

Belvoir  
Global Allocation II  
Universal



## Monatliches Update

---

- Berichtssaison dominiert die Marktbewegung
- Bei Aktien neue Hochs in den USA und Europa
- Inflation sinkt graduell
- Sell in May and go away?
- Belvoir Global Allocation II Universal Fonds verzeichnet im April ein Plus von 1.4%, YTD +8.4%

Während die Märkte im März noch durch hohe Schwankungen sowohl bei den Zinsen als auch bei Aktien geprägt waren, verlief der April in deutlich ruhigeren Bahnen. Sowohl in den USA als auch in Europa liefen im April die meisten Aktienindices in einer Handelsspanne von 4-5%. Auch auf der Zinseite hat sich eine gewisse Beruhigung eingestellt. Erst zum Monatsende hin, nachdem die Schwergewichte Microsoft und Alphabet (Google) ihre Unternehmenszahlen veröffentlichten, die vor allem bei Microsoft deutlich über den Erwartungen lagen, stiegen die Märkte auf neue Jahreshöchststände. Viele Anleger waren zu konservativ, teilweise sogar short positioniert, weil man für April deutlich schlechtere Kurse erwartet hatte. Einige Indices vor allem in Europa sind aber bereits wieder am All-Time-High (CAC 40, dank z.B. LVMH), wiederum andere nicht mehr weit davon entfernt (DAX ca. 3%). In den USA muss da noch ein gutes Stück gegangen werden, aber viele Investoren sind unterinvestiert, was dazu führt, dass sich diese zu höheren Kursen eindecken müssen, als man verkauft hat. Man spricht hier vom «Pain-Trade» oder einer sogenannten technischen Rallye, die fundamental wenig untermauert ist. Im April stand die Berichtssaison an und dank deutlich reduzierter Erwartungen der Analysten konnten bisher ca. 70% der Unternehmen Zahlen berichten, die über den Erwartungen lagen. Wenn man unter die Motorhaube der Indices blickt, zeigt sich ein deutlich differenzierteres Bild, denn auf Sektorenbasis sind die Unterschiede viel grösser. Auch im April setzte sich die Sektor Rotation weiter fort. Im April legten vor allem die Large Techs deutlich an Wert zu. Insgesamt wird die Kurserholung im Markt noch von wenigen Indexschwergewichten getragen. Microsoft ist dank des AI Hypes rund um ChatGPT über die Marke von USD 300 gestiegen und liegt nur noch knapp 13% unter dem historischen Höchstkurs, Apple nur noch ca. 4% davon entfernt. LVMH, Eli Lilly und andere konnten im April neue Hochs verbuchen, während andere Firmen wie Alphabet, Intel oder Nike noch weit davon entfernt sind. 2023 ist ein Jahr, in welchem die Selektion wichtiger ist, als in Phasen, in denen der Markt in der Breite an Wert zulegt.

Angesichts dieser Kursstände stellt sich einmal mehr die Frage nach der Börsenweisheit, ob man im Mai eher Kasse machen sollte und die Quoten in die Berichtsärmere Zeit Mai und Juni reduziert. Denn bald rückt die Frage nach dem Verschieben der Schuldenobergrenze in den USA wieder in den Fokus. Sollten die Republikaner in den

USA die Erhöhung der Obergrenze verhindern oder blockieren, wäre es nicht gut für die Börsen. Aus der Vergangenheit wissen wir, dass diese Blockade zu Kurskorrekturen von 10-20% in den Aktienmärkten führen kann, je nachdem, wie lange die Hängepartie dauert.

Im Fonds haben wir in die Stärke der letzten Tage im April Absicherungen auf den S&P und Nasdaq 100 von ca. 20% des NAV aufgebaut. Der Value-at-Risk auf Tagesbasis liegt aktuell bei nur noch ca. 1.1%. Von Amazon haben wir uns bei Levels um 103 USD getrennt (aktuell noch 0.7% im Fonds), von Abercrombie bei USD 27, Seagate (64 USD) und DocuSign (bei 55.90 auch mit Gewinn seit Kauf) getrennt. Aufgestockt haben wir John Deere (ca. 2.5% derzeit), seit Anfang April noch Total (1.5%), nachdem wir den Ölpreis deutlich steigen sehen. Am 24.03. haben wir die Position in BNP bei EUR 50.55 verdoppelt und die ganze Position dann mit Gewinn bei EUR 56.52 am 3.4. verkauft. Der Ausflug in die Bankaktien ist mit einem kleinen Gewinn beendet. Auch wieder 10% günstiger gekauft haben wir Roche bei nun CHF 268, nachdem wir die Aktie in Dezember bei 301 verkauft hatten. Roche konnte den Sinkflug beenden und nun wieder gut aufholen (ca. 2% Gewichtung, gekauft bei 268 CHF). Neu in den Fonds haben wir das grundsolide Value-Unternehmen Kimberly Clark (ca. 2%) aufgenommen. Coca-Cola hat super Zahlen gebracht und konnte die anfänglichen Kursgewinne am Tag der Zahlen nicht halten, was heisst, dass wir «fully valued» scheinen. Obwohl wir langfristig weiterhin eine positive Einschätzung haben, haben wir hier nun alle Gewinne im Fonds mitgenommen und die Aktie kurzfristig verabschiedet. Wir behalten den Wert auf der Watchlist. Wir haben beim technischen Ausbruch Intel gekauft, leider konnte die Aktie den Ausbruch nicht bestätigen und ist unter die 30 und sogar unter 29 gefallen. Deshalb haben wir mit dem Stopp Loss bei 29 konsequenterweise den Verlust beschränkt und verkauft und den Titel mit einem kleinen Verlust von ca. 6% verkauft (-0.10% NAV Beitrag). Intel ist der Turnaround Kandidat im Semi Bereich, wir werden die Aktie weiter beobachten. Wir hatten noch eine Restposition (0.7%) in Tesla, da wir bereits am 6.2. die Position beim Kurs von 195 halbiert hatten. Nun haben wir die Quartalszahlen abgewartet und die verbleibende Position ganz verkauft. Die Zahlen waren nicht gut und der Markt hat die Aktie abgestraft im Zuge der Margenschumpfung bei Tesla. Umsatz hoch - Gewinn runter, das mag der Markt nicht und wir auch nicht, auch weil die Konkurrenz im EV Bereich immer härter wird. Die Bewertung ist sowieso abstrus hoch gewesen.

Die Aktienquote des Fonds beträgt per Ende April 70% vor und 50% netto nach Absicherungen. Bonds sind mit knapp 16% und Cash mit knapp 13% gewichtet. Im Berichtsmonat waren die Haupttreiber der Performance Eli Lilly (13.47%), Medtronic (+11.05%), Starbucks (+8.04%) und Merck & Co. (+6.84%). Verlierer waren Tesla (-23.52%), Northern Data (-16.83%) und 3-D Systems (-15.88%). Auf der Währungsseite beträgt die Allokation in den Hauptwährungen nun EUR 64.29%, USD 22.21%, CHF 8.29% und CAD bei 4.19%. Die Gesamtperformance des Fonds liegt für den April bei +1.4% und YTD bei +8.4%.

Der Fonds fokussiert sich weiterhin auf die führenden Unternehmen in der jeweiligen Branche mit Schwerpunkt auf Innovation und Marktführerschaft, mit einem verstärkten Core-Satellite-Ansatz. Zudem werden wir uns je nach Marktgegebenheiten erlauben, teilweise Absicherungen vorzunehmen und interessante Bonds in der Allokation zu berücksichtigen.

Weitere Informationen über den Belvoir Global Allocation II Universal Fonds finden Sie auf unserer [Website](#).  
Über unsere Kontaktangaben beantworten wir gerne Fragen zum Fonds und sind für jedes Feedback dankbar.

## Belvoir Team

---



**Mauro Tempini**  
Chief Investment Officer



**Steffen Bauke**  
Chief Executive Officer /  
Fondsmanager

**Beim vorliegenden Dokument handelt es sich um Marketing-/Werbematerial.** Diese Präsentation wurde von der BELVOIR CAPITAL AG verfasst und ist ausschliesslich für den Empfänger bestimmt. Sie ist vertraulich zu behandeln und darf ohne schriftliche Einwilligung weder ganz noch teilweise publiziert, reproduziert oder vervielfältigt werden.

Diese Publikation dient ausschliesslich zu Ihrer Information und stellt kein Angebot, keine Offerte oder Aufforderung zur Offerten Erstellung und/oder zum Kauf oder Verkauf von Anlageprodukten dar. Die in dieser Publikation enthaltenen Informationen und Meinungen stammen aus zuverlässigen Quellen. Dennoch lehnt die BELVOIR CAPITAL AG jede vertragliche oder stillschweigende Haftung für falsche oder unvollständige Informationen ab. Alle Informationen und Meinungen können sich jederzeit ohne Vorankündigung ändern.

Den Verkaufsprospekt, das Basisinformationsblatt und die aktuellen Berichte, die aktuellen Anteilpreise sowie weitere Informationen zu dem Fonds und ggf. weiteren Anteilklassen des Fonds finden Sie kostenlos in deutscher Sprache auf folgender Homepage unter <https://fondsfinder.universal-investment.com>.

---

## KONTAKT

BELVOIR CAPITAL AG  
Beethovenstrasse 9  
CH-8002 Zürich  
+41 (0) 44 206 30 40  
[pm@belvoircapital.com](mailto:pm@belvoircapital.com)

