WYSS & PARTNER

Jahresbericht 2023 W&P Dynamic CHF

In der ersten Jahreshälfte wurden die Finanzmärkte von der Widerstandsfähigkeit der US-Wirtschaft trotz des anhaltenden geldpolitischen Kurswechsels überrascht. Die zweite Jahreshälfte 2023 lässt sich in zwei unterschiedliche Episoden unterteilen: Viele Aktienindizes korrigierten zweistellig von ihren Höchstständen, und die Obligationenrenditen stiegen bis weit in den Oktober hinein. Anschließend erwiesen sich November und Dezember als sehr starke Monate, in denen sowohl die Aktien- als auch die Anleihenmärkte zum Jahresende wieder anzogen. Der Fonds verzeichnete ein insgesamt sehr starkes Jahr mit einer Nettoperformance von +12.8 %.

Grafik 1: Wertentwicklung W&P Dynamic CHF (02.06.2020 – 31.12.2023*)

*Vom 02.06.2020 bis zum 26.03.2021 wurde das Produkt über ein aktiv verwaltetes Zertifikat, emittiert durch die Helvetische Bank, geführt. Es gelten die gleiche Anlagepolitik und –restriktionen für den Fonds wie für das damalige Zertifikat. Das aktiv verwaltete Zertifikat wurde am 26.03.2021 in den Fonds überführt und aufgelöst. Die vergangene Performance ist kein Indikator für die laufende oder künftige Wertentwicklung

Die Zentralbanken haben bereits zu Beginn des Jahres das Tempo der Zinserhöhungen verringert, und die kurzfristigen Zinssätze scheinen in der zweiten Jahreshälfte ihren Höhepunkt erreicht zu haben. Die Inflation hat sich im Westen weiter abgekühlt, liegt aber immer noch deutlich über den Zielen. Unterdessen sind die Arbeitsmärkte nach wie vor recht angespannt, und nur vereinzelt sind Anzeichen einer vorsichtigen Entspannung zu beobachten. Das Wirtschaftswachstum in den USA wurde von einem scheinbar unermüdlichen Verbraucher getragen, der die wahrscheinlich letzten Ersparnisse aus den außergewöhnlichen Einnahmen von «Helikoptergeld» aus der Pandemie ausgab. Auf der anderen Seite des Atlantiks stagnierte das Wachstum in Europa, geprägt von der strauchelnden deutschen und britischen Wirtschaft. Die erneute Eskalation der Gewalt im Nahen Osten hat den Fokus auf einen weiteren geopolitischen Brandherd gelenkt, neben dem andauernden Krieg in der Ukraine und anderen Konflikten, die aufgetaucht sind, wie im Roten Meer oder zwischen Venezuela und Guyana.

- Zu Beginn der zweiten Jahreshälfte 2023 gaben Aktien einen Teil der Performance der erfreulichen ersten Jahreshälfte wieder ab, wobei einige Indizes zweistellig korrigierten. Da die Märkte stark überverkauft waren, erholten sich die Aktien wieder, wobei vor allem bekannte Namen aus dem erweiterten Technologiesektor die Erholung bis zum Jahresende anführten. 2023 war ein Jahr

mit außerordentlichen Divergenzen in Bezug auf die Wertentwicklung einzelner Sektoren. Während der Technologiesektor und ihm nahestehende Unternehmen im Jahresverlauf um weit über 40 % zulegten, verzeichneten andere eine flache oder negative Performance (Basiskonsumgüter, Energie, Gesundheit, Versorger). Das übergreifende Thema des Jahres war zweifellos die Euphorie im Bereich der künstlichen Intelligenz, die bestimmte Aktien zu neuen Höchstständen trieb. Der Fonds war gut positioniert, um von diesem Trend mit Beteiligungen an Nvidia, Microsoft oder Alphabet zu profitieren. Weitere Namen mit äusserst erfreulicher Entwicklung waren beispielsweise die VAT Group, Cadence, UBS oder ABB. Auch die im Vorjahr zurückgebliebenen Schweizer Perlen wie Sika, Straumann, oder Sonova legten zwischen 25-30% zu im Jahr 2023.

- Die EZB erreichte ihren Zinshöchststand im September, während die Fed die letzte Zinserhöhung im Juli vornahm und die Schweizerische Nationalbank die Zinsen seit Juni nicht mehr angehoben hat. Dennoch stiegen die längerfristigen Zinssätze zu Beginn der zweiten Jahreshälfte kontinuierlich an, wobei die Jahreshöchststände von Anfang März jedoch nicht mehr erreicht wurden. Im November und Dezember kehrte sich dies um, und die Renditen beendeten das Jahr auf einem deutlich geringeren Niveau wie zur Jahresmitte bzw.- Anfang. In der Zwischenzeit verringerten sich die Kreditrisikoaufschläge weiter leicht, was das Vertrauen in die Fähigkeit der Unternehmen widerspiegelt, ihre Schulden weiterhin zu bedienen. Insgesamt stieg der Anteil der festverzinslichen Wertpapiere im Laufe des Jahres um einen mittleren einstelligen Prozentsatz, was gut zur Gesamtperformance beitrug.

- Die Goldposition entwickelte sich im Jahr 2023 trotz eines starken Frankens und leicht steigenden Realzinsen gut, unterstützt durch Käufe der Zentralbanken und die anhaltende geopolitische Unsicherheit.

Wir gehen davon aus, dass das globale Wirtschaftswachstum 2024 unterdurchschnittlich ausfallen wird, wobei die Rezessionsrisiken im Westen am stärksten ausgeprägt sind, während China mit ersten Anzeichen einer Deflation zu kämpfen hat. In Europa und den USA dürfte die Inflation weiter sinken, auch wenn die "letzte Meile" zu den Zielen der Zentralbanken langwierig und schwieriger zu erreichen sein wird. Sollten die Volkswirtschaften in Europa und den USA beunruhigende Anzeichen einer ausgeprägteren Schwäche zeigen, dürfte sich der Schwerpunkt von der Bekämpfung der hartnäckigen Inflation auf eine ausgewogenere Sichtweise verlagern, die auch Aspekte des Wirtschaftswachstums berücksichtigt. In jedem Fall scheint der seit langem erwartete Höhepunkt der kurzfristigen Zinssätze in der zweiten Jahreshälfte 2023 erreicht zu sein, und die Rhetorik der Zentralbanken wendet sich zunehmend der Diskussion über mögliche Zinssenkungen zu - vorausgesetzt, die Inflationsentwicklung lässt dies zu.

Eine Mehrheit an den Finanzmärkten scheint sich von einer weithin befürchteten Rezession auf eine weiche Landung als wahrscheinlichstes Szenario zu verlagern. Dies spiegelt sich sowohl in den Risikoaufschlägen als auch in den Bewertungen und Gewinnerwartungen wider. Wir räumen ein, dass sich die Aussichten auf eine weiche Landung verbessert haben, sehen jedoch die Gefahr, dass Unternehmensgewinne die Anleger enttäuschen, zumal die Bewertungen in den USA nicht günstig sind. Wir konzentrieren uns auf qualitativ hochwertige Unternehmen sowohl bei Aktien als auch bei Anleihen, wobei wir den Schwerpunkt auf strukturelle Wachstumssegmente wie Automatisierung, Reorganisation der Lieferketten, Adoption von künstlicher Intelligenz und Energieinfrastruktur legen.