

# PORTFOLIO UPDATE

## NOVEMBER 2024

### VORSICHTIG VOR DEN US-WAHLN.

Die globalen Aktienmärkte zeigten sich im Berichtsmonat vorsichtig und von Gewinnmitnahmen geprägt, unterstützt von soliden Unternehmensgewinnen in den USA und Asien, jedoch begleitet von Unsicherheiten hinsichtlich der bevorstehenden US-Wahlen und der Zinspolitik. In den USA führte ein solides Konsumklima zu anfänglichen Marktgewinnen, während der europäische Stoxx 600 nachgab. Ein besonders positiver Trend ist im Technologiesektor zu erkennen, während China durch politische Spannungen und verhaltene Konjunkturimpulse gehemmt bleibt.

Tech-Unternehmen wie Tesla und Apple verzeichneten durchwegs starke Gewinne. Im Gegensatz dazu schwächeln Unternehmen im Energiesektor und Automobilbereich in China. Der Gesundheitssektor in den USA profitierte durch die Nachfrage, während Luxusgüterkonzerne in Europa, insbesondere L’Oreal, einen Nachfragerückgang aus China verzeichnen mussten. Insgesamt sind die Unternehmensgewinne weltweit solide, aber die regionalen Unterschiede werden durch geopolitische Spannungen und eine unterschiedliche wirtschaftliche Erholung beeinflusst.

Die Anleihenmärkte verzeichneten hohe Verluste. Die Fed signalisiert vorsichtige Schritte hinsichtlich möglicher Zinssenkungen, wobei derzeit etwa 85% der Märkte eine Senkung um 0.25% im nächsten Monat erwarten. Die Renditen auf US-Staatsanleihen sind überdurchschnittlich

### Finanzmärkte 2024 Total Return

Aktien	Oktober	2024
S&P 500 (US)	-0.9%	21.0%
Dow Jones Industrial Average (US)	-1.3%	12.5%
EURO STOXX 600 (EU)	-3.2%	8.8%
DAX (DE)	-1.3%	13.9%
SMI (CH)	-3.1%	9.3%
MSCI Emerging Markets (EM) in USD	-4.3%	12.1%
Anleihen	Oktober	2024
US- Unternehmensanleihen Inv. Grade	-2.4%	2.8%
US- Hochzinsanleihen	-0.5%	7.4%
Pan Eur.- Unternehmensanleihen Inv. G.	-0.6%	3.5%
Pan Europa- Hochzinsanleihen	0.5%	7.5%
Alternative Anlagen	Oktober	2024
Gold	3.8%	32.8%
Öl (Brent)	0.5%	-5.6%

Quelle: Bloomberg

gestiegen, wobei die 10-Jahres-Rendite bei ca. 4.20% liegt. Die Zinspolitik wird dabei weiterhin von der robusten US-Konjunktur gestützt, während in Europa die Aussichten auf Zinssenkungen wachsen.

Die Ölpreise verzeichneten zunächst einen Anstieg über 77 USD, stehen aber angesichts geopolitischer Spannungen im Nahost unter Druck und haben die Gewinne wieder komplett abgegeben. Der Goldpreis, ein sicherer Hafen in turbulenten Zeiten, bleibt nahe am historischen Hoch von über 2.700 USD pro Unze. Der US-Dollar zeigt sich stabil, während der Yen aufgrund der lockeren Geldpolitik Japans nachgibt.

### 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%
Okt 24	-0.7%	-0.7%	-0.9%	-0.8%	-1.4%	-1.7%	-0.9%	-1.2%	-1.6%	-0.3%	-0.3%	-0.3%
2024	6.7%	8.5%	10.5%	5.6%	6.6%	8.5%	7.8%	9.2%	11.3%	7.6%	8.6%	10.6%

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

## TRANSAKTIONEN IM OKTOBER

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 ist in vollem Gange. 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 unsicheren geopolitischen Lage Europa 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 Technologie, Grundstoffe sowie Versorger als attraktiv erachtet und werden entsprechend in den Portfolios übergewichtet.</li> <li>Neutral gewichtet werden Immobilien, Kommunikationsdienste, Finanzen, nicht zyklische Konsumgüter, sowie Energie.</li> <li>Die Aussichten für die Sektoren Gesundheitswesen, Industrie 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

Sollten die US-Wahlen wie erwartet verlaufen und sich die Wählerstimmen deutlicher als derzeit erwartet auf einen der Präsidentschaftskandidaten verteilen, könnte der Wahlsieger bei Erscheinen dieses Newsletters bereits feststehen. Dies würde uns einen ersten Eindruck davon vermitteln, wie die Finanzmärkte auf das Ergebnis reagieren werden. Erste Reaktionen auf politische Grossereignisse wie diese sind allerdings immer mit Vorsicht zu genießen, da sich nicht selten herausstellt, dass der spätere Trend der unmittelbaren Reaktion entgegengesetzt verläuft. Dennoch ziehen die Marktteilnehmer klare Fakten einer lang anhaltenden Unsicherheit vor. Auch wenn der Wahlausgang nicht allen Anlegern gefällt, ermöglicht eine klare Entscheidung den Investoren, sich auf die neue Situation einzustellen und ihre Positionen entsprechend ihrer Markteinschätzung anzupassen. Das für die Märkte am wenigsten erfreuliche Szenario wäre ein unklarer Wahlausgang, der sich über Wochen oder gar Monate hinziehen und die Unsicherheit nur noch verstärken würde.

Am Ende dieses Wahlzyklus wird sich wieder einmal die Frage stellen, ob die Lage wirklich so dramatisch ist, wie sie dargestellt wird. Insbesondere im Falle eines Wahlsieges von Donald Trump und eines politischen Rechtsrucks in den USA dürfte diese Frage viele beschäftigen. So hat die erneut scharfe Rhetorik in Richtung weiterer Importzölle vor allem bei den grossen europäischen Exporteuren bereits Spuren hinterlassen. Gerade wegen des hohen Anteils exportorientierter Unternehmen im Stoxx 600 steht dieser Index besonders im Fokus. Die Erinnerung an die erste Amtszeit Trumps, in der der europäische Aktienindex dem amerikanischen S&P 500 um rund 56% hinterherhinkte, ist bei vielen Anlegern noch präsent (siehe Grafik).

Gleichzeitig befinden wir uns mitten in der Berichtssaison für das dritte Quartal und kurz vor einer weiteren Sitzung der US-Notenbank, bei der eine weitere Zinssenkung um 25 Basispunkte auf der Agenda steht. Damit würde sich der Zinssenkungszyklus erwartungsgemäss fortsetzen, und auch von der EZB und der Schweizerischen Nationalbank erwarten wir im Dezember eine weitere Leitzinssenkung. Auch wenn in Frankreich und Deutschland zuletzt höhere Inflationszahlen gemessen wurden, dürfte die allgemeine konjunkturelle Abkühlung Grund genug sein, den Leitzins auf 3 % zu senken und damit den Unternehmen etwas Spielraum zu geben.

In diesem zunehmend unsicheren Marktumfeld haben wir, wie bereits im letzten Newsletter angekündigt, die Risiken in unseren Portfolios vorsichtshalber etwas reduziert. Wir haben vor allem europäische Aktien verkauft und das Zinsänderungsrisiko weiter reduziert. Diese Entscheidungen haben sich rückblickend als vorteilhaft erwiesen, da wir von der Marktschwäche zum Monatsende und dem gleichzeitigen Anstieg der Anleiherenditen profitieren konnten. Der Wahlausgang und die darauf folgenden Reaktionen werden für uns entscheidend sein, um zu beurteilen, wann und in welcher Form wir die Risiken in den Portfolios wieder erhöhen werden. In der Zwischenzeit sind wir jedoch überzeugt, mit unserer breit diversifizierten Positionierung gut auf die kommenden Ereignisse vorbereitet zu sein.

Stand: 17.00 MEZ, 01. November 2024

### US-Aktien mit deutlicher Outperformance unter Trump

Presidency	Stoxx Europe 600	S&P 500	Differential
Clinton 1	77%	79%	2
Clinton 2	99	73	-26
Bush 1	-29	-12	17
Bush 2	-27	-31	-4
Obama 1	54	84	30
Obama 2	26	52	26
Trump	13	69	56
Biden	26	51	25

Quelle: Bloomberg

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.