

TRAMONDO
INVESTMENT PARTNERS

MARKTKOMPASS

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

APRIL 2024

TAKTISCHE POSITIONIERUNG

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

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

AUFGEFALLEN

Trump Media & Technology Group – Die von US-Präsidentschaftskandidat Donald Trump kontrollierte Mediengruppe hat im Berichtsmonat den Sprung ans Börsenparkett gewagt. Die Aktien fanden bei ihrem Debüt reissenden Absatz (+35.3%), wobei wohl vor allem seine Politanhänger die Aktien gekauft haben dürften. Der Medienkonzern generiert kaum Umsatz, ist hoch-defizitär und wird derzeit trotzdem mit einer Marktkapitalisierung von knapp USD 6.6 Mrd. bewertet – wahrlich kein Schnäppchen.

MARKTRÜCKBLICK

OSTERHASENRALLY AM AKTIENMARKT

Verfrühtes Ostergeschenk der SNB – Die Schweizerische Nationalbank (SNB) hat die Finanzwelt einmal mehr überrascht. Angesichts einer erfreulichen Inflationsdynamik – die hiesige Inflation beträgt (offiziell) lediglich 1.2% – vermochte SNB-Präsident Jordan den Leitzins bereits im März um 0.25% auf 1.50% zu senken. Die Manager exportorientierter Gesellschaften in der Schweiz dürften erleichtert auf diese geldpolitische Lockerung reagiert haben, da die zinsbedingte Abschwächung der Heimwährung diesen Unternehmen im internationalen Wettbewerb Rückenwind verleihen dürfte. Die 10-jährigen Zinsen in der Schweiz haben den Berichtsmonat rund 12 bps tiefer abgeschlossen, was den Aktienmarkt rund 3.9% ansteigen liess. Unternehmen wie Rieter (+39.0% im März), Autoneum (+25.3%) oder EMS-Chemie (+12.3%), die alle einen erheblichen Teil ihres Umsatzes in Fremdwährungen erwirtschaften, konnten den breiten Aktienmarkt im Berichtsmonat entsprechend deutlich überflügeln.

Marktbreite nimmt Fahrt auf – Nachdem in den ersten beiden Monaten des Anlagejahres 2024 vor allem die grosskapitalisierten Technologieunternehmen im Fokus der Anleger standen, wurde die jüngste Aktienmarktrally zusehends auch von anderen Sektoren getragen. Insbesondere der Banken-, Energie- und Rohstoffsektor erlebten im März einen veritablen Höhenflug, da die Investoren zusehends eine Wachstumsbeschleunigung einzupreisen begannen. Frühzyklische Indikatoren in der Eurozone sowie in China deuteten in den vergangenen Wochen auf eine (zaghafte) Erholung hin, was vor allem konjunktursensible Sektoren wieder auf die Einkaufsliste der Investoren katapultierte. Gesellschaften wie BNP Paribas (+18.9% im März), Glencore (+16.0%) und ExxonMobil (+11.2%) vermochten im Berichtsmonat sogar den bisherigen Überflieger des Anlagejahres 2024, den MSCI World Information Technology Index (+1.7%), hinter sich zu lassen. Tech-Schwergewichte wie Adobe (-9.9%), Apple (-5.1%), Meta Platforms (-0.9%) hatten im abgelaufenen Monat einen besonders schwierigen Stand bei den Investoren. Insgesamt rückte der S&P 500 im März rund 3.1% vor, wobei die zyklischen Aktienmärkte in der Eurozone, allen voran der EuroStoxx 50 (+4.2%) und der DAX (+4.6%) die Wall Street zu überstrahlen vermochten.

Regimewechsel in Japan – Die japanische Zentralbank (BoJ) macht einen Schlussstrich unter ihre Negativzinspolitik, die 2016 als Reaktion auf eine langjährige Wachstums- und Inflationsschwäche eingeführt wurde. Angesichts einer erfreulichen Wirtschaftsdynamik – in dessen Fahrwasser

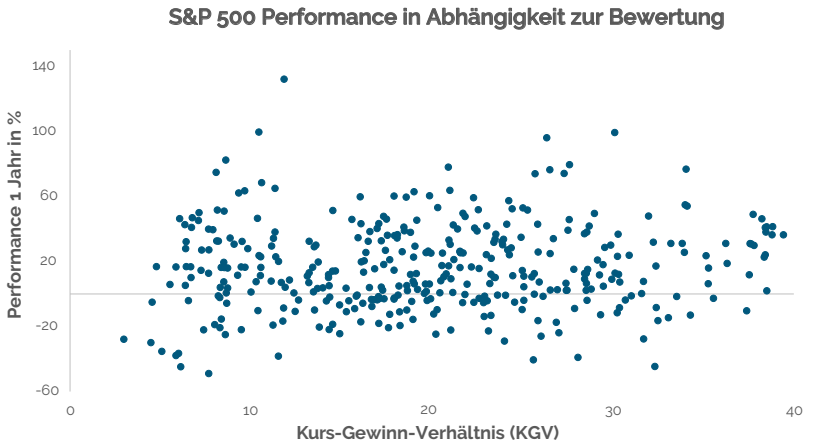
DEMNÄCHST IM FOKUS

Earnings Season Q1 2024 – Bereits ab Monatsmitte beginnen die börsenkotierten Gesellschaften wieder, ihre Gewinnzahlen für das abgelaufene Quartal zu rapportieren. Derzeit erwarten die Analysten für den Aktienindex S&P 500 ein Gewinnwachstum von 3.6% für Q1 2024, nach 8.5% für Q4 2023.

jüngst auch die Inflation auf rund 2.6% kletterte – hob die Zentralbank den Leitzins auf 0.1%. Die Marktteilnehmer zeigten sich angesichts dieses fast schon historischen Richtungswechsels aber kaum beeindruckt: der japanische Yen als auch die Anleihenrenditen schlossen am Tag der BoJ-Entscheidung etwas tiefer. Diese etwas überraschende Marktdynamik ist wohl darauf zurückzuführen, dass dieser Schritt bereits im Vorfeld «telegrafiert» wurde und die Rhetorik von BoJ-Chairman Ueda insgesamt eher gemässigt ausfiel.

WUSSTEN SIE, DASS...

...DAS KURS-GEWINN-VERHÄLTNIS (KGV) KAUM AUFSCHLUSS DARÜBER GIBT, OB SICH AKTIEN GUT ENTWICKELN WERDEN ODER NICHT?



QUELLE: TRAMONDO

Der US-Aktienindex S&P 500 legte im Auftaktquartal des Anlagejahres 2024 über 10% zu und erzielte damit das beste erste Quartal seit 2019. Entsprechend sind auch die Bewertungen angestiegen und liegen mittlerweile mehr als eine Standardabweichung über dem historischen Durchschnitt. Betrachtet man jedoch die Wertentwicklung über ein Jahr, ist ein niedriges oder hohes Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV) keine Indikation für die zukünftige Wertentwicklung einer Aktie.

EMPIRISCHE STUDIEN ZEIGEN, DASS IN DER KURZEN FRIST ZWISCHEN PERFORMANCE UND BEWERTUNG EINER AKTIE KEIN ZUSAMMENHANG BESTEHT.

In der Grafik sind die historischen Kurs-Gewinn-Verhältnisse (KGV) und die im darauffolgenden Anlagejahr erzielten Renditen der S&P 500 Gesellschaften dargestellt. Auf Basis der illustrierten Analyse lässt sich kein Zusammenhang zwischen Performance und Bewertung erkennen. Folgerichtig kann es zu irreführenden Schlussfolgerungen über das Zukunftspotenzial einer Aktie kommen, falls Investoren ihre Anlageentscheidungen zu sehr auf Bewertungsparameter abstützen.

Bei Tramondo verfolgen wir einen hybriden Selektionsansatz, in dessen Rahmen fundamentale wie auch charttechnische Kriterien appliziert werden, um einen «Investment Case» ganzheitlich zu erfassen. Bei der Fundamentalanalyse analysieren wir die Geschäftsmodelle, die Bilanzqualität, die operative Leistungsfähigkeit sowie die Erfolgsbilanz des Managements und stellen diese Faktoren in Relation zur Bewertung der Gesellschaft. In einem zweiten Schritt wird eine aus fundamentaler Sicht attraktive Anlageopportunität einer charttechnischen «Due Dilligence» unterzogen. In diesem Kontext evaluieren wir anhand der Kursdynamik einer Aktie, ob die positiven Fundamentaldaten am Markt auch entsprechend honoriert werden. Dieser zweite Schritt dient uns auch als effektives Risikomanagement-Tool, das Frühwarnsignale zu liefern vermag, noch bevor die Fundamentaldaten die Veränderung widerspiegeln.

Zusammenfassend versuchen wir bei all unseren Anlageentscheidungen ein möglichst umfassendes Bild des zugrundeliegenden «Investment Case» zu erhalten, was die Erfolgswahrscheinlichkeit einer Investition gemäss unseren Erfahrungen signifikant erhöht.

MARKTAUSBLICK

DER US-AKTIENINDEX S&P 500 DÜRFTE WOHL IN EINE VOLATILE SEITWÄRTSBEWEGUNG ÜBERGEHEN.

Die Aktienmärkte sind im abgelaufenen Monat (einmal mehr) von Rekord zu Rekord geeilt, wobei auch stärker als erwartete Inflationszahlen der Partystimmung an der Wall Street wenig anhaben konnten. Nachdem die Aktienmärkte das Auftaktquartal historisch stark abgeschlossen haben (S&P 500 + 10.2% in Q1 2024, EuroStoxx 50 +12.4%, SMI +5.3%) sind wir mit Blick auf die kommenden Wochen aber der Meinung, dass die Rendite-/Risikokonstellation nun ausgeglichen ist. Wir glauben, dass der US-Aktienindex S&P 500 wohl in eine volatile Seitwärtsbewegung übergehen dürfte, wobei wir in diesem Rahmen taktische Handelsbandbreiten von 5'000 (Support) bis 5'400 (Resistance) identifizieren. Entsprechend planen wir im April die Aktienquote schrittweise zu reduzieren und erste Gewinne zu realisieren, allen voran in Aktiensektoren, die seit Jahresbeginn überdurchschnittlich stark zugelegt haben (u.a. Halbleitersektor).

Realwirtschaftlich sehen wir weiterhin robuste Fundamentaldaten in den USA, wobei auch die wirtschaftliche Dynamik in der Eurozone und China langsam etwas Fahrt aufnimmt, wenn auch auf tiefem Niveau. Dies wiederum könnte aber die Pläne der Zentralbanken betreffend einer baldigen Abkehr vom Hochzinsregime durchkreuzen, da insbesondere in den USA das fundamentale Setting derzeit eher wenig Spielraum lässt. Eine abermalige Revision der diesbezüglichen Erwartungshaltung in Kombination mit einer hartnäckigen Inflation könnte die Stimmung an den Anleihen- und Aktienmärkten in den kommenden Monaten trüben. Auf dem derzeitigen Bewertungsniveau lässt aber insbesondere der Aktienmarkt kaum Raum für Enttäuschungen zu, weshalb das Rückschlagpotential wohl auch etwas ausgeprägter ausfällt, sollte sich das Basisszenario des Finanzmarktes nicht materialisieren. In diesem Kontext dürfte die per Mitte April startende Earnings Season für Q1 2024 ein veritabler Prüfstein für die Aktieninvestoren werden. Derzeit erwarten die Analysten für den S&P 500 ein Gewinnwachstum von 3.6% für Q1 2024, nach 8.5% für Q4 2023.

Nachdem die globalen Anleihenrenditen seit Jahresbeginn rund 20 – 30 bps angestiegen sind, dürften wohl lediglich die Europäische Zentralbank (EZB) und die Federal Reserve (Fed) diese Marktdynamik kurzfristig verändern können. Im Gegensatz zu den USA stehen die Chancen in der Eurozone gut, dass die EZB die Zinsen in den nächsten Wochen oder Monaten senken dürfte, was europäische Anleihen auf relativer Ebene etwas attraktiver macht. Mit Blick auf die kommenden Quartale bleiben wir aber insgesamt bei einer übergewichteten Allokation gegenüber Unternehmensanleihen, auch wenn eine Trendumkehr bei den Anleihenrenditen wohl noch etwas Zeit in Anspruch nehmen dürfte.

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.

CITYWIRE
TOP 50
IAMs 2024

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

ASV/ASWM
Allianz Schweizer Vermögensverwalter
Alliance of Swiss Wealth Managers

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.

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.