



HIGHVALUE PARTNERS

# HVP-Quartalsbericht

## Q2-2024

---

- Börsen und Märkte – Übersicht
  - Anleihen
  - Aktien
  - Alternative Anlagen
  - Währungen
  
- Was uns bewegt!
  - Strafzölle der EU auf chinesische Elektroautos
  
- Unsere Fonds im Überblick

## Börsen und Märkte - Übersicht

### Anleihen - Rückblick

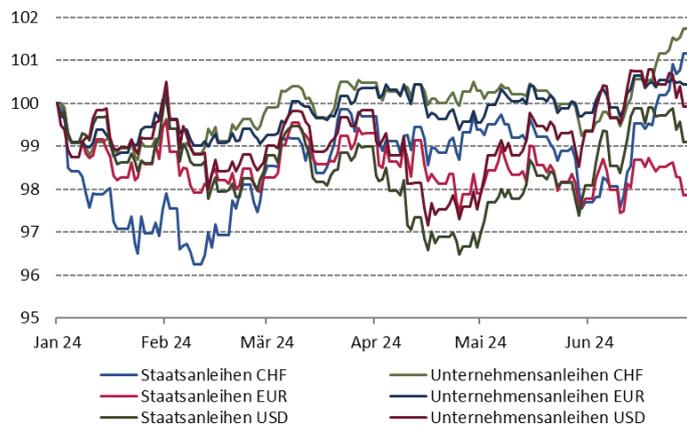
Kategorie	QTD	YTD
Staatsanleihen CHF	1.5%	1.2%
Staatsanleihen EUR	-1.5%	-2.1%
Staatsanleihen USD	0.1%	-0.9%
Unternehmensanleihen CHF	1.3%	1.7%
Unternehmensanleihen EUR	0.1%	0.4%
Unternehmensanleihen USD	0.1%	-0.1%
Inflation Linked	-0.3%	-0.8%
High Yield Bonds	1.0%	2.3%
Emerging Markets Bonds \$	-0.1%	1.4%
Emerging Markets Bonds local	-1.2%	-2.9%
Wandelanleihen	0.8%	-0.2%

Quelle: Bloomberg

- Der Anleihenmarkt zeigte im 2. Quartal eine gemischte Entwicklung auf. US-Anleihen verhielten sich positiv, während Anleihen in EUR Verluste hinnehmen mussten.
- Entgegen dem Anstieg des globalen Zinsniveaus sanken in der Schweiz die Renditen auf der ganzen Zinskurve. An ihrer Sitzung vom 20. Juni senkte die SNB die Leitzinsen zum zweiten Mal in diesem Jahr von 1.50% auf 1.25%.
- Das eher positive Marktumfeld wurde im 2. Quartal vom Kursverlauf bei Wandelanleihen und Schwellenländer Staatsanleihen nur teilweise bestätigt.

### Anleihen - Ausblick

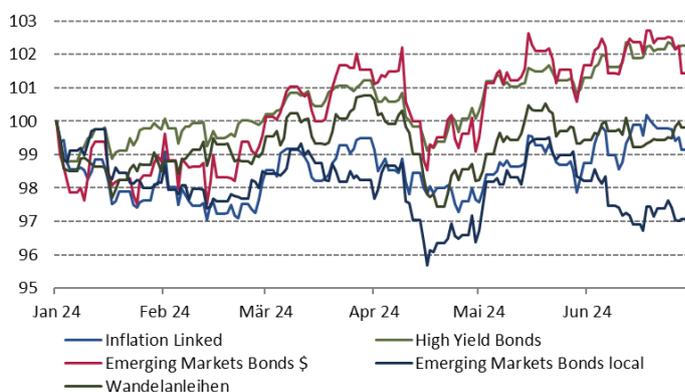
#### Verlauf Staats- und Unternehmensanleihen YTD



Quelle: Bloomberg

- Die Phase höherer Kurzfristzinsen im Zuge der schrittweisen Lockerung der Goldpolitik der Zentralbanken könnte langsam zu Ende gehen und die Zinsstrukturkurve sich normalisieren.
- Angesichts der aktuell symmetrischen Inflationsrisiken (deflationärer Wachstumschock aufgrund finanzieller Verwerfungen gegenüber dem Risiko einer anhaltend expansiven Fiskalpolitik und hohen Lohnsteigerungen, welche zu einem erneuten Anstieg der Inflation führen würde) bieten mittlere Laufzeiten bessere Risiko-Rendite-Aussichten.

#### Weitere Anleihekategorien im Vergleich YTD



Quelle: Bloomberg

- Hinsichtlich der Unsicherheiten in Bezug auf Wirtschafts- und Fiskalpolitik sowie der möglichen Inflationsschwankungen erscheint es sinnvoll, verstärkt auf die Kreditqualität höherwertiger Anleihen aus dem Investment-Grade-Bereich zu setzen.
- Schwellenländeranleihen werden von der Lockerung der US-Notenbank profitieren, und Anleihen in Landeswährung gewinnen mit der Abschwächung der US-Dollars an Attraktivität.

## Aktien – Rückblick

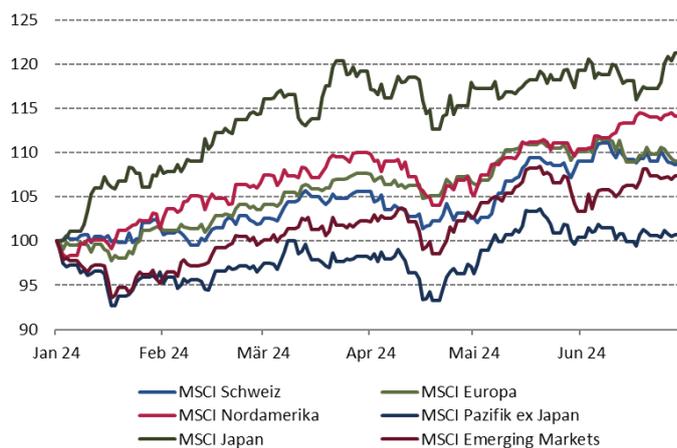
Regionen und ausgewählte Indizes	QTD	YTD	
MSCI Schweiz	2.8%	8.6%	
MSCI Europa	1.3%	9.1%	
MSCI UK	3.6%	7.8%	
MSCI Nordamerika	3.7%	14.1%	
MSCI Pazifik ex Japan	2.5%	0.7%	
MSCI Japan	1.8%	21.3%	
MSCI Welt (in USD)	2.6%	11.7%	
SMI	2.2%	7.7%	
SPI	3.1%	9.3%	
SMIM	-2.5%	0.4%	
DAX	-1.4%	8.9%	
Dow Jones	-1.7%	3.8%	

Quelle: Bloomberg

- Nach einem fulminanten ersten Quartal, begann das zweite Quartal im April etwas «holrig». Die Gründe waren zum einen die geopolitischen Spannungen, insbesondere der Konflikt Herd Israel und Iran und die resultierende Gefahr eines sich ausweitenden Konflikts, sowie der stagnierende Disinflationstrend in den USA.
- Die Kurskorrektur im April (MSCI verlor etwa 4%) wurde im Mai wieder ausgeglichen. Bemerkenswert war dabei, dass der Markt enttäuschende Konjunkturdaten und die damit verbundene Aussicht auf mögliche Zinssenkungen positiv aufnahm.
- Im Juni lag der Fokus dann auf den Zinsentscheidungen der wichtigsten Zentralbanken.

## Aktien - Ausblick

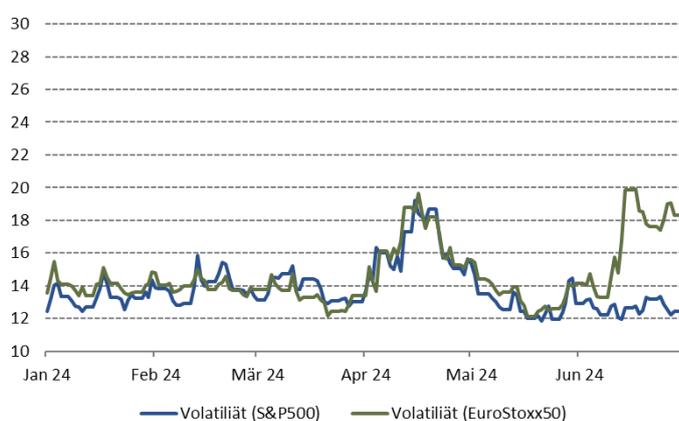
### Regionen im Vergleich YTD



Quelle: Bloomberg

- Die Aktienmärkte befinden sich aus technischer Sicht weiterhin in einem Aufwärtstrend. Die Verschlechterung des konjunkturellen Umfelds in den USA könnte sich als grösstes Problem erweisen. Aufgrund der wirtschaftlichen und geopolitischen Unwägbarkeiten bleiben wir neutral positioniert.
- Die US-Aktienbörsen setzen ihre Rekordjagd fort und der Performanceunterschied zum europäischen Aktienmarkt hat sich weiter akzentuiert.
- Die Ankündigung von Macron zu vorgezogenen Parlamentswahlen tangierte den europäischen Aktienmarkt auf negative Weise.

### Verlauf Volatilität YTD



Quelle: Bloomberg

- Die US-Präsidentenwahlen von Anfang November wirft bereits ihre Schatten voraus. Das erste Fernsehduell zwischen Biden und Herausforderer Trump Ende Juni ging klar an Trump. Für US-Börsen gut, für die europäischen Börsen eher weniger.
- Andererseits verschiebt sich die wirtschaftliche Dynamik zugunsten Europas, wodurch die Bewertungsunterschiede als zu groß erscheinen, besonders bei europäischen Small Caps. Diese Unternehmen könnten stark von frühzeitigen Zinssenkungen der EZB profitieren, da sie stark von variabel verzinslichen Schulden abhängen.

## Alternative Anlagen & Währungen - Rückblick

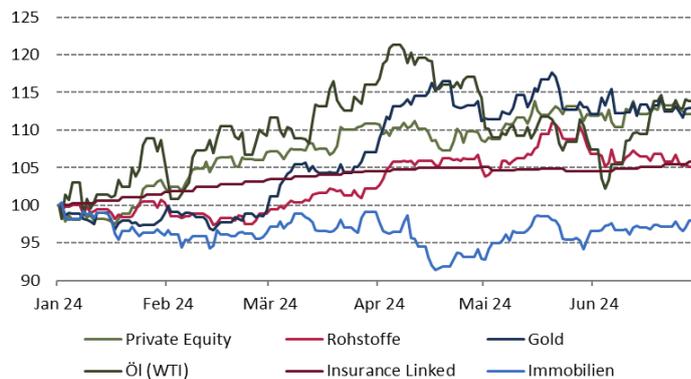
Kategorie		QTD	YTD	
Private Equity		1.1%	12.2%	
Rohstoffe		2.9%	5.1%	
Edelmetalle		7.9%	15.0%	
Gold	2339.60	5.5%	12.9%	
Öl (WTI)	81.54	-2.0%	13.8%	
Insurance Linked		1.1%	5.8%	
Immobilien		-1.2%	-2.1%	
EUR/CHF	0.9628	-1.1%	3.7%	
USD/CHF	0.8988	-0.3%	6.8%	
EUR/USD	1.0713	-0.7%	-3.0%	
USD/JPY	160.88	6.3%	14.1%	
GBP/CHF	1.1364	-0.1%	6.0%	
EUR/GBP	0.8473	-0.9%	-2.3%	

Quelle: Bloomberg

- Für Metalle war es insgesamt ein positives Quartal, in dem Silber, Platin und Kupfer ihre beste Performance seit sechs Quartalen erzielten. Auch Gold verzeichnete den dritten Quartalsanstieg in Folge.
- Trotz eines Anstiegs zum Quartalsende bürsteten die wichtigsten Handelswährungen gegenüber dem CHF in der Berichtsperiode etwas Terrain ein.
- Die japanische Währung leidet weiterhin von dem hohen Zinsunterschied zu den USA.

## Alternative Anlagen & Währungen - Ausblick

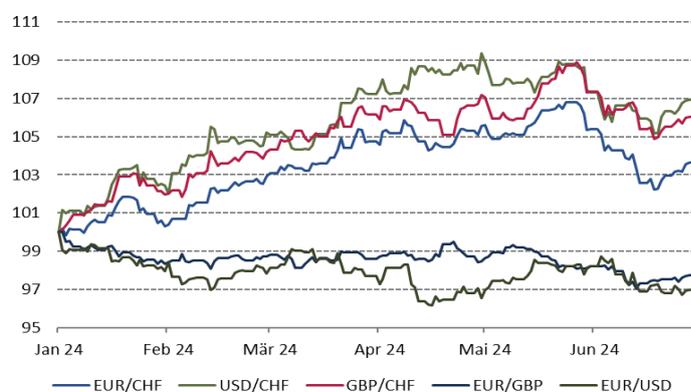
### Alternative Anlagen im Überblick YTD



Quelle: Bloomberg

- Die Nachfrage nach Erdöl dürfte aufgrund der erwarteten Wachstumsverlangsamung nicht stark ansteigen, aber aufgrund geopolitischer Spannungen und Konflikten dürfte auch das Angebot beschränkt bleiben. Der Preis könnte demzufolge auf dem aktuellen Niveau verharren.
- Für Gold bleibt der Ausblick trotz potenzieller kurzfristiger Risiken mittel- bis langfristig positiv. Die anhaltende Nachfrage der Zentralbanken, geopolitische Unsicherheiten und das makroökonomische Umfeld werden voraussichtlich weiterhin als treibende Faktoren wirken.

### Hauptwährungen im Vergleich YTD



Quelle: Bloomberg

- Der Yen ist schwach, sehr schwach. Jegliche Interventionen würden die Schwäche des Yen wahrscheinlich nur vorübergehend stoppen: Japanische Privatanleger dürften sofort die Gelegenheit nutzen, in den USA zu investieren. Eine Trendumkehr ist wahrscheinlich erst viel später im Jahr oder im kommenden Jahr zu erwarten, sollte die US-Notenbank aggressiv die Zinssätze senken.
- Im Zuge der Verlangsamung des US-Wachstums und der Lockerung der Fed, gehen wir davon aus, dass der US-Dollar leicht schwächer wird.

## Was uns bewegt! – Strafzölle der EU auf chinesische Elektroautos

*«Unsere Feinde sind innovativ und erfinderisch, genau wie wir. Sie denken ständig über neue Wege nach, wie sie unserem Volk schaden können, genau wie wir.» George W. Bush*

Die Europäische Kommission hat Strafzölle auf Elektroautos aus China eingeführt. Diese Zölle sind zwar nicht so hoch wie die 100 Prozent, die US-Präsident Joe Biden im Handelskrieg mit China erhebt, aber sie sollen sich zwischen 17 und 38 Prozent bewegen. Diese Entscheidung wird jedoch als problematisch angesehen. Sie könnte insbesondere den deutschen Autoherstellern und europäischen Verbrauchern schaden, die notwendige Verkehrswende behindern und somit negative Auswirkungen auf das Klima haben. Mittelfristig wird China dadurch kaum Schaden nehmen, aber kurzfristig könnte die Maßnahme die Beziehungen zwischen den beiden Wirtschaftsgrößmächten belasten. Zudem kann man diese Zölle als Ausdruck europäischer Doppelmoral betrachten.

Obwohl diese Strafzölle nach den Regeln der Welthandelsorganisation (WTO) rechtlich einwandfrei sind, bleibt die Frage nach ihrer Sinnhaftigkeit. In China unterstützt der Staat seine Autohersteller durch Subventionen, was dazu führt, dass zu viele Fahrzeuge produziert werden. Diese überschüssigen Autos werden dann zu Dumpingpreisen auf den Markt gebracht, was den Wettbewerb verzerrt und europäischen Unternehmen schadet.

Gleichzeitig ist China ein bedeutender Markt für deutsche Autokonzerne. Mercedes, Volkswagen und BMW verkaufen rund ein Drittel ihrer Fahrzeuge in China. Der CEO von Mercedes, Ola Källenius, betonte im Juli 2023 im chinesischen Staatsfernsehen, dass China für Mercedes eine „Heimat jenseits der Heimat“ sei. Sollte China als Reaktion auf die EU-Zölle eigene Zölle von 15 bis 25 Prozent auf „großmotorige“ Autos erheben, würde dies die Beziehung stark belasten.

Die EU-Zölle würden auch europäische Autohersteller betreffen, die in China produzieren und diese Fahrzeuge nach Europa re-importieren, was insbesondere französische Hersteller betrifft. Zudem könnten höhere Preise für Elektroautos potenzielle Käufer abschrecken und somit den Umstieg auf Elektromobilität behindern. Dies liegt nicht an der fehlenden Ladeinfrastruktur oder bürokratischen Hürden, sondern an den finanziellen Anreizen, die durch chinesische Subventionen unterstützt werden. Obwohl China ein Systemkonkurrent ist, sollte die Idee des Wandels durch Handel nicht vollständig aufgegeben werden. Europa ist für China ein wesentlich wichtigerer Markt als Russland. Ohne Chinas Unterstützung könnte Russland seinen Krieg in der Ukraine nicht lange fortsetzen. Ein Handelskrieg mit China könnte Europas Einflussmöglichkeiten schwächen, die genutzt werden könnten, um die Beziehungen zwischen China und Russland zu beeinflussen oder China von einem Angriff auf Taiwan abzuhalten.

Letztlich liegt das Problem nicht nur im Dumping-Preis, sondern auch im Preis-Leistungs-Verhältnis. Chinesische Elektroautos bieten oft mehr für das Geld, auch wenn sie teurer werden. China plant zudem, Fabriken in Europa zu bauen. Die Firma BYD, Hauptsponsor der diesjährigen Fußball-EM, baut Werke in Ungarn und Spanien und möchte bis 2030 Europas größter Hersteller von Elektroautos werden. Europäische Hersteller wie VW müssen sich daher neue Strategien überlegen.

Zudem sollten europäische Länder nicht allzu selbstgerecht auftreten, wenn es um Subventionen geht. Europas Landwirte werden seit Jahrzehnten großzügig subventioniert und exportieren ihre subventionierten Produkte nach China. Landwirtschaftsminister Cem Özdemir verhandelte im April über den Export von deutschen Äpfeln, Rind- und Schweinefleisch nach China. Frankreich exportiert große Mengen an Wein, Cognac, Käse und anderen Luxusprodukten nach China. Sollte China auf die Auto-Zölle mit Zöllen auf landwirtschaftliche Produkte reagieren, könnten europäische Landwirte erheblich betroffen sein.

Auch andere europäische Produkte, von Airbus-Flugzeugen bis hin zu Zeichentrickfilmen, wurden und werden subventioniert. In einer idealen Welt gäbe es keine Subventionen, aber in der Realität subventionieren alle Staaten, einschließlich der USA.

## Unsere Fonds im Überblick:

Fondsname	Whg	Anlagestrategie	NAV	YTD	NAV Datum
HVP Global Opportunities Fund -CHF-	CHF	Ausgewogen	133.47	10.79%	28.06.2024
HVP Global Opportunities Fund -EUR-	EUR	Ausgewogen	218.86	7.10%	28.06.2024
HVP Funds – Constant Fixed Income	EUR	Obligationen	1357.45	2.84%	28.06.2024
HVP Funds – Target Equities	EUR	Aktien	1519.64	4.62%	28.06.2024

Quelle: [www.ifm.li](http://www.ifm.li)

## Unsere Vertriebsfonds im Überblick:

Fondsname	Whg	Anlagekategorie	NAV	YTD	NAV Datum
H.A.M. Enhanced Yield CB Fund -USD- A	USD	Convertible Bonds	104.79	2.02%	26.06.2024
H.A.M. Global Convertible Fund CHF A	CHF	Convertible Bonds	1771.39	0.55%	26.06.2024
H.A.M. Global Convertible Fund EUR A	EUR	Convertible Bonds	2255.99	1.44%	26.06.2024
H.A.M. Global Convertible Fund GBP A	GBP	Convertible Bonds	1223.29	1.95%	26.06.2024
H.A.M. Global Convertible Fund USD A	USD	Convertible Bonds	1808.07	1.99%	26.06.2024

Quelle: [www.ifm.li](http://www.ifm.li)

Für weitere Fragen zu unseren Produkten stehen wir Ihnen jederzeit gerne zur Verfügung und bedanken uns für das uns stets entgegengebrachte Vertrauen und langjährigen Treue herzlichst.

Ihr HighValue Partners Team