

Quartalsbericht Multimanager-Strategien zweiplus®
Vontobel Asset Management AG

Von Aufbruchstimmung zu Vorsicht

Die Finanzmärkte starteten mit viel Rückenwind ins Jahr 2025. Während sich Donald Trump auf seine zweite Amtszeit als US-Präsident vorbereitete, feierten Investoren seine Versprechen von Steuersenkungen, Deregulierung und einer wirtschaftsfreundlichen Agenda. In den Wochen vor seiner Amtseinführung am 20. Januar kletterten die Aktienkurse steil nach oben und der S&P 500 Index erreichte neue Höchststände. Nur wenige Tage nach seiner Inauguration überraschte Trump jedoch die globalen Märkte mit einer Ankündigung umfangreicher Zölle auf Importe aus Mexiko, Kanada und China. Zudem stellte er die Möglichkeit sogenannter «Reziprozitätszölle» in den Raum – eine Massnahme, die Ängste vor einem neuen globalen Handelskonflikt schürte. Die EU kündigte an, ihrerseits Zölle auf US-Waren zu prüfen, während Grossbritannien sich für Verhandlungen aussprach. Während sich die Situation bei den Zöllen weiterhin schnell ändert, ist eins klar: Der globale Handel tritt in eine Phase zunehmender Unsicherheit ein. Anleger hatten mit einer pragmatischeren Vorgehensweise gerechnet.

So war das erste Quartal 2025 von hoher Volatilität an den globalen Aktienmärkten geprägt. Selbst solide Unternehmensgewinne konnten die Aktienkurse im Februar nicht mehr nachhaltig stützen. Anfang März kippte die Marktstimmung dann deutlich. Zunehmende Rezessionsängste und immer grösserer Sorgen über eskalierende Handelskonflikte prägten die Anlegerstimmung. So schloss der MSCI World das erste Quartal mit einer negativen Entwicklung von -4,1 % (in CHF) ab. Die defensive Indexstruktur des SPI und allen voran Nestlé sorgten für eine deutliche Outperformance der Schweizer Aktien (+8,6 %). Demgegenüber hatten klein- und mittelkapitalisierte Gesellschaften in der Schweiz Mühe (SPI Extra +3,1 %). Schwellenländer-Aktien konnten so knapp die schwarze Null halten (+0,5 %).

In den Anleihemärkten hat sich die Aufmerksamkeit von Inflationssorgen hin zu zunehmenden Wachstumsrisiken verlagert. In der Folge sind die Renditen, insbesondere bei zehnjährigen US-Staatsanleihen, deutlich von ihrem Januarhoch bei 4,8 % zurückgegangen. Während sich die USA unter dem neu geschaffenen «Department of Government Efficiency» auf Ausgabenkürzungen konzentriert, weitet die EU ihre fiskalpolitischen Spielräume aus. Anfang März verzeichneten die Renditen zehnjähriger Bundesanleihen den stärksten Anstieg seit der deutschen Wiedervereinigung im Jahr 1990. Trotz einer erneuten Zinssenkung der Schweizerischen Nationalbank (SNB) bekundeten Schweizer Eidgenossen-Anleihen Mühe. Der Anstieg der langen Zinsen führte zu einer Korrektur von -2,9 % (FTSE Switzerland WGBI). So war es denn auch die Zinssenkung der SNB, welche die heimische Währung absacken liess. Zum Euro verlor der Franken 1,8 %, zum Yen sogar 2,6 %. Nur der US-Dollar zeigte sich angesichts der Ängste um eine US-Rezession noch schwächer: Er gab zum Franken 2,4 % nach.

Taktische Änderungen und wichtige Umschichtungen im letzten Quartal

Die Portfolio-Allokation wurde weitestgehend unverändert gelassen. Mitte Februar wurden geringfügig Gewinne realisiert und die Aktienquote leicht abgebaut. Dabei wurden primär Restpositionen veräussert, die aus operationellen Gründen bei den letzten Transaktionen im Jahr 2024 entstanden sind.

Wertentwicklung der einzelnen Strategien

Die Performance der drei Risikoprofile war entsprechend den Gesamtmärkten wenig berauschend, wobei sich diese zwischen -0,5 % und +0,5 % bewegte. Während das «Konservativ»-Mandat im Marktvergleich nur geringfügig schlechter abgeschnitten hat, haben sich die Aktienlastigeren Mandate schwächer gezeigt. Die leichte Übergewichtung in globalen Aktien war für alle Risikoprofile nachteilig und damit ein Kostenfaktor. Auch die Selektion in den Aktienfonds hat im ersten Quartal keinen Mehrwert geschaffen. Das taktische Übergewicht in klein- und mittelkapitalisierten Schweizer Firmen und das damit resultierende Untergewicht in Nestlé hat sich insgesamt negativ ausgewirkt und die Profile zwischen 0,4 % (Konservativ) und 1,3 % (Wachstum) gekostet. Im konservativen Risikoprofil hat sich hingegen das Übergewicht in globalen Anleihen gegenüber Schweizer Staatsanleihen ausbezahlt. So konnte der negative Beitrag aus der Aktienquote weitestgehend kompensiert werden. Da die Obligationenquote im Profil Ausgewogen weniger stark gewichtet ist (und im Wachstum strategisch auf solche verzichtet wird), konnten die negativen Auswirkungen der Aktienselektion kaum kompensiert werden.

Ausblick

Wir behalten die US-Konsumenten genau im Blick, da sie sich zunehmend Sorgen über die Auswirkungen der Zölle auf die Inflation machen – ein Grund für die Nervosität der Märkte. Das Konsumentenvertrauen hat bereits gelitten, was besonders bemerkenswert ist, da es die US-Wirtschaft bislang gestützt hat. Angesichts der angespannten geopolitischen Lage und des aufkeimenden Handelskriegs dürfte die Volatilität in diesem Jahr kaum nachlassen. Für Anleger ist es trotzdem ratsam, besonnen zu agieren. Die Portfolios sind ausgewogen positioniert: Qualitätstitel im Aktienmarkt, Schweizer klein- und mittelkapitalisierte Gesellschaften, welche in ihrem Bereich oft Marktführer sind, und eine neutrale Obligationenquote, um auch gegen Rezessionsrisiken gewappnet zu sein. Sobald sich der Staub legt, ist es Zeit die Situation ruhig zu analysieren und gegebenenfalls Veränderungen an der Allokation vorzunehmen.

Wertentwicklung (in %) vom 1.1.2024 bis 31.03.2025

STRATEGIE	CHF	EUR
Konservativ	-0,52 %	—
Ausgewogen	0,46 %	—
Wachstum	0,50 %	—

Wichtiger Hinweis

Diese Publikation dient ausschliesslich zu Informationszwecken. Das Dokument enthält ausgewählte Informationen, und es wird kein Anspruch auf Vollständigkeit erhoben. Es basiert auf öffentlich zugänglichen Informationen und Daten («Informationen»), die als richtig, zuverlässig und vollständig erachtet werden. Die bank zweiplus ag (nachfolgend «bzp») hat die Richtigkeit und Vollständigkeit der dargestellten Informationen nicht überprüft und kann diese nicht garantieren. Mögliche Fehler oder die Unvollständigkeit der Informationen bilden keine Grundlage für eine vertragliche oder stillschweigende Haftung seitens bzw für direkte-, indirekte- oder Folgeschäden. Insbesondere sind weder bzw noch deren Aktionäre oder Mitarbeiter haftbar für die hier dargelegten Meinungen, Pläne und Strategien. Die in diesem Dokument geäusserten Meinungen und genannten Zahlen, Daten sowie Prognosen können sich jederzeit ändern. Eine positive historische Wertentwicklung oder Simulation stellt keine Garantie für eine positive Entwicklung in der Zukunft dar. Es können sich Abweichungen zu eigenen Finanzanalysen oder anderen Publikationen der bzw ergeben, die sich auf dieselben Finanzinstrumente beziehen. Dieses Dokument stellt keinerlei Anlageberatung, kein Angebot, keine Offerte oder Aufforderung zur Offertstellung zum Kauf oder Verkauf von Anlage- oder anderen spezifischen Finanzinstrumenten bzw. von sonstigen Produkten oder Dienstleistungen dar und ersetzt nicht die individuelle Beratung und Risikoaufklärung durch einen qualifizierten Finanz-, Rechts- oder Steuerberater. Die bzw lehnt jede Haftung für Verluste, die sich aus der Weiterverwendung der vorliegenden Informationen (oder Teilen davon) ergeben, ab.

© Copyright bank zweiplus ag. Alle Rechte vorbehalten.