

TRAMONDO
INVESTMENT PARTNERS

MARKTKOMPASS

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

März 2024

TAKTISCHE POSITIONIERUNG

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

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

AUFGEFALLEN

KI statt EV – Laut Medienberichten hat das Technologieunternehmen Apple seine Pläne für ein eigenes Elektroauto («Project Titan») begraben. Apple hatte seit knapp einem Jahrzehnt intensiv Forschung im Bereich der Elektromobilität betrieben, zuletzt mit knapp 2›000 Mitarbeitern. Mit den frei-werdenden Ressourcen möchte die Gesellschaft aus Cupertino (USA) zukünftig noch stärker das Potential der künstlichen Intelligenz (KI) erschliessen.

MARKTRÜCKBLICK

HARTNÄCKIGE INFLATION VERMAG PARTYSTIMMUNG NICHT ZU DÄMPFEN

Anleger revidieren ihre Zinserwartungen – Sowohl in der Eurozone als auch in den USA sind die Teuerungsraten noch ein ganzes Stück von der von den Zentralbanken anvisierten Zielgrösse von 2.0% entfernt. In der Währungsunion befindet sich die Inflation derzeit bei 2.6%, während die Konsumentenpreise in den USA mit 3.1% im Berichtsmonat stärker als erwartet angestiegen sind. Gegen Monatsende fiel das von der Federal Reserve bevorzugte Inflationsmass, der Personal Consumption Expenditures (PCE) Index, zwar im Rahmen der Erwartungen aus, der Weg zurück zur offiziellen Zielmarke der Zentralbanken dürfte aber wohl etwas länger dauern, als dies der Marktkonsens ursprünglich erwartet hatte. Entsprechend wurde die Erwartungshaltung der Investoren hinsichtlich Leitzinssenkungen in den vergangenen Wochen einer veritablen Rekalibrierung unterzogen. Während die Marktteilnehmer zu Jahresbeginn noch mit bis zu sieben Zinssenkungen der Federal Reserve im Laufe von 2024 rechneten, werden angesichts robuster Fundamentaldaten sowie einer hartnäckigen Teuerung mittlerweile lediglich drei bis vier Zinsschritte erwartet.

«Magnificent Six» versetzen Anleger in Ekstase – Im Zuge der jüngsten «Earnings Season» haben die Technologieunternehmen aus dem Silicon Valley einmal mehr gezeigt, dass sie hinsichtlich Umsatz- und Gewinndynamik den restlichen Aktienmarkt deutlich überstrahlen. Allen voran die «Magnificent Six» – Apple, Alphabet, Amazon, Microsoft, Nvidia und Meta Platforms – haben im Februar einen signifikanten Beitrag zu einer besser als erwarteten Gewinnsaison geleistet. Das Gewinnwachstum dieser «Tech-Champions» betrug in Q4 2023 sagenhafte 117.7%, während das Gewinnwachstum der restlichen 494 Unternehmen im S&P 500 sogar negativ ausfiel. In der Summe verzeichnete der S&P 500 ein Gewinnwachstum von 10.2% für das abgelaufene Quartal, was deutlich über den Analystenerwartungen von rund 3.0% lag. Entsprechend überrascht es wenig, dass die Aktienmärkte, im Fahrwasser des «Silicon Valley», jüngst reihenweise neue Allzeithöchststände erreichten – von Japan, über Deutschland bis hin zu den USA. Der S&P 500 verteuerte sich im Berichtsmonat noch einmal um rund 5.2%, angeführt von der entfesselten Nvidia (+28.6% im Februar), Meta Platforms (+25.6%) sowie Amazon (+13.9%). Auch die europäischen Aktienmärkte konnten von der euphorischen Marktstimmung profitieren, wobei der EuroStoxx 50 (+4.9%) und der deutsche DAX (+4.6%) den hiesigen Aktienindex SMI (+0.9%) deutlich übertrafen.

DEMNÄCHST IM FOKUS

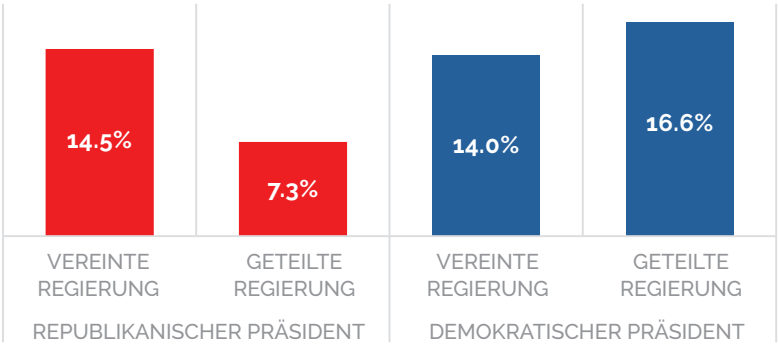
Jahrestagung des chinesischen Volkskongresses – Mit grosser Spannung werden die Investoren in der ersten Märzwoche nach China blicken. Im Rahmen des nationalen Volkskongresses werden die Politiker, allen voran Premier Li Qiang, Massnahmen diskutieren, um die Konjunktur der zweitgrössten Volkswirtschaft der Welt wieder auf Kurs zu bringen – definitiv kein einfaches Unterfangen.

Nestlé in der Krise – Das wertvollste Unternehmen der Schweiz, der Nahrungsmittelmulti Nestlé, verpasste mit den im Februar publizierten Quartalszahlen die Chance, Investoren für sich zurückzugewinnen. Ganz im Gegenteil: Am Tag der Resultatpublikation wurde der Aktienkurs 4.9% bachab geschickt. Nach zwei operativ sehr schwierigen Jahren vermochte Konzernchef Schneider mit den Zahlen zum Umsatzwachstum die Aktionärsgemeinde wenig zu überzeugen, zumal der Ausblick für 2024 angesichts des anhaltend schwierigen Konsumumfelds als «herausfordernd» bezeichnet wurde. Der Konzern begegnet dieser wenig-erbaulichen Umsatzdynamik zwar mit erhöhten Marketingausgaben, die Investoren sind aber (berechtigterweise) skeptisch, inwiefern sich kurzfristig eine Trendumkehr herbeiführen lässt.

WUSSTEN SIE, DASS...

...ES LANGFRISTIG KAUM EINE ROLLE FÜR DEN AKTIENMARKT SPIELT, WELCHE PARTEI IN WASHINGTON DEN TON ANGIBT?

JÄHRLICHE RENDITE DES S&P 500 IN ABHÄNGIGKEIT ZUR US-REGIERUNGSKONSTELLATION



QUELLE: TRAMONDO

Alle (vier) Jahre wieder: die USA wählen auch im November 2024 wieder ihren Präsidenten, einmal mehr. Bereits jetzt wird sehr viel analysiert und geschrieben, wenn es um etwaige Implikationen des zukünftigen US-Präsidenten geht. Doch statt uns mit spezifischen Argumenten des einen oder anderen (politischen) Lagers vertieft zu befassen, widmen wir uns lieber den empirischen Daten.

In den Jahren 1926 bis 2023 gab es 23 Präsidentschaftswahlen in den USA. Während dieser Zeit betrug die durchschnittliche jährliche Rendite des US-Aktienindex S&P 500 rund 12.2%. Während Wahljahren betrug die Rendite im Schnitt 11.6%, während sie in Nicht-Wahljahren bei 12.4% lag – es scheint, dass Präsidentschaftswahlen dem Aktien Alle (vier) Jahre wieder: die USA wählen auch im November 2024 wieder ihren Präsidenten, einmal mehr. Bereits jetzt wird sehr viel analysiert und geschrieben, wenn es um etwaige Implikationen des zukünftigen US-Präsidenten geht. Doch statt uns mit spezifischen Argumenten des einen oder anderen (politischen) Lagers vertieft zu befassen, widmen wir uns lieber den empirischen Daten.

In den Jahren 1926 bis 2023 gab es 23 Präsidentschaftswahlen in den USA. Während dieser Zeit betrug die durchschnittliche jährliche Rendite des US-Aktienindex S&P 500 rund 12.2%. Während Wahljahren betrug die Rendite im Schnitt 11.6%, während sie in Nicht-Wahljahren bei 12.4% lag – es scheint, dass Präsidentschaftswahlen dem Aktienmarkt grundsätzlich nicht besonders gut bekommen. markt grundsätzlich nicht besonders gut bekommen.

Inwiefern sich die politische Konstellation in Washington auf die Aktienmarktperformance des S&P 500 niederschlägt, ist im illustrierten

DIE LANDLÄUFIGE MEINUNG, DASS REPUBLIKANISCHE PRÄSIDENTEN MIT IHRER WIRTSCHAFTSLIBERALEN GRUNDHALTUNG DEN AKTIENMARKT SIGNIFIKANT POSITIV BEEINFLUSSEN KÖNNEN, IST FALSCH.

Chart ersichtlich. In der untersuchten Periode haben republikanische (+14.5%) und demokratische (+14.0%) US-Präsidenten eine vergleichbare Rendite am Aktienmarkt erwirtschaftet, insofern sie jeweils ein unterstützendes Parlament im Rücken wussten (Vereinte Regierung). Die landläufige Meinung, dass republikanische Präsidenten mit ihrer wirtschaftsliberalen Grundhaltung den Aktienmarkt signifikant positiv beeinflussen können, ist also offensichtlich falsch. Republikanische Präsidenten, die gegen einen teilweise von den Demokraten dominierten Kongress ankämpfen mussten, haben gemäss den vorliegenden Daten einen besonders schwierigen Stand (+7.3%).

Bei Tramondo verfolgen wir die globalen, politischen Entwicklungen jeweils sehr genau, da insbesondere die letzten beiden Jahre gezeigt haben, dass einzelne geopolitische Ereignisse die kurz- wie auch mittelfristige Marktdynamik massgeblich beeinflussen können. Die Geschichte lehrt uns aber, dass sich Investoren nicht zu stark von politischen Überlegungen treiben lassen sollten, da «politische Börsen eher kurze Beine haben». Entsprechend fokussieren wir uns bei Tramondo stärker auf die laufende Analyse von zugrundeliegenden Fundamentaldaten, um so etwaige Rückschlüsse für unsere Vermögensallokation ziehen zu können.

MARKTAUSBLICK

SOLANGE DAS «NO LANDING» SZENARIO WEITERHIN VON UNTERSTÜTZENDEN FUNDAMENTALDATEN UNTERMAUERT WIRD, DÜRFTE DIE MARKTHAUSSE AUCH IN DEN KOMMENDEN WOCHEN EINE FORTSETZUNG FINDEN.

Die Dynamik an den globalen Aktienmärkten wurde auch im abgelaufenen Berichtsmonat von einem «Goldlöckchen-Szenario» geprägt, das durch robuste Fundamentaldaten sowie die Aussicht auf sinkende Leitzinsen reflektiert wird. Insbesondere im Zuge der jüngsten «Earnings Season», in dessen Rahmen die Gewinnerwartungen deutlich übertroffen wurden, haben sich die Investoren merklich von einem negativen Wirtschaftsszenario (u.a. Rezession) distanziert. Solange das «No Landing» Szenario weiterhin von unterstützenden Fundamentaldaten untermauert wird, dürfte die Markthausse auch in den kommenden Wochen eine Fortsetzung finden.

Angesichts der Datenlage erachten wir das unmittelbare Rückschlagsrisiko an den globalen Aktienmärkten derzeit als eher überschaubar. Auch wenn die Zentralbanken die Leitzinsen wohl eher etwas verzögert reduzieren dürften – für das ist das Wirtschaftswachstum und damit einhergehend die Inflationsdynamik derzeit noch etwas zu stark, vor allem in den USA –, dürfte dies der intakten Aufwärtsdynamik an den Aktienmärkten lediglich wenig anhaben. Entsprechend bleiben wir bei einer übergewichteten Allokation gegenüber Aktienmarktanlagen und würden unsere konstruktive Grundhaltung wohl erst dann einer negativen Revision unterziehen, falls sich die Fundamentaldaten eintrüben. Wir glauben grundsätzlich weiterhin, dass der Marktkonsens die mittel- bis langfristigen Wachstumsrisiken etwas unterschätzt, die von uns beobachteten Marktindikatoren deuten derzeit aber nicht auf eine kurzfristige Trendwende hin. Mit Blick auf die kommenden Wochen bleiben wir hinsichtlich unserer Sektorenstrategie schwergewichtig in den Sektoren Informationstechnologie, Kommunikationsdienste sowie zyklischen Konsumgütern engagiert. Selektiv empfehlen wir aber auch die Beimischung von defensiven Qualitätswerten, die einen wertvollen Beitrag zur Stabilisierung eines globalen Aktienportfolios leisten können, sollte sich die euphorische Erwartungshaltung der Marktteilnehmer nicht materialisieren.

Im Berichtsmonat haben wir auch unsere konstruktive Grundhaltung gegenüber Nominalanlagen bestätigt. Dank leicht-steigender Zinsen seit Jahresbeginn bietet sich Investoren eine spannende Opportunität, positive Realrenditen für die kommenden Quartale (und Jahre) einzuloggen, wobei die Ertragskonstellation sogar durch die Aussicht auf mögliche Kapitalgewinne abgerundet wird. Innerhalb unserer Vermögensallokation halten wir entsprechend unser Übergewicht bei Unternehmensanleihen mit hoher Kreditqualität aufrecht.

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.