

Belvoir  
Global Allocation II  
Universal



## Monatliches Update

---

- Zinsen am langen Ende steigen – FED wird wohl weniger und später senken
- SNB startet Zinssenkungen – welche Notenbank folgt als Nächstes?
- Robuste Aktienmärkte – aber Tech-Aktien verlieren an Momentum
- Stock Picking war angesagt – nicht alle Sektoren laufen weiter gut
- Belvoir Global Allocation II Universal Fonds erzielte im März **+0.6 %** und liegt **YTD bei +5.3 %**

Trotz zunehmender geopolitischer Spannungen bleiben die Kapitalmärkte stabil – vor allem die US-Wirtschaft zeigt sich bisher weitgehend unbeeindruckt. Das weiterhin robuste Wachstum in den USA – gepaart mit etwas «klebriger» Inflation – schiebt die erwarteten Zinssenkungen in den USA im Kalender weiter nach hinten. **Zudem wird für 2024 mit deutlich geringeren Zinssenkungen gerechnet als noch vor zwei Monaten.** Dies scheint das sogenannte «Goldlöckchen»-Szenario zu sein, in dem die Wirtschaft trotz hoher Zinsen weiterwächst und somit auch die Aktien davon profitieren können. Lediglich die SNB hat als erste Notenbank Zinssenkungen eingeleitet, um den starken Franken zu schwächen (was bisher im Jahr 2024 gut gelungen ist). Der CHF verlor sowohl gegen den EUR wie auch gegen den USD deutlich an Wert und die Parität zum EUR rückt wieder in greifbare Nähe. **Langfristig sehen wir den CHF aufgrund der fundamentalen Lage stärker als den EUR und den USD.**

Auf der Aktienseite konnten einige Indices im März nochmals an Wert zulegen bzw. neue Höchstkurse erreichen. Allerdings war erneut eine gewisse Sektorrotation zu beobachten. Die berichteten Quartalszahlen der Unternehmen spielten ebenfalls eine wesentliche Rolle: Firmen wurden mit zweistelligen Abschlägen abgestraft, weil sie ihre Schätzungen nicht erreichten. Im Durchschnitt lagen die Quartalszahlen aber über den Erwartungen und die Unternehmensgewinne sind weiter gestiegen. Nur dem Tech Sektor geht langsam die Luft aus, nachdem dort seit Ende Oktober 2022 eine der stärksten Rallyes der letzten Jahrzehnte verzeichnet wurde. Innerhalb der «Glorreichen Sieben» Aktien in 2023 schwächeln vor allem Apple und Tesla. Diese beiden Schwergewichte mussten in 2024 bisher deutliche Verluste erleiden. Die KI-gehypten Aktien wie AMD und Nvidia konnten im März nochmals zulegen – aber auch diesen Aktien geht langsam das Momentum aus. Insgesamt fällt auf: Im März sind Europa und DAX besser gelaufen als der US-Aktienmarkt. Dort wurden vor allem Autotitel wieder gekauft, die mit Kurs-Gewinn-Verhältnissen von deutlich unter 10 nach wie vor auf sehr tiefen Bewertungen handeln. Besonders stark liefen im März auch Öl- und Rohstoffaktien. Konsumaktien blieben eher schwach.

Insgesamt lässt sich festhalten: **Die Aktienmärkte haben nun Niveaus erreicht, die in absehbarer Zeit für eine gesunde Korrektur sprechen.** Bisher liefen die Märkte fast ohne Verschnaufpause nach oben und jede kleinste Korrektur wurde für Käufe genutzt. Das Investoren Sentiment steht inzwischen auf «Greed», die Volatilität ist

sehr gering und der Markt befindet sich in einer recht überkauften Situation. Alle Kontraindikatoren für eine volle Positionierung im Markt.

## Performance und Positionierung

Auf der Anleihe Seite haben wir im März keine Anpassungen vorgenommen. Wir bleiben in Short Term US-Tbills und Corporates investiert und nehmen die Zinsen von über 5% mit. Auch mit einem relativ hohen Anteil an Liquidität von aktuell ca. 13.7% fühlen wir uns wohl – schliesslich erhalten wir in EUR und USD gute Tagesgeld Zinsen, solange die FED und die EZB die Zinsen nicht senken. **Der Anstieg der Renditen bei 10-jährigen US-Staatsanleihen auf über 4.4% bestätigt unsere Strategie.** Sollten die Renditen wieder in Richtung 4.5 - 4.8% laufen, würden wir die Quoten bei länger laufenden Papieren selektiv erhöhen.

Im März waren wir die meiste Zeit mit einer ausgewogenen Aktienquote um die 50% investiert. Gegen Ende des Monats haben wir unsere Absicherungen in S&P 500 und im Nasdaq verringert, sodass unsere Aktienquote am Ende des Monats bei ca. 64.47% netto (nach Absicherung) liegt. **Ausserdem haben wir einige Umschichtungen vorgenommen:** 1) Wir haben AMD (bei über 200 USD) und Nvidia verkauft und bleiben bei den Halbleitern taktisch auf der Seitenlinie. 2) Nachdem wir unseren Anteil an grossen Tech-Aktien im Februar reduzierten, haben wir diese nun wieder aufgestockt (da sie von ihren bisherigen Höchstkursen deutlich zurückkamen). Alphabet haben wir ab 133 USD wieder angefangen zu kaufen; ebenso Apple bei 168 USD. 3) Wir haben unseren Anteil an Konsumgüteraktien weiter reduziert – denn die Margen sind gering, das Wachstum schwach und der Ausblick trüb. Nike, Pepsico, Nestlé und Starbucks haben wir deshalb vollständig verkauft. 4) Dafür haben wir Meta, Amazon und Arista Networks weiter aufgestockt. Neu im Portfolio befindet sich nun auch SentinelOne, das wir nach einer deutlichen Korrektur nach Meldung der Quartalszahlen einsammelten. SentinelOne gehört zu den am stärksten wachsenden Firmen im Bereich Cybersecurity – und konnte Schätzungen über die letzten vier Quartale jedes Mal übertreffen. Wir sehen grosses Potenzial in der Zusammenarbeit mit Microsoft.

Im März waren die Haupttreiber der Performance Barrick Gold (+13.66%), Alphabet (+11.99%) und Holcim (+8.85%). Die Verlierer waren Adobe (-8.16%), Starbucks (-5.36%) und Nike (-5.01%). Leider kosteten die Absicherungen auf Fondsebene auch ca. 0.48% an Performance. Der Fonds erreichte im März einen Wertzuwachs von 0.6% und steht YTD nun bei 5.3%.

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)

