



HIGHVALUE PARTNERS












HVP-Quartalsbericht

Q4-2023

- **Börsen und Märkte – Übersicht**
 - Anleihen
 - Aktien
 - Alternative Anlagen
 - Währungen
- **Was uns bewegt!**
 - Vier Milliarden Menschen geben 2024 ihre Stimme ab
- **Unsere Fonds im Überblick**

Börsen und Märkte - Übersicht

Anleihen - Rückblick

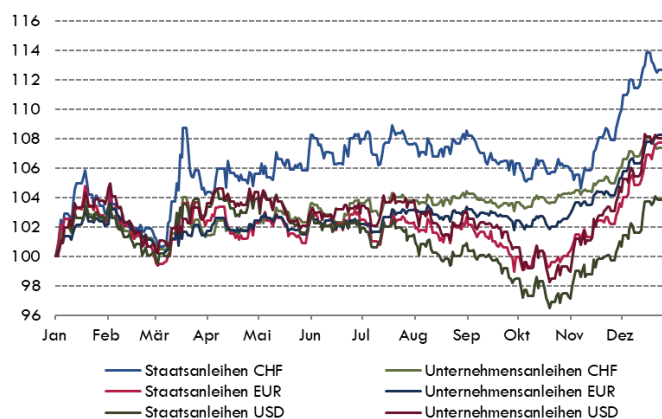
Kategorie	QTD	YTD	
Staatsanleihen CHF	5.8%	12.5%	
Staatsanleihen EUR	7.2%	7.2%	
Staatsanleihen USD	5.7%	4.1%	
Unternehmensanleihen CHF	3.6%	7.4%	
Unternehmensanleihen EUR	5.6%	8.2%	
Unternehmensanleihen USD	7.8%	8.5%	
Inflation Linked	6.2%	4.8%	
High Yield Bonds	7.2%	12.9%	
Emerging Markets Bonds \$	9.7%	10.6%	
Emerging Markets Bonds local	6.8%	7.2%	
Wandelanleihen	5.6%	7.6%	

Quelle: Bloomberg

- Nachdem das vergangene Jahr für Bondanleger schlecht angefangen hatte und die Kurse von Anleihen im Zuge der steigenden Zinsen und Bondrenditen deutlich nachgelassen hatten, setzte Ende Oktober vorweihnachtliche Freude ein.
- Auftrieb gaben die Signale der Zentralbanken, dass der Zyklus der Zinserhöhungen abgeschlossen ist. Die langersehnte Kehrtwende in der Geldpolitik ist nun in Sichtweite.

Anleihen - Ausblick

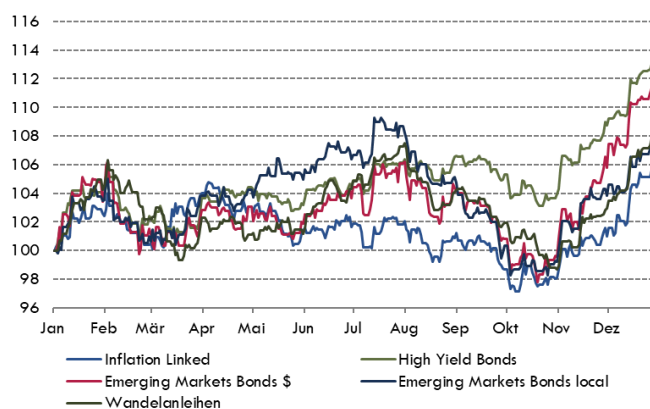
Verlauf Staats- und Unternehmensanleihen YTD



Quelle: Bloomberg

- Die Zentralbanken werden im 2024 mit Zinssenkungen beginnen. Wir erwarten einen Renditerückgang. Dies spricht dafür, Allokationen in Barmitteln zu begrenzen und sich die Renditen von Qualitätsanleihen zu sichern.
- Wir bevorzugen demzufolge Staats- und Unternehmensanleihen im Investment-Grade-Bereich, während wir Hochzins- und Schwellenländeranleihen nur als Beimischung einsetzen.

Weitere Anleienskategorien im Vergleich YTD



Quelle: Bloomberg

- Bei den Kreditsegmenten mit höherem Beta sind allmählich steigende Zahlungsausfälle und eine sukzessive Verschlechterung der Fundamentaldaten der Unternehmen zu erwarten.
- Die langfristigen Ertragserwartungen für Wandelanleihen im aktuellen Anlageumfeld bleiben unseres Erachtens weiterhin bestehen. Hohe Renditen auf der Anleihenkomponente sowie die interessante Bewertung am Aktienmarkt machen diese Anlageklasse äusserst attraktiv.

Aktien – Rückblick

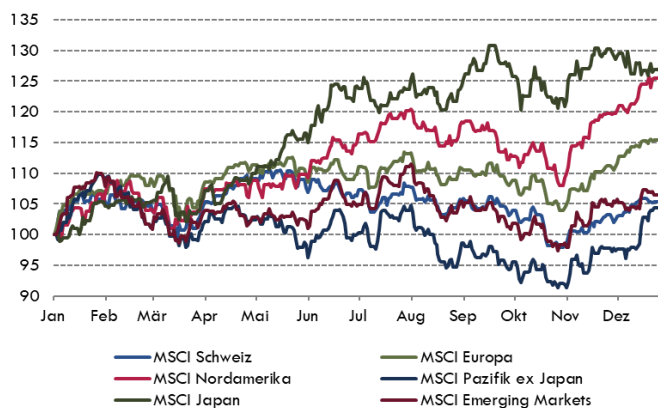
Regionen und ausgewählte Indizes	QTD	YTD	
MSCI Schweiz	1.3%	5.3%	
MSCI Europa	6.4%	15.8%	
MSCI UK	2.3%	7.7%	
MSCI Nordamerika	11.8%	26.0%	
MSCI Pazifik ex Japan	11.4%	6.4%	
MSCI Japan	2.2%	28.6%	
MSCI Welt (in USD)	11.4%	23.8%	
SMI	1.6%	3.8%	
SPI	1.4%	6.1%	
SMIM	2.7%	3.6%	
DAX	8.9%	20.3%	
Dow Jones	12.5%	13.7%	

Quelle: Bloomberg

- Was für ein Jahresausklang. Die Börsen sind in Feierstimmung. Die von den wichtigsten Notenbanken im Dezember eingelegte Zinspause führte zu einem regelrechten Jahresendrally an den Börsen (der US-Technologieindex Nasdaq stieg auf Jahressicht über 55%!)
- Die Wall Street zündete daraufhin den Turbo. Weiterhin schwer tun sich jedoch chinesische Aktien. China ächzt unter der Immobilienkrise, die die Investitions- und Konsumlust der Unternehmen und Haushalte dämpft und die zweitwichtigste Volkswirtschaft in eine Deflation drückt. Der chinesische CSI 300 büsste im 2023 rund 9% ein.

Aktien - Ausblick

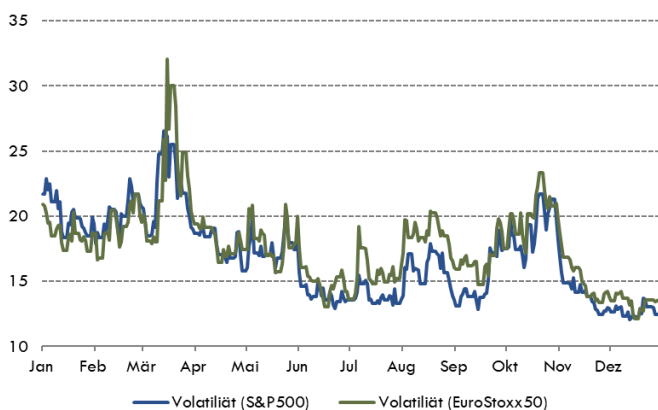
Regionen im Vergleich YTD



Quelle: Bloomberg

- Auf Aktien wartet ein anspruchsvolles Umfeld mit wirtschaftlichem Nullwachstum, hohen, aber nicht weiter steigenden Zinsen, und nachlassender Inflation und Preissetzungsmacht.
- Das Zinsniveau ist und bleibt einer der entscheidenden Faktoren für die Preisbildung von Aktien bzw. sämtlicher Anlageklassen.

Verlauf Volatilität YTD



Quelle: Bloomberg

- Das Wachstum der Unternehmen dürfte vorerst schwächer ausfallen (die restriktive Geldpolitik beginnt in der Realwirtschaft Spuren zu hinterlassen). Doch paradox daran ist, dass schwache Konjunkturdaten vom Aktienmarkt derzeit positiv aufgenommen, weil das die These stützt, dass die Zinsen sinken werden.
- Aufgrund der drohenden konjunkturellen Abschwächung, allenfalls sogar einer Rezession, sehen wir attraktive Einstiegsmöglichkeiten erst im Verlauf von 2024. Bis die Konjunktur- und Zinslage klarer wird kann mit Aktieninvestitionen zugewartet werden.

Alternative Anlagen & Währungen - Rückblick

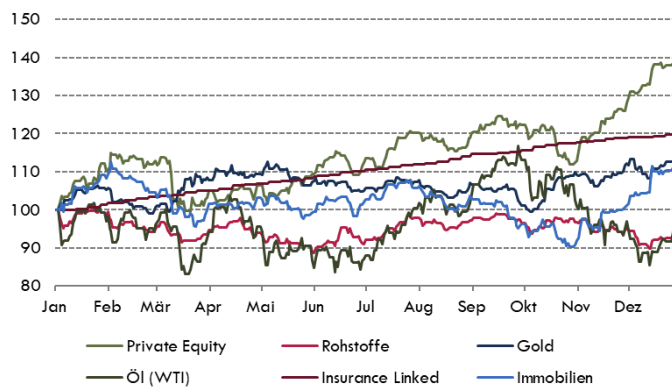
Kategorie		QTD	YTD
Private Equity		13.3%	38.4%
Rohstoffe		-4.6%	-7.9%
Edelmetalle		10.4%	9.6%
Gold	2071.80	12.1%	13.4%
Öl (WTI)	71.65	-21.1%	-10.7%
Insurance Linked		3.8%	20.0%
Immobilien		15.8%	11.5%
EUR/CHF	0.9289	-4.0%	-6.1%
USD/CHF	0.8414	-8.1%	-9.0%
EUR/USD	1.1039	4.4%	3.1%
USD/JPY	141.04	-5.6%	7.6%
GBP/CHF	1.0716	-4.0%	-4.2%
EUR/GBP	0.8669	0.0%	-2.1%

Quelle: Bloomberg

- Das Gold ging im Zuge eines sich abschwächenden US-Dollar und Zinssenkungsfantasien aufwärts und markierte zwischenzeitlich - in USD betrachtet - ein neues Allzeithoch.
- Genau umgekehrt entwickelte sich hingegen der Ölpreis, welcher im letzten Quartal des Jahres mehr als 20% einbüßte.
- Die ausgeprägte JPY-Schwäche gegenüber den meisten Währungen hielt auch im 4. Quartal an. Der Schweizer Franken zeigte sich währenddessen wie gewohnt stark.

Alternative Anlagen & Währungen - Ausblick

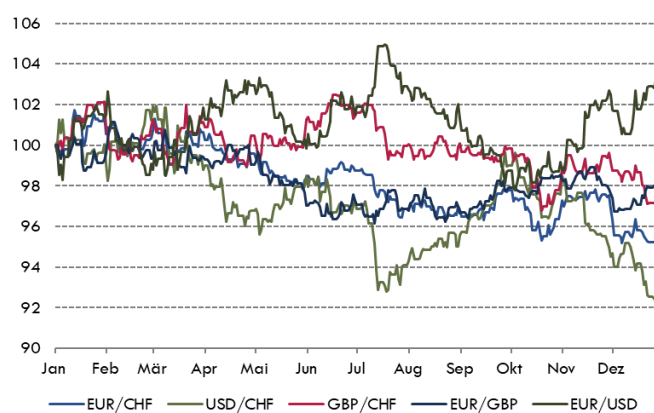
Alternative Anlagen im Überblick YTD



Quelle: Bloomberg

- Der Ölpreis könnte auf diesem Niveau stagnieren. Eine erhöhte Produktion in den USA übt Druck auf die Preise aus und macht starke Preisanstiege unwahrscheinlich. Plötzliche Verknappungen können durch vorhandene Reservekapazitäten abgedeckt werden.
- Langfristige strukturelle Trends dürften Infrastrukturanlagen in den kommenden Jahren zugutekommen. Die Welt befindet sich in einer Übergangsphase, das Energiesystem muss neu aufgestellt werden, und in allen Sektoren braucht es Investitionen, um die Wirtschaft zu dekarbonisieren.

Hauptwährungen im Vergleich YTD



Quelle: Bloomberg

- Wir nehmen eine neutrale Haltung zum USD ein. Der Grund: Eine nachlassende Kreditnachfrage, hohe Finanzierungskosten, gedämpfte Investitionsabsichten der Unternehmen, eine anhaltende Flaute im verarbeitenden Gewerbe sowie ein latenter Abbau von Lagerbeständen sind klare Anzeichen einer breiteren Konjunkturabschwächung.
- Der EUR/CHF notiert derzeit nahe an seinem fairen Wert. Der Zinsrückstand des Schweizer Frankens gegenüber dem Euro wird dieses Jahr abnehmen und die helvetische Währung relativ attraktiver machen.

Vier Milliarden Menschen geben 2024 ihre Stimme ab

«Es gibt zwei Arten von Prognostikern. Die, die nichts wissen, und die, die nicht wissen, dass sie nichts wissen»

John Kenneth Galbraith, kanad.-amerik. Ökonom (1908-2006)

Das Jahr 2024 ist wichtig für die Demokratie: In 60 Ländern gibt es Wahlen – später könnte die politische Landschaft ganz anders aussehen.

Mehr als 60 Länder mit rund 4 Milliarden Menschen werden im Jahr 2024 nationale Wahlen abhalten. Das bedeutet, dass etwa die Hälfte der Weltbevölkerung an die Urnen gehen könnte, was das größte demokratische Spektakel in der Geschichte der Menschheit sein könnte.

Diese Anzahl von Wahlen wird vielleicht erst wieder im Jahr 2048 erreicht, wenn die politische Landschaft der Welt ganz anders aussehen könnte. Die „dritte Welle“ der Demokratie – die stetige weltweite Ausbreitung demokratischer Regierungen, die mit dem Ende des Kalten Krieges einsetzte – ist im letzten Jahrzehnt abgeebbt. Wahlen werden zwar immer noch abgehalten, aber die zugrunde liegende politische Kultur scheint sich weltweit zu verschieben.

In einem Land nach dem anderen gewinnen illiberale Werte und Politiker, die sich diese zu eigen machen. Zahlreiche gewählte Regierungen scheinen bestrebt zu sein, die Grundpfeiler des demokratischen Projekts zu untergraben, von der Pressefreiheit über die Unabhängigkeit von Institutionen wie der Justiz bis hin zur Fähigkeit der Oppositionsparteien, einen fairen Wettbewerb mit dem herrschenden Establishment zu führen.

Nach Angaben von Freedom House, einer Washingtoner Denkfabrik, die den Zustand der Demokratien überwacht, hat die Freiheit weltweit im Jahr 2023 zum 17. aufeinanderfolgenden Mal abgenommen. Der Jahresbericht der Organisation verweist auf eine Welle von Staatsstreich, durch die gewählte Führer in Afrika gestürzt wurden, und auf zunehmende Bedrohungen der Rechte von Journalisten in Dutzenden von Ländern.

Das International Institute for Democracy and Electoral Assistance, eine in Schweden ansässige zwischenstaatliche Überwachungsorganisation, stellte in seinem Jahresbericht fest, dass „die Demokratie in allen Regionen der Welt weiter abgenommen hat.“ 2022 war das sechste Jahr in Folge, in dem mehr Länder einen Verlust an Demokratie verzeichneten. Der Bericht geht davon aus, dass es 2023 nicht besser sein wird.

In diesem Jahr könnten die Nachrichten noch drastischer ausfallen. Die Ergebnisse der entscheidenden Wahlen in den Vereinigten Staaten – der ältesten Demokratie der Welt – und in Indien – der größten Demokratie der Welt – könnten unterstreichen, dass in der Öffentlichkeit der Appetit auf eine normative Herrschaft von Machthabern wächst. In ihrem Schatten können Wahlen von Mexiko über die Europäische Union bis Bangladesch auf ihre eigene Weise die wachsende Zugkraft nationalistischer, autoritärer Politik demonstrieren.

Die Präsidentschaftswahlen in den USA werden zu Recht die weltweite Aufmerksamkeit auf sich ziehen. Der Präsidentschaftszyklus an den US-Börsen ist ein wiederkehrender saisonaler Trend, wobei die historische Performance der Börsen in den Jahren vor und direkt nach den Wahlen am stärksten ist, während die Performance in den Jahren nach und zwischen den Wahlen tendenziell schwächer ausfällt. Wir bleiben vorerst verhalten optimistisch für die Aktienmärkte, und sind Ende 2024 gespannt, zu welcher Art Prognostiker wir gehören.

Unsere Fonds im Überblick:

Fondsname	Whg	Anlagestrategie	NAV	YTD	NAV Datum
HVP Global Opportunities Fund -CHF-	CHF	Ausgewogen	120.47	1.36%	31.12.2023
HVP Global Opportunities Fund -EUR-	EUR	Ausgewogen	204.35	7.51%	31.12.2023
HVP Funds – Constant Fixed Income	EUR	Obligationen	1319.94	3.11%	31.12.2023
HVP Funds – Target Equities	EUR	Aktien	1452.53	17.43%	31.12.2023

Quelle: 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	102.72	5.13%	27.12.2023
H.A.M. Global Convertible Fund CHF A	CHF	Convertible Bonds	1761.64	3.59%	31.12.2023
H.A.M. Global Convertible Fund EUR A	EUR	Convertible Bonds	2223.88	5.55%	31.12.2023
H.A.M. Global Convertible Fund GBP A	GBP	Convertible Bonds	1199.94	6.85%	31.12.2023
H.A.M. Global Convertible Fund USD A	USD	Convertible Bonds	1772.84	8.33%	31.12.2023

Quelle: 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. Für das Jahr 2024 wünschen wir Ihnen gute Gesundheit und viele schöne Momente.

Ihr HighValue Partners Team