TRAMONDO
INVESTMENT PARTNERS



MARKTKOMPASS

EIN MONATLICHER LAGEBERICHT ZUM STAND DER FINANZMÄRKTE UND UNSERER TAKTISCHEN POSITIONIERUNG.

05/2023

TAKTISCHE POSITIONIERUNG

Cash	○	●	○	○	○
Anleihen	○	○	●	○	○
Aktien	○	○	●	○	○
Alt. Anlagen	○	○	○	●	○

Gerne erläutern wir Ihnen unsere detaillierte taktische Positionierung in einem Gespräch. Bitte kontaktieren Sie uns.

AUFGEFALLEN

Meta Platforms – Nachdem die «Social Media» Gesellschaft im letzten Jahr erstmals in der Unternehmensgeschichte ein rückläufiges Umsatzwachstum zu verkraften hatte, hat sich Meta Platforms in der Zwischenzeit wieder aus dem «Tal der Tränen» verabschiedet. Mit dem jüngsten Zahlenkranz vermochte CEO Zuckerberg die Anleger zu verzücken, da der Konzern wieder zu einer positiven Umsatzdynamik zurückgefunden hat, wobei auch der unmittelbare Geschäftsausblick die Investoren zu überzeugen vermochte. Die Aktien schlossen den Berichtsmonat mit einem Kursplus von 13.4%.

MARKTRÜCKBLICK

AKTIENMÄRKTE TROTZEN DEN WIDRIGKEITEN

Bankenstress bremst Kredit- und Wirtschaftswachstum – Nachdem die Banken die Kreditvergabe bereits in den letzten Monaten merklich gedrosselt hatten, haben die jüngsten Entwicklungen in der Finanzindustrie – der Kollaps der Silicon Valley Bank sowie die «Nahtoderfahrung» der Credit Suisse – diesen Trend noch einmal verstärkt. Dies dürfte mittelfristig erhebliche Auswirkungen für das globale Wirtschaftsmomentum haben, da uns die jüngste Historie lehrt, dass abflachendes Kreditwachstum häufig mit einer signifikanten Verlangsamung der wirtschaftlichen Expansion einhergeht. In diesem Kontext überrascht es entsprechend wenig, dass die grosse Mehrheit der Einkaufsmanagerindizes in den USA und Europa mittlerweile unter dem Schwellenwert von 50 notiert, der eine Eintrübung der Realwirtschaft in Aussicht stellt. Während das verarbeitende Gewerbe bereits seit einiger Zeit erhebliche Mühe bekundet – aufgrund einer zinsbedingten Zurückhaltung bei neuen Investitionsprojekten –, haben die jüngsten Zahlen des Dienstleistungssektors eher positiv überrascht. Dieser Wirtschaftszweig profitiert weiterhin von einer Konsumentenstimmung, die trotz der ökonomischen Widerstände äusserst robust ausfällt.

Volatilitätsindex sinkt auf Jahrestiefststand – Entgegen der wirtschaftlichen Herausforderungen ist das Angstbarometer der Finanzmärkte, der Volatilitätsindex VIX, im Berichtsmonat auf den tiefsten Stand seit mehr als 16 Monaten gerutscht. In diesem Kontext entpuppt sich die seit einigen Wochen andauernde Berichtssaison für Q1 2023 wohl als Balsam für die Nerven der Anleger, da «Corporate America» weiterhin mit einem hohen Grad an Widerstandsfähigkeit zu überzeugen vermag. Insbesondere im Technologiesektor sind einzelne Quartalsabschlüsse deutlich besser ausgefallen als von der Investorengemeinde erwartet wurde, wobei die Aktien von Meta Platforms (+13.9% nach den Quartalszahlen), Microsoft (+7.2%) und Intel (+5.0%) deutlich obenaus schwangen. Neben robusten Fundamentaldaten scheinen die Investoren aber auch die Aussicht auf ein baldiges Ende des geldpolitischen Straffungszyklus in den USA zu begrüssen. Nachdem die Inflation – und damit verbunden, die historische Zinskampagne der Federal Reserve – die Anleger in den letzten Quartalen kontinuierlich auf Trab gehalten hatte, würde eine gewisse geldpolitische «Lethargie» wohl einen gewichtigen Unsicherheitsfaktor an den Finanzmärkten eliminieren.

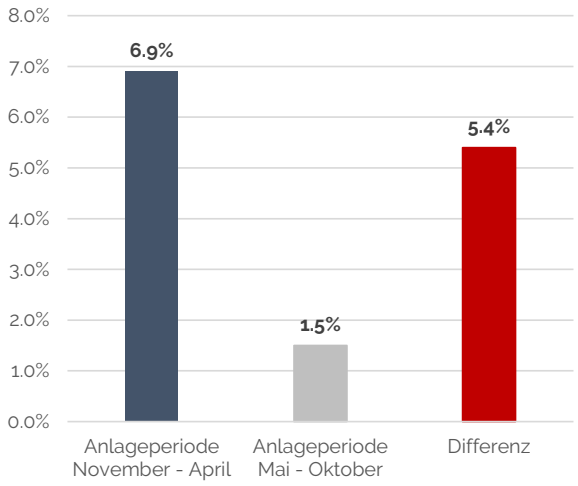
DEMNÄCHST IM FOKUS

Federal Reserve mit Pause – Die US-Zentralbank dürfte ihren geldpolitischen Straffungszyklus demnächst abschliessen und in einen «Wait and See» Modus übergehen, in dessen Rahmen die (verzögerten) Auswirkungen der Geldpolitik beobachtet werden. Entgegen des aktuellen Marktkonsens glauben wir derzeit nicht daran, dass Fed-Chairman Powell die Zinsen bereits 2023 lockern dürfte, sondern erwarten eine solche geldpolitische Kehrtwende frühestens in Q1 2024.

Momentum der Aktienmärkte hält an – Die globalen Finanzmärkte verzeichneten auch im abgelaufenen Monat moderate Gewinne, wobei auf regionaler Ebene vor allem der schweizerische Aktienmarkt zu glänzen wusste. Mit einer Monatsrendite von 3.0% vermochte der Index den MSCI World (+1.6% im April), den S&P 500 (+1.5%) sowie den EuroStoxx 50 (1.0%) deutlich zu überflügeln. In diesem Kontext konnten vor allem die überzeugenden Quartalszahlen der Pharmaunternehmen Novartis (+8.8% im April) sowie Roche (+7.4%) einen kräftigen Beitrag zur Outperformance beisteuern. Ähnlich wie in der Schweiz feierten auch auf globaler Ebene defensive Aktien ein starkes Comeback, dass nachdem diese «Bollwerke» zu Beginn des Jahres eher noch gemieden wurden. Möglicherweise ist dieser Führungswechsel am Finanzmarkt dahingehend zu interpretieren, dass sich die Investoren, in Erwartung einer anspruchsvollen zweiten Jahreshälfte, bereits frühzeitig etwas defensiver positionieren.

WUSSTEN SIE, DASS..

...SICH DIE BÖRSENWEISHEIT «SELL IN MAY AND GO AWAY» GRUNDSÄTZLICH NICHT AUSZAHLT?



RENDITEN DES S&P 500 IN VERSCHIEDENEN ANLAGEPERIODEN; QUELLE: BLOOMBERG, TRAMONDO

WIR MÜSSEN ABER KONSTATIEREN, DASS AUCH DIE SOMMERMONATE EINE POSITIVE RENDITE ERWIRTSCHAFTEN UND EIN VERKAUF («SELL IN MAY») SICH RÜCKBLICKEND KAUM AUSGEZAHLT HÄTTE.

Die berühmte Börsenweisheit «Sell in May and go away» bezieht sich auf ein saisonales Muster, das besagt, dass in den Sommermonaten (von Mai bis Oktober) die Ausbeute am Aktienmarkt jeweils eher enttäuschend ausfällt. In der Tat sind die Sommermonate empirisch gesehen nicht wirklich lukrativ: Seit 1970 hat der US-Aktienindex S&P 500 in den sechs Monaten zwischen Mai und Oktober durchschnittlich lediglich rund 1.5% zugelegt, während die restlichen Monate (November bis April) jeweils eine überdurchschnittliche Rendite von 6.9% zu Tage förderten. Wir müssen aber konstatieren, dass auch die Sommermonate eine positive Rendite erwirtschaften und ein Verkauf («Sell in May») sich rückblickend kaum ausgezahlt hätte.

Die jüngste Vergangenheit unterstützt diese These: Seit 2013 konnte in den sechs Sommermonaten eine Rendite von rund 4.9% erwirtschaftet werden, wobei in 80% der Fälle sogar die Periode November bis April «outperformt» wurde. Darüber hinaus wurde lediglich in zwei Jahren eine negative Performance erwirtschaftet. Die Börsenweisheit «Sell in May and go away» hätte also auch in diesem Kontext keinen Mehrwert generiert.

Bei Tramondo beobachten wir solche Saisonalitätsmuster natürlich sehr genau, da sie uns unterstützen, unsere Anlagetaktik zu definieren. Wir warnen Investoren jedoch eindrücklich davor, Anlageentscheidungen lediglich auf Basis von Marktanomalien zu fällen, da diese das Marktbild zu wenig holistisch erfassen. Neben Saisonalitätseffekten bleiben die Interpretation von Fundamentaldaten, die Chartanalyse sowie die Studie der Marktdynamik unerlässliche Faktoren für den nachhaltigen Erfolg von Aktieninvestoren. Bei Tramondo arbeiten wir jeden Tag daran, die richtigen Marktindikatoren zu erkennen und richtig zu lesen um unsere Anlagelösungen den aktuellen Marktgegebenheiten bestmöglich anpassen zu können.

MARKTAUSBLICK

WIR HABEN IM BERICHTSMONAT DAS TIEFE VOLATILITÄTSLEVEL OPPORTUNISTISCH GENUTZT, UM UNSERE AKTIENALLOKATION ETWAS DEFENSIVER ZU POSITIONIEREN.

Anlagetaktisch befinden sich die US-Aktienmärkte derzeit in Schlagdistanz zu einem wichtigen Widerstandslevel, das durch die Februarhöchststände des S&P 500 bei 4'195 definiert wird. Auf dieser Basis dürfte das kurzfristige Aufwärtspotential wohl etwas limitiert sein, wenn auch ein (zumindest temporärer) Ausbruch der Aktienmärkte keinesfalls ausgeschlossen werden sollte. Wie dem auch sei, wir haben im Berichtsmonat das tiefe Volatilitätslevel opportunistisch genutzt, um unsere Aktienallokation etwas defensiver zu positionieren. In diesem Kontext haben wir erste Gewinnmitnahmen bei zyklischen und wachstumsorientierten Sektoren getätigt und selektiv Put-Optionen aufgebaut, um das Portfolio gegenüber adversen Marktentwicklungen abzusichern. Insgesamt bekräftigen wir aber unsere neutrale Grundhaltung gegenüber der Anlageklasse Aktien, mit einer Präferenz für die Sektoren Informationstechnologie, Gesundheit und Industrie.

Hinsichtlich der Anleihenmärkte erachten wir Unternehmensanleihen mit hoher Qualität weiterhin als attraktiv. Darüber hinaus sind wir der Auffassung, dass Staatsanleihen ein interessantes Risiko-/Renditeszenario bieten, da der fortgeschrittene geldpolitische Zyklus und die aktuellen realwirtschaftlichen Herausforderungen einen attraktiven Nährboden für diese Anlageklasse bieten. Gegenüber Anleihen mit erhöhten Kreditrisiken („High Yield") bleiben wir vorsichtig positioniert, da wir die zugrundeliegenden Kreditrisikoprämien weiterhin als zu wenig attraktiv erachten.

Gegenüber alternativen Anlagen bleiben wir grundsätzlich konstruktiv positioniert. In diesem Kontext setzen wir weiterhin auf Rohstoffanlagen – insbesondere Gold – sowie marktneutrale Anlagestrategien, die das Portfolio in einem stürmischen Anlageumfeld diversifizieren.

WER WIR SIND

Die Tramondo Investment Partners AG ist eine bankenunabhängige Schweizer Vermögensverwalterin mit Sitz in Zug und der Zulassung der Eidgenössischen Finanzmarktaufsicht (FINMA) zur Tätigkeit als Vermögensverwalterin kollektiver Kapitalanlagen. Tramondo ist der Investment-Arm einer seit über 45 Jahren bestehenden Multi-Family-Office Gruppe.

Das Unternehmen wurde vom renommierten Medienunternehmen Citywire bereits zum dritten Mal zu den 50 einflussreichsten, unabhängigen Vermögensverwaltern der Schweiz und Liechtensteins ernannt.

Tramondo ist Mitglied der 2016 gegründeten Alliance of Swiss Wealth Managers (ASV/ASWM). Die Mitglieder der Allianz repräsentieren derzeit mehr als 100 Mia. Schweizer Franken an Kundenvermögen.

ASV/ASWM
Allianz Schweizer Vermögensverwalter
Alliance of Swiss Wealth Managers

KONTAKTIEREN SIE UNS

Tramondo Investment Partners AG
Unter Altstadt 10
CH-6302 Zug
T +41 41 710 76 76
F +41 41 710 76 78
contact@tramondo.ch
www.tramondo.ch

Erfahren Sie mehr über unsere individuell auf die besonderen Bedürfnisse von Privatkunden abgestimmten Vermögensverwaltungsmandate und Freizügigkeitslösungen.

Oder melden Sie sich gleich für eine unabhängige und kritische Beurteilung Ihres Anlageportfolios an. Als Resultat erhalten Sie konkrete, einfach umsetzbare Empfehlungen, wie Sie Ihre Anlagen optimal ausrichten und dabei Kosten senken können.

Scannen Sie bitte den QR-Code rechts mit der Fotofunktion Ihres Handys und Sie werden direkt auf die Seite mit mehr Informationen und dem Anmeldelink geleitet.

Dieses Merkblatt wurde von der Tramondo Investment Partners AG (die «Gesellschaft») unabhängig von spezifischen oder zukünftigen Anlagezielen, einer bestimmten Finanz-oder Steuersituation oder den individuellen Bedürfnissen eines bestimmten Empfängers erstellt und wird ausschliesslich zum Zwecke der persönlichen Nutzung und Information zur Verfügung gestellt. Sie basiert auf spezifischen Fakten und Umständen und wird für einen bestimmten Zweck erstellt. Es ist nicht beabsichtigt, dass sich eine andere Person auf diese verlässt und darf dies auch nicht tun.

Die Informationen in diesem Merkblatt stellen weder eine Aufforderung, ein Angebot noch eine Empfehlung an eine Person in der Schweiz oder einer anderen Jurisdiktion dar, Wertpapiere oder andere Finanzinstrumente zu kaufen, zu zeichnen oder zu verkaufen, sie als ausreichende Grundlage für eine Anlageentscheidung zu verwenden oder zu diesem Zweck Rechtsgeschäfte jeglicher Art zu tätigen. Darüber hinaus ist diese Präsentation nicht als Finanz-, Rechts-oder Steuerberatung zu verstehen.

Die in diesem Merkblatt geäusserten Informationen und Meinungen wurden von der Gesellschaft sorgfältig gesammelt, analysiert und zusammengestellt, basierend auf öffentlich zugänglichen Informationen aus vertrauenswürdigen Quellen zum Zeitpunkt der Erstellung des Merkblatts. Sie sind freibleibend. Die Gesellschaft übernimmt keine Verpflichtung, die hierin enthaltenen Informationen zu aktualisieren, und es ist zu beachten, dass seit dem Datum der Gründung wesentliche Ereignisse eingetreten sein können. Obwohl die Informationen aus Quellen stammen, die das Unternehmen für zuverlässig hält, wird keine Garantie für die Richtigkeit oder Vollständigkeit der Informationen übernommen. Jegliche Bezugnahme auf vergangene Performance-Daten ist nicht unbedingt ein Indikator für aktuelle und zukünftige Renditen.

Einzelne Produkte oder in diesem Merkblatt erwähnte Komponenten können eine gewisse Komplexität und ein hohes Risiko aufweisen (z.B. Derivate, alternative Anlagen, strukturierte Anlagen).

Sie sind nur für Anleger bestimmt, die die damit verbundenen Risiken verstehen und übernehmen. Anlagen in Fremdwährungen unterliegen Währungsschwankungen, Anlagen in Schwellenländern oder in Spezialprodukten sind besonderen Risiken ausgesetzt. Eine Investition in ein in diesem Merkblatt beschriebenes Ziel sollte nur nach sorgfältiger Prüfung des neuesten Prospekts und einer umfassenden Due Diligence der anvisierten Vermögenswerte erfolgen. Die Gesellschaft empfiehlt Anlegern, vor einer endgültigen Anlageentscheidung oder der Umsetzung einer Strategie sorgfältig zu prüfen und gegebenenfallsprofessionelle Beratung in Bezug auf finanzielle, rechtliche, regulatorische, Kredit-, Steuer-und Rechnungslegungsfolgen einzuholen. Der Anleger übernimmt die Verantwortung für die ordnungsgemässe Deklaration aller Vermögenswerte und deren steuerliche Beurteilung.

Das Unternehmen behält sich das Recht vor, den Inhalt dieses Merkblatts jederzeit ganz oder teilweise, jederzeit und ohne vorherige Ankündigung zu ändern. Obwohl das Unternehmen mit der gebotenen Sorgfalt auf die Richtigkeit der in diesem Merkblatt enthaltenen Informationen achtet, kann es dies nicht garantieren. Das Unternehmen oder seine Mitarbeiter übernehmen keine Haftung für Schäden (weder materieller noch immaterieller Art), die durch die Nutzung oder Nichtnutzung der hierin enthaltenen Informationen entstehen, insbesondere keine Verantwortung für die Richtigkeit, Vollständigkeit, Zuverlässigkeit oder Vergleichbarkeit der hierin enthaltenen Informationen über Dritte, die ausschliesslich auf öffentlich zugänglichen Informationen beruhen.

Tramondo Investment Partners AG hat ihren Sitz in der Schweiz und ist von der FINMA zugelassen und beaufsichtigt.