafür, dass wir uns auf einem soliden wirtschaftlichen Fundament bewegen, das langfristiges Wachstum und Stabilität unterstützt.

Mit optimistischem Blick in die Zukunft.

Stand: 17.00 MEZ, 01. März 2024

Diese Publikation wurde verfasst durch:

**Investment Management & Solutions**

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.