

# PORTFOLIO UPDATE

## OKTOBER 2024

### ÜBERRASCHUNG AUS ÜBERSEE.

Der September bleibt ein volatiler Monat für die globalen Aktienmärkte. Während sich die US-Aktienmärkte mit einem Anstieg des S&P 500 um 2.1% als widerstandsfähig erwiesen, verzeichneten die asiatischen Märkte zunächst einen Rückgang. Die chinesischen Konjunkturmassnahmen im Immobilienbereich haben die Märkte dann aber befeuert und zu einer Jahrhundert rally geführt, doch die allgemeinen Sorgen über das globale Wachstum halten an.

Zu den Gewinnern auf Sektorebene gehörten Technologieaktien, wobei Unternehmen wie Nvidia von der anhaltenden Nachfrage nach künstlicher Intelligenz (KI) profitierten. Energieunternehmen und Finanzwerte wie JPMorgan Chase mussten jedoch aufgrund gemischter Wirtschaftsdaten und der Sorge um eine Verlangsamung des globalen Wachstums Rückgänge hinnehmen.

Ein wichtiger Markttreiber waren die Zinssenkungen. Wie grossmehrheitlich erwartet, senkte die Federal Reserve die Zinsen um 50 Basispunkte. Zeitpunkt und Ausmass weiterer Zinssenkungen bleiben jedoch ungewiss, da die Fed die US-Wirtschaftsdaten, insbesondere die Inflations- und Beschäftigungszahlen, genau beobachtet. Im Anschluss an die erste Zinssenkung flachte sich die US-Zinskurve rasch weiter ab. Insgesamt war die Reaktion aber eher unspektakulär, da die Rhetorik der Notenbank im Vorfeld sehr gut war.

### Finanzmärkte 2024 Total Return

Aktien	September	2024
S&P 500 (US)	2.1%	22.1%
Dow Jones Industrial Average (US)	2.0%	13.9%
EURO STOXX 600 (EU)	-0.3%	12.5%
DAX (DE)	2.2%	15.4%
SMI (CH)	-2.0%	12.8%
MSCI Emerging Markets (EM) in USD	6.7%	17.1%
Anleihen	September	2024
US- Unternehmensanleihen Inv. Grade	1.8%	5.3%
US- Hochzinsanleihen	1.6%	8.0%
Pan Eur.- Unternehmensanleihen Inv. G.	1.3%	4.2%
Pan Europa- Hochzinsanleihen	1.0%	7.0%
Alternative Anlagen	September	2024
Gold	5.4%	27.9%
Öl (Brent)	-11.6%	-6.1%

Quelle: Bloomberg

Auf dem Rohstoffmarkt standen die Ölpreise aufgrund von Befürchtungen eines Überangebots und einer schwachen Nachfrage unter Druck. Gold erwies sich unterdessen als widerstandsfähig und notiert in der Nähe seines Rekordhochs. Bei den Währungen blieb der US-Dollar stabil, aber schwach, während der japanische Yen gegenüber dem Dollar an Wert gewonnen hat, was die Markterwartungen hinsichtlich einer Änderung der japanischen Geldpolitik nach der Wahl von Premierminister Ishiba widerspiegelt.

### 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%
Mrz 24	1.6%	2.6%	3.4%	1.9%	3.0%	3.8%	1.7%	2.6%	3.4%	1.7%	2.7%	3.4%
Apr 24	-1.5%	-1.8%	-2.1%	-1.5%	-1.8%	-2.1%	-1.5%	-2.0%	-2.3%	-1.3%	-1.8%	-2.1%
Mai 24	1.2%	1.6%	1.9%	0.9%	1.3%	1.8%	1.5%	2.1%	2.5%	1.2%	1.6%	2.0%
Jun 24	1.5%	1.5%	1.8%	1.2%	1.0%	1.1%	1.5%	1.3%	1.4%	1.5%	1.5%	1.7%
Jul 24	0.9%	0.9%	0.8%	0.5%	0.5%	0.3%	1.1%	1.3%	1.2%	0.9%	0.9%	0.7%
Aug 24	1.0%	0.8%	0.7%	0.6%	0.2%	0.1%	1.5%	1.5%	1.6%	1.1%	0.8%	0.7%
Sep 24	1.1%	1.3%	1.3%	1.0%	1.2%	1.3%	1.3%	1.6%	1.7%	1.0%	1.0%	1.0%
2024	7.4%	9.2%	11.4%	6.4%	8.1%	10.4%	8.7%	10.5%	13.1%	7.9%	8.9%	11.0%

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

## TRANSAKTIONEN IM SEPTEMBER

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

## POSITIONIERUNG

<b>Liquidität (übergewichtet)</b>		<ul style="list-style-type: none"> <li>Überschüssige Liquidität wird nach Möglichkeit in Geldmarktfonds oder Treuhandanlagen investiert.</li> <li>In einem herausfordernden Marktumfeld bietet eine erhöhte Cash-Allokation die Möglichkeit, überschüssige Liquidität zwischenzuparken, um zu einem späteren Zeitpunkt an Anlagechancen zu partizipieren.</li> <li>Derzeit übergewichten wir Anleihen mit kurzen Laufzeiten (Geldmarktfonds), um uns gegen Zinsänderungsrisiken abzusichern. Gleichzeitig ist das Zinsniveau am kurzen Ende der Zinsstrukturkurve attraktiv.</li> </ul>
Konservativ	<b>13.0%</b>	
Ausgewogen	<b>12.5%</b>	
Dynamisch	<b>12.5%</b>	
<b>Anleihen (neutral)</b>		<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. Hier können sorgfältig ausgewählte aktive Manager einen Mehrwert generieren.</li> <li>Die Zinsen sind durch die Massnahmen der Zentralbanken attraktiv geworden, wobei derzeit eine relativ starke Lockerung der Zinspolitik im Markt eingepreist ist. Die erwarteten Zinssenkungen sind daher bereits stark in der Kurve reflektiert, so dass eine Übergewichtung derzeit kein vorteilhaftes Risiko-Rendite-Verhältnis aufweisen dürfte. Überraschungen scheinen derzeit eher nach oben zu tendieren, so dass eine kürzere Duration von Vorteil ist.</li> </ul>
Konservativ	<b>57.0%</b>	
Ausgewogen	<b>40.0%</b>	
Dynamisch	<b>20.0%</b>	
<b>Aktien (übergewichtet)</b>		<ul style="list-style-type: none"> <li>Der Kampf der Zentralbanken gegen die Inflation scheint beidseits des Atlantiks beendet und der Zinssenkungszyklus hat begonnen. Die Entwicklung der Verbraucherausgaben und das uneinheitliche Wachstum der Endmärkte werden sich in einigen Sektoren negativ auf das Gewinnwachstum auswirken.</li> <li>Innerhalb der Aktienallokation werden Anlagen in den USA resp. Global gegenüber Europa bevorzugt. Der Schweizer Aktienmarkt bleibt aufgrund seiner defensiven Ausrichtung und der aktuellen Frankenschwäche attraktiv. Das verhaltene Wachstum der Weltwirtschaft macht Investitionen in den Schwellenländern weniger interessant, entsprechend werden die entwickelten Märkte den Schwellenländern vorgezogen.</li> <li>Innerhalb der einzelnen Sektoren werden Immobilien, Technologie sowie Grundstoffe als attraktiv erachtet und werden entsprechend in den Portfolios übergewichtet.</li> <li>Neutral gewichtet werden Kommunikationsdienste, Finanzen, nicht zyklische Konsumgüter, sowie Energie.</li> <li>Die Aussichten für die Sektoren Gesundheitswesen, Industrie, Versorger sowie zyklische Konsumgüter bleiben aufgrund der Bewertung, der hohen Zinslast oder anderer makroökonomischer Faktoren negativ.</li> </ul>
Konservativ	<b>26.0%</b>	
Ausgewogen	<b>44.5%</b>	
Dynamisch	<b>65.0%</b>	
<b>Alternative Anlagen (untergewichtet)</b>		<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 relativ geringer Volatilität zu erzielen.</li> <li>Gegenwärtig soll mit einem markt-unkorreliertem Cat Bond Fonds an den weiterhin attraktiven Prämien partizipiert werden.</li> </ul>
Konservativ	<b>4.0%</b>	
Ausgewogen	<b>3.0%</b>	
Dynamisch	<b>2.5%</b>	

**IM FOKUS**

Nach einem turbulenten August blieb auch der September für Anleger anspruchsvoll. Wer jedoch Ruhe bewahrte und investiert blieb, konnte die Schwankungen gut überstehen. Zum Ende des dritten Quartals haben viele Depots nun ihren Jahreshöchststand erreicht. Besonders positiv wirkten sich die ersten Zinssenkungen in den USA aus, die zu sinkenden Anleiherenditen und damit zu Kursgewinnen in den Anleiheportfolios führten.

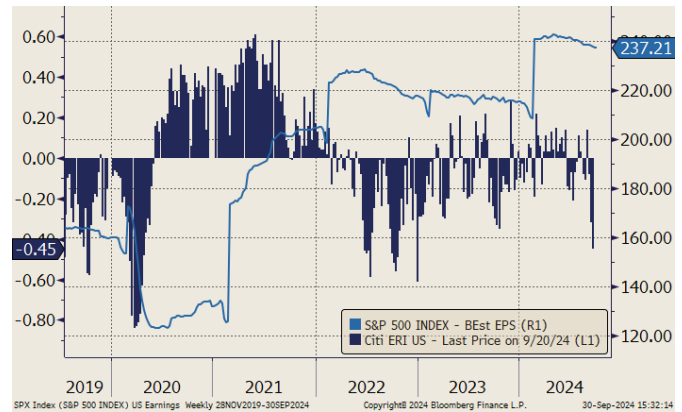
Diese erfreuliche Entwicklung ermutigt uns, in diesem positiven Marktumfeld vorsichtige Schritte zu unternehmen. Trotz unseres optimistischen Ausblicks, dass eine moderate wirtschaftliche Abschwächung bevorsteht und ein "Hard Landing" vermieden wird, sehen wir in den kommenden drei bis sechs Monaten möglicherweise günstigere Einstiegspunkte in den Aktienmarkt. Daher haben wir beschlossen, die Aktienquote in unseren Depots um 10 % zu reduzieren – je nach Risikoprofil bedeutet dies einen Rückgang von 3 % (konservativ), 5 % (ausgewogen) oder 7 % (dynamisch).

Diese Entscheidung basiert auf einer Reihe von Faktoren. Zum einen sind wir der Ansicht, dass die Zinssenkung der US-Notenbank bereits weitgehend in den Marktpreisen berücksichtigt wurde. In solchen Fällen neigen Anleger oft dazu, nach dem tatsächlichen Ereignis zurückhaltender zu agieren – getreu dem Motto: „Buy the rumor, sell the fact“.

Wie schnell die US-Notenbank die Zinsen weiter senkt, wird stark von den kommenden Wirtschaftsdaten abhängen. Aktuelle Markterwartungen lassen darauf schließen, dass ein weiterer Zinsschritt von 50 Basispunkten nicht ausgeschlossen ist, vor allem wenn sich die Wirtschaftsdaten weiter abschwächen. Ein solcher Schritt könnte jedoch das Marktgeschehen schnell verändern. Während derzeit die Hoffnung auf sinkende Zinsen die Kurse treibt, könnte das Pendel in die andere Richtung ausschlagen, falls die FED als Reaktion auf eine deutlichere Abschwächung der Wirtschaft versucht, ein „Hard Landing“ zu verhindern – ein Szenario, das die Märkte aktuell zwar als wenig wahrscheinlich betrachten, aber plötzlich wieder ins Zentrum rücken könnte.

Ein weiterer Punkt, der uns zur Vorsicht mahnt, sind die rückläufigen Gewinnrevisionen (siehe Grafik), die sich in den aktuellen Aktienbewertungen noch nicht widerspiegeln. In Kombination mit der teils sehr optimistischen Stimmung unter Aktieninvestoren und dem bevorstehenden Kopf-an-Kopf-Rennen bei den US-Präsidentchaftswahlen halten wir es für sinnvoll, bei möglichen Kursrücksetzern wieder aktiver in den Markt einzusteigen. Für den Moment bevorzugen wir jedoch eine etwas defensivere Positionierung.

**US-Gewinnerwartungen werden nach unten geschraubt**



Quelle: Bloomberg, Citi

Stand: 17.00 MEZ, 30. September 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.