

Anlagekommentar

Februar 2025

Factum AG

Aktuelle Positionierung:

Portfolio Ausgewogen	Neutral	Aktuell	Veränderung*
Liquidität	3%	4%	→
Obligationen	35%	35%	→
Aktien	47%	46%	→
Alternative Anlagen	15%	15%	→

*Veränderungen seit letztem Anlagekommentar (13. Jan. 2025) & aktuelle Einschätzung.

Strategie in Kürze

Mit Elan sind die Aktienbörsen Europas ins neue Jahr gestartet. So konnte der breite Euro Stoxx 50 rund 8% an Wert zulegen, während sich der Swiss Market Index im Januar um fast 9% verteuerte. Die drei Indexschwergewichte haben dabei einen signifikanten Beitrag dazu geleistet – Roche (+12%), Novartis (+8%) und Nestlé (+3.5%). Die chinesische KI-Plattform DeepSeek sorgte im US-Technologiesektor für Unruhe, weshalb der S&P 500 im Januar lediglich um 3% avancierte. Wir haben bereits Mitte des vergangenen Jahres in unseren verwalteten Portfolios die Risiken in den USA noch breiter diversifiziert. Die «Überbewertung» des S&P 500 versus anderen Aktienmärkten als auch gegenüber der eigenen Historie hat uns dazu veranlasst, innerhalb der US-Aktienquote die Zusammensetzung anzupassen. Allerdings sind hohe Bewertungen alleine betrachtet kein präzises Signal um den Markt zu timen. Wir mischten dabei den Xtrackers S&P 500 Equal Weight bei. Somit erhöhten wir indirekt das «Value» Exposure zu Lasten «Growth» und das Engagement von klein- und mittelkapitalisierten Unternehmen zu Lasten der

«Europas Aktienbörsen mit fulminantem Börsenstart, wobei die Schweiz besonders hervorsticht.»

«Mega Caps» (wie Microsoft, Apple, Nvidia, Amazon und Meta). Zudem sind die IT-Unternehmen jüngst durch DeepSeek (chinesischer Startup – Konkurrent zu Chat GPT – unter Druck geraten).

Wie nachhaltig die Entwicklung an Europas Aktienmärkten ist, werden die nächsten Monate zeigen. US-Präsident Trump wird zweifelsohne die Politik verändern, was unweigerlich zu einem Anstieg der Volatilität sowie einer generellen Korrekturanfälligkeit führen wird. Zentral bleibt aber auch in diesem Jahr die Entwicklung der Inflation sowie der Leitzinsen. Von den weltweit grössten Zentralbanken hat die EZB den Leitzins im Januar um 25 Basispunkte gesenkt, während die FED in den USA die Füsse stillgehalten hat. Im abgelaufenen Monat haben wir in unseren verwalteten Portfolios keine Änderungen vorgenommen.

«Die Entwicklung der Inflation sowie der Leitzinsen bleibt zentral.»

SMI Index



Politik

In einer ersten Runde seines Handelskonflikts 2.0 hat US-Präsident Donald Trump Zölle in Höhe von 10 Prozent gegen China sowie 25 Prozent gegen Kanada und Mexiko verhängt. Die Importzölle dürften Amerika in erster Linie als Druck- und Verhandlungsinstrument dienen um beispielsweise den Zustrom von Immigranten und Drogen in die Vereinigten Staaten einzudämmen. Diese Taktik zeigt bereits erste Erfolge. Mexiko sowie Kanada entsenden je knapp 10'000 Soldaten um die Grenze zu sichern. Bleiben Zölle auf lange Frist bestehen, ist auch in den USA mit negativen Auswirkungen in Bezug auf Wachstum sowie Inflation zu rechnen. An dieser Stelle soll angemerkt sein, dass Präsident Trump aus einer Position der wirtschaftlichen

«Handelszölle sind nicht im Interesse der US-Unternehmen.»

Stärke agiert, während beispielsweise in Kanada der Arbeitsmarkt gegenwärtig Probleme bekundet. Trump dürfte kein Interesse an einer starken US-Valuta sowie einem fallenden Aktienmarkt haben, weshalb wir nicht von einem weltweiten Zollkrieg ausgehen. Sollte beispielsweise eine Einigung bezüglich der Eindämmung der Einwanderung und des Drogenhandels erzielt werden, könnten die Zölle rasch gesenkt oder sistiert werden (siehe aktuell Kanada und Mexiko). Trump ist Politiker und möchte seiner Wählerschaft Erfolge präsentieren. Angesichts der engen Wirtschaftsbeziehungen zwischen den nordamerikanischen Nachbarn werden die Zölle für US-Unternehmen direkte Kosten verursachen, insbesondere für Automobilhersteller, die Teile in Kanada oder Mexiko herstellen.

Konjunktur

Die jüngst publizierten Konjunkturdaten bestätigen die Marktmeinung, dass es in den USA besser läuft als im Rest der Welt. Deutlich wird das auch am US-Arbeitsmarkt. Die US-Geschäftsstimmung zeigt sich im vergangenen Monat stärker als vom Markt antizipiert. China verzeichnete einen Anstieg der Exporte, was mit den in Aussicht gestellten Zöllen seitens der Trump-Administration zusammenhängt. Europäische und amerikanische Firmen haben in China mehr Waren bestellt, da diese bald wegen Zollerhöhungen teurer werden könnten. In der Schweiz lag die Konsumentenstimmung jüngst über den Konsenserwartungen während sich die Inflation weiter zurückbildete.

«In den USA läuft es besser als im Rest der Welt.»

Aktienmärkte

Für den Schweizer Aktienmarkt war das vergangene Anlagejahr ein mageres mit einer Performance von rund 7.5% (SPI) vis-à-vis den USA 25% (S&P 500). Im Januar dieses Jahres hat die Schweiz aber zur Aufholjagd angesetzt, wie eingangs erwähnt. Die Schweiz ist bekannt für qualitativ hochwertige Unternehmen und Produkte sowie solides Management. Zudem wurden gewisse Unternehmen wie Nestlé, Straumann oder auch Clariant, im vergangenen Jahr (zu) stark abgestraft. Ein weiterer Grund für den positiven Januar am Schweizer Aktienmarkt dürfte die starke US-Valuta darstellen, welche seit Oktober 2024 um rund 9% gegenüber dem Schweizer Franken aufgewertet hat. Durch die Aufwertung des US-Dollars hat eine Margenexpansion stattgefunden, die noch nicht vollumfänglich in den Kursen eskomptiert ist. Die Bewertung ist im langjährigen Bereich auch attraktiv und bietet weiter Luft nach oben. Die SNB lieferte zusätzlich Munition mit den vergangenen Zinssenkungen – günstigere Kredite und Refinanzierungen. Für Obligationäre wird es immer schwieriger aufgrund der sinkenden Zinsen, schaffen sie doch bei einer Wiederanlage aufgrund des Zinsniveaus kaum noch den Kapitalerhalt, was für Aktienengagements spricht (TINA - «there is no alternative»). Die

«Der Schweizer Aktienmarkt setzte im Januar zu einer Aufholjagd an.»

Saisonalität und die bevorstehende Dividendensaison sind weitere Pluspunkte. Man ist geneigt zu sagen, Qualität und Kontinuität zahlt sich auf lange Sicht aus – der SPI erzielte im Januar ein neues Allzeithöchst. Wir haben in einem verwalteten Vermögensverwaltungsmandat mit ausgewogenem Anlageprofil (Referenzwährung Schweizer Franken) rund ein Drittel in helvetische Aktien alloziert.

Obligationenmärkte

Die Fed hat Ende Januar in Sachen Zinssenkungen die Füsse stillgehalten, nachdem sie an den drei vorangegangenen Sitzungen den Leitzins in der Summe um hundert Basispunkte gesenkt hatte. Somit bleibt die Fed-Fund-Rate Bandbreite bei 4.25% bis 4.50%. Der Disinflationstrend ist weiterhin intakt, dieser verlaufe aber relativ flach und ist weiterhin auf Kurs das 2%-Ziel zu erreichen. Arbeitsmarkt und Inflation bleiben zentral. Ob es im März zu einer Zinssenkung kommt, dürfte vom Fortschritt beim Inflationsrückgang abhängig sein.

«Weitere Zinssenkungen hängen vom Inflationsrückgang ab.»

Rohstoffe

Gold erreichte Ende Januar ein neues Rekordhoch. Die stabile Nachfrage von Notenbanken und asiatischen Investoren bleibt erhalten. Mit dem Anlagenotstand in China (tiefe Staatsanleihenrenditen und CNY-Abwertung aufgrund der Zölle) bleibt das positive Umfeld für Gold weiterhin bestehen. Gold avancierte alleine im Januar um rund 6.5%.

«Gold im Höhenflug und mit neuem Rekordhoch.»

Währungen

Der US-Dollar dürfte in den kommenden Wochen und Monaten im Vergleich zum Euro und Schweizer Franken in etwa auf dem aktuellen Niveau handeln. Trotz der stattlichen Bewertung dürfte die signifikante Zinsdifferenz zu anderen Währungen auch im ersten Semester 2025 Bestand haben. Auch wenn die US-Fed die Zinsen stärker als angenommen senkt, werden die EZB sowie SNB bis zum Juni weitere Zinsschritte Richtung Süden einleiten. Deshalb dürfte der US-Dollar in der Summe nicht zur Schwäche neigen.

«Die US-Valuta dürfte auf absehbare Zeit stark bleiben.»

Marktübersicht 31. Januar 2025

Aktienindizes (in Lokalwährung)	Aktuell	1 Mt (%)	YtD (%)
SMI	12'597.09	8.59	8.59
SPI	16'741.25	8.20	8.20
Euro Stoxx 50	5'286.87	8.15	8.15
Dow Jones	44'544.66	4.78	4.78
S&P 500	6'040.53	2.78	2.78
Nasdaq	19'627.44	1.66	1.66
Nikkei 225	39'572.49	-0.80	-0.80
Schwellenländer	1'093.37	1.81	1.81

Rohstoffe

Gold (USD/Feinunze)	2'798.41	6.63	6.63
WTI-ol (USD/Barrel)	72.53	1.13	1.13

Obligationenmarkte (Veränderung in Basispunkten)

US Treasury Bonds 10J (USD)	4.54	-0.03	-0.03
Schweizer Eidgenossen 10J (CHF)	0.43	0.10	0.10
Deutsche Bundesanleihen 10J (EUR)	2.46	0.09	0.09

Währungen

EUR/CHF	0.94	0.43	0.43
USD/CHF	0.91	0.39	0.39
EUR/USD	1.04	0.08	0.08
GBP/CHF	1.13	-0.56	-0.56
JPY/CHF	0.59	1.87	1.87
JPY/USD	0.01	1.30	1.30
XBT/USD (Bitcoin)	102'110.01	8.96	8.96

Autor: Christof Wille, Dipl. Private-Banking-Experte NDS
Redaktionsschluss: 6. Februar 2025

Zur Beantwortung allfälliger Fragen stehen wir Ihnen sehr gerne zur Verfügung. Die Factum AG Vermögensverwaltung ist eine der Finanzmarktaufsicht Liechtenstein unterstellte und lizenzierte unabhängige Vermogensverwaltungsgesellschaft. Diese Publikation dient ausschliesslich der Information und ist weder eine Aufforderung noch ein Angebot oder eine Empfehlung zum Kauf oder Verkauf von Finanzinstrumenten oder zur Vornahme anderweitiger Anlageentscheidungen. Sie stellt damit auch keine Finanzanalyse im Sinne des Marktmissbrauchsgesetzes dar. Die in dieser Publikation enthaltenen Informationen und Meinungen stammen aus zuverlässigen Quellen und werden unter grösster Sorgfalt erstellt. Trotzdem schliessen wir jede Haftung für die Korrektheit, Vollständigkeit und Aktualität aus. Sämtliche enthaltenen Informationen sowie angegebenen Preise können sich jederzeit ohne Vorankündigung ändern. Der Wert von Finanzinstrumenten kann steigen oder fallen. Die zukünftige Performance kann nicht aus der vergangenen Kursentwicklung abgeleitet werden. Unter besonderen marktbezogenen oder titelspezifischen Umständen kann die Veräusserung von Finanzinstrumenten nur unter Zeitverzug und mit einer Preiseinbusse erfolgen. Daher ist es grundsätzlich schwierig, den Wert einer Anlage und die Risiken, denen diese unterliegt, zu quantifizieren. Wir weisen darauf hin, dass es der Factum AG Vermögensverwaltung und deren Mitarbeitern grundsätzlich gestattet ist, die in diesem Dokument erwähnten Finanzinstrumente zu halten, zu kaufen oder zu verkaufen, ohne dabei aber die Kunden in irgendeiner Form zu benachteiligen. Diese Publikation sowie die in ihr enthaltenen Informationen unterstehen dem liechtensteinischen Recht. Bei allfälligen Streitigkeiten hieraus sind ausschliesslich die liechtensteinischen Gerichte am Gerichtsstand Vaduz zuständig.