



CONREN
FONDS

CONREN Marktkommentar Frühling 2024

Besuchen Sie uns auf www.conrenfonds.com



Inhalt

| | Seite |
|---|--------------|
| i Überblick | 3 |
| ii Rück- & Ausblick | 4 |
| iii Chart-Sammlung: Rückblick & Ausblick in Charts | 10 |
| iv Koordinaten | 17 |
| v Rechtlicher Hinweis | 18 |

i Überblick



CONREN Fondsmanager Patrick Piconi (Vorstand Altrafin) verfolgt einen langfristigen Absolute Return Ansatz. Der aktive, vermögensverwaltende und unabhängige Investmentansatz ist themenbasiert und Top-down. So bietet CONREN eine Strategie, um in jedem Umfeld langfristig Verlustrisiken zu minimieren und Kapitalzuwachs zu ermöglichen. Kunden sind vor allem Unternehmerfamilien, Family Offices und Stiftungen in Deutschland, England, Israel und der Schweiz.

Globale Aktien haben die beste Q1-Performance seit 5 Jahren erzielt. Dies insbesondere vor dem Hintergrund besserer Konjunkturaussichten in den USA und getrieben durch den Enthusiasmus der Anleger hinsichtlich der Opportunitäten rund um das Thema der „künstlichen Intelligenz (KI)“. Der MSCI-Weltaktienindex ist um 7.7% gestiegen, wobei die Diskrepanz in der Entwicklung von Aktien (sehr stark) vs. Anleihen (mittelmässig / schwach) seit 2020 noch nie so hoch war, nicht zuletzt, weil die Erwartung hinsichtlich der Anzahl und der möglichen Höhe von Notenbank-Zinssenkungsschritte (US Fed und EZB) während des ersten Quartals deutlich zurückfiel und die Anleiherenditen gestiegen sind. Das Chip-Designer Unternehmen NVIDIA, als Vorreiter des KI-Booms, hat in dieser 3-Monatsperiode über USD 1Bn an Marktbewertung zugelegt, was rund 20% des weltweiten Aktienzuwachs oder rund 40% der S&P 500 Index-Performance entspricht. Die ins Stocken geratenen US-Inflationsrückgänge (Januar & Februar) konnten diesen Trend nicht aufhalten.

ii Rück- & Ausblick

1. Makrobild: Wachstum, Inflation, Geld- und Finanzpolitik

Im ersten Quartal verzeichnete die Weltwirtschaft in den verschiedenen Regionen unterschiedliche Wachstumsraten (USA stark), Inflationsraten (globaler Trend weiterhin „desinflationär“) sowie geld- und finanzpolitische Herausforderungen.

US-Wirtschaft: Diese zeigte sich auch im 1. Quartal 2024 robust. Die Konjunktur wird im Wesentlichen weiterhin durch das hohe Staatsdefizit (>5%) und den damit verbundenen fiskalischen Unterstützungsmassnahmen vorangetrieben. Diese Effekte zusammen mit dem hoch gehaltenen Zinsniveau der US-Zentralbank (Leitzins auf 23-Jahreshoch), welches in hohe Zinszahlungen an den Privatsektor mündet, was eine zusätzliche Fiskalspritze bedeutet. Die Inflation wurde in den letzten 3 Monaten v.a. durch den Dienstleistungssektor getrieben. Die Güterpreis-inflation sank allerdings erneut. Insgesamt liegt die für die US-Fed relevante Inflationskennzahl derzeit bei rund 2.5% (Ziel ist 2%). Die Markterwartung und die Prognose des US-Notenbank-Gremiums hinsichtlich Zinssenkungen, decken sich nun mit einer antizipierten Zinssenkung (2024) von 0.75% bzw. 3 Zinsschritten (...noch vor wenigen Monaten ging der Markt von 7 Zinssenkungen aus). Eine aktuelle Umfrage von Bank of America hat ergeben, dass rund 2/3 der befragten globalen Asset Managern für die nächsten 12 Monaten nicht von einer Rezession in USA ausgehen (zu Beginn 2023 waren es deren 10%), gleichzeitig denken sie, dass die Unternehmensgewinne aufgrund der robusten Konjunktur weiter steigen könnten. Da die monatlich erhobenen Inflationszahlen in den nächsten Monaten weiterhin in einer Bandbreite zwischen 2.5% - 3% ausfallen könnten, ist es wahrscheinlich, dass die US-Fed hinsichtlich dem ersten Senkungsschritt (Juni oder später) äussert vorsichtig sein wird. Es gibt auch Ökonomen, welche meinen, dass die Zinsen in USA in diesem Jahr nicht notwendigerweise abgesenkt werden müssen. Dies bei einem Szenario, wo die Inflation persistent über 2.5% liegt, begleitet durch einem über dem Trend liegenden, nominellen Wachstum von 2%. In einem solchen Fall (positive Konjunktur; gut für Aktien) fehlt der bereits eskomptierte Rückwind für weitere Aktienmarktavancen (Gegenwind für Aktien, denn dies ist derzeit nicht in den Aktienpreisen berücksichtigt). Vor dem Hintergrund der kommenden US-Wahlen und des globalen desinflationären Trends, erscheinen uns aber trotzdem Zinssenkungen realistischer als ein weiteres Abwarten.

Europa: Die Konjunktur bleibt insgesamt fragil (Deutschland Q1 in Rezession) und entwickelt sich auch im ersten Quartal dieses Jahres deutlich schlechter als in USA. Die Eurozone wird diese Schwäche voraussichtlich auch im kommenden Quartal nicht überwinden können. Die Rückkehr zu strengeren Haushaltsregeln (v.a. in Deutschland) bedeutet ebenfalls Gegenwind. Dies alles zeigt sich auch in den aktuellen Inflationsraten, die sich in praktisch allen wichtigen Volkswirtschaften der Eurozone weiter – und teilweise deutlich rascher als allgemein erwartet – zurückbilden (Frankreich: 2.3%, Italien: 1.3%, Spanien: 3.2%; Deutschland: 2.5%). Mittlerweile beträgt die Inflationsrate über den gesamten Euroraum nur noch rund 2.6% (von einem Spitzensatz von 10.6% im Oktober 2022). Die schweizerische Zentralbank hat ihren ersten Zinssenkungsschritt um 0.25%

ii Rück- & Ausblick

(aufgrund nachlassender Inflationsrate; mittlerweile nur noch bei 1.2%) bereits vollzogen. Der CHF hat sich in der Folge nochmals deutlich abgeschwächt (v.a. gegenüber den für die Volkswirtschaft wichtigen Währungen EUR, USD und mit etwas weniger Relevanz dem GBP).

China: Trotz positiver Überraschung der Konjunkturdaten (Anstieg der Industrieproduktion im Januar und Februar um 7% vs. Vorjahr) ist davon auszugehen, dass die fiskalpolitischen Unterstützungsmassnahmen in diesem Jahr ähnlich hoch wie im Jahr 2023 ausfallen werden, sodass die Wirtschaftsbelebungs-effekte begrenzt ausfallen (und damit auch kaum Inflationsdruck). Auch von monetärer Seite wurden bisher keine wesentlichen Schritte unternommen (Mini-Senkung des Bankeinlagerungsreferenzzinssatzes; niedriger Geldmengenzuwachs M1 von unter 1.5% im Februar), welche auf Sicht der nächsten 1-2 Quartale auf ein deutliches Aufhellen der Konjunkturdaten hinweisen würden. Die desinflationäre Wirkung auf die Weltwirtschaft wird weiter bestehen.

Japan: Die Bank of Japan (BoJ) hat ihre Zinspolitik rascher als erwartet geändert. Sie hat die acht Jahre andauernden Negativzinsen beendet und damit die erste Zinserhöhung des Landes seit fast zwei Jahrzehnten vorgenommen. Die Zinssätze liegen jedoch weiterhin bei Null, wobei der Tagesgeldsatz der BoJ als neuer Leitzins festgelegt wurde, der sich in einer Spanne von 0-0,1% bewegt. Dieser geringe Anhebungsschritt wurde jedoch durch die Aussage begleitet, dass man in absehbare Zeit nicht an eine wesentliche Zinserhöhung denke, was die japanische Währung (Yen) weiter unter Druck setzte und den dortigen Aktienmarkt (Nikkei), v.a. getrieben durch exportorientierte Aktien, auf Höchstwerte katapultierte (kurzfristig über 40'000 Indexpunkte).

Fazit:

Der globale desinflationäre Trend wird voraussichtlich weitergehen. Wir erwarten erste Zinssenkungsschritte (US Fed und EZB) in Q3. Vielleicht wird die EZB etwas früher mit der Umsetzung beginnen, allerdings sind die monetären Erwartungen bereits mehrheitlich in den Aktienmärkten eskomptiert. Die konjunkturelle Lage und die fiskalischen Impulse sind weit wichtiger für die Unterstützung des Aufwärtstrends an den internationalen Börsen. Wir denken, dass die „Ampeln für die Finanzmärkte“ aus MAKRO-Sicht weiterhin „orange“ leuchten.

ii Rück- & Ausblick

2. Mikro- und Marktbild: Märkte und Bewertungen

Aktien

Was als reine US-Technologie Rally begann, hat sich im Verlauf des Quartals auch auf internationaler Stufe ausgeweitet. Der UK-Markt (FTSE 100), der deutsche DAX-Index aber auch die Aktienmärkte in Frankreich und Spanien haben alle die Performance des S&P 500 im Laufe des Monats März übertroffen. Dies hat dazu geführt, dass mittlerweile der europäische EURO Stoxx 50 Index (in lokaler Währung, EUR) seit Jahresbeginn noch besser abgeschnitten hat (+12.4%) als die US-Märkte (S&P 500 +10% und NASDAQ Composite +9.4%, beide in USD). Von den führenden Börsen schloss der japanische Aktienmarkt das erste Quartal am besten ab, so betrug zum Beispiel der Kursaufschwung des Nikkei 225 knapp über 20% (in Yen). Lediglich der chinesische Aktienmarkt enttäuscht weiterhin (die Börse in Hong Kong liegt YTD immer noch im Minus). Trotz erfreulicher Entwicklung der bedeutendsten Indizes sind die Bewertungen in Europa nach wie vor moderat. In USA liegt das Kurs-/Gewinnverhältnis mit 23x auf die Vergangenheitsgewinne (und 21x auf die prognostizierten Gewinne) im historisch höheren Bereich. Wenn man dies in Relation zum heutigen Zinsniveau oder der seit Dezember wieder gestiegenen Anleiherenditen (10-jährige US-Staatsanleihen von 3.8% bis auf 5.3% gestiegen, aktuell bei 4.3%) betrachtet, dann sind US-Aktien aus der rein statischen Bewertungsperspektive teurer. Unter Berücksichtigung des erwarteten Umsatz- und Cashflow-Wachstums der Index-Komponenten und deren Gewichtungen sieht das Bild anders aus und die US-Indizes sind historisch betrachtet nicht teurer. **Insgesamt sind wir der Meinung, dass zumindest auf kurze Sicht, viel Optimismus (v.a. Zinssenkungserwartung) in den Preisen bereits eskomptiert ist. Die Fundamentaldaten (Unternehmenskennzahlen Q1-Berichtssaison und die Prognosen der Unternehmenslenker für die nächsten Quartale) werden dabei für die Performance einzelner Unternehmen entscheidend sein. Wir gehen daher von einer erhöhten Dispersion der Ergebnisse auch ausserhalb des Lieblingssektors Technologie aus. Damit „small und mid cap Aktien“ ebenfalls an der Rally partizipieren können, muss die weltweite Konjunktur allerdings auf breiterer Basis abgestützt bleiben.**

Staatsanleihen, Anleiherenditen

Der Rückgang der langfristigen Renditen im 4. Quartal 2023 führte kurzfristig zu einer äusserst starken Rally. Wie bei den meisten Erholungen haben insbesondere auch Kapitulationsverkäufe diese Entwicklung ermöglicht. Aufgrund der vorsichtigeren Positionierung der Notenbanken, allen voran der US-Fed, haben sich allerdings in den letzten Monaten die Anleiherenditen wieder etwas nach oben bewegt (Anstieg und zwar über die gesamte Zinskurve hinweg). Die Bondmärkte sind aktuell wieder etwas vorsichtiger hinsichtlich Konjunktur-, Inflations- und Zinszyklus, als was dies die Aktienmärkte widerspiegeln. In Anbetracht der Fundamentaldaten (sinkende Inflation, Verlangsamung des globalen Wachstums) und der technischen Marktbedingungen (immer noch hohe Short-Positionierung durch Grossspekulanten) **glauben wir, dass ein Rückgang der 10-jährigen US-Rendite auf unter 3,5% nach wie vor realistisch ist, unabhängig von der nächsten FED-Aktion (Zinssenkung oder Beibehaltung). Diese Sicht würde sich erst dann ändern, wenn sich der sinkende Inflationstrend als vorübergehend erweist.**

ii Rück- & Ausblick

Kredite/Unternehmensanleihen

Die Aktienrallye hat im Verlauf des Quartals zu einer weiteren Verengung der Spreads geführt. **Wir halten Unternehmensanleihen mit Investment Grade (IG) weiterhin für attraktiv.** IG-Anleihen dürften sich in einem desinflationären Umfeld weiterhin positiv entwickeln. **Allerdings sind die Spreads im Hochzinssegment (HY) nicht mehr attraktiv.**

USD

Der USD-Index ist im Zuge der „Abwärts- und Aufwärtsbewegung“ der Anleiherenditen in USA von einem Höchststand von 106 Mitte Oktober 2023 auf einen Tiefstand von 100,5 per Ende Jahr gefallen, um während des ersten Quartals 2024 wieder auf einen Stand von rund 105 zurückzukehren. Falls die Anleiherenditen nicht wieder rasch unter 4% (10-jährige) fallen und sich die Konjunktur in USA weiterhin besser als der Rest der Welt entwickeln sollte, dann kann die USD-Stärke durchaus noch etwas weitergehen. Mögliche kurzfristige Rücksetzer an den Aktienmärkten könnten diesen Trend durchaus etwas bestärken. Mittelfristig dürfte sich der USD jedoch wieder abwerten, insbesondere dann, wenn die US-Fed den ersten Zinsschritt umsetzt.

Edelmetalle, Rohstoffe

Normalerweise ist die Entwicklung des **Goldpreises** ein **Spiegelbild der USD-Bewegung** und der Entwicklung der Realzinsen. Diese konnten allerdings die **starke Performance des Edelmetalls im März** (Januar – Februar hat sich das Edelmetall wenig Bewegung) kaum erklären, denn die Renditen sind wieder leicht gestiegen und auch der USD hat sich weiter aufgewertet. Der Goldpreis hat gegen Ende des Monats ein **Allzeithoch von über USD 2'230 pro Unze erreicht** und hat damit frühere Spitzenpreise (um die USD 2000 von 2020/Covid, 2022/Osteuropakriegsausbruch, 2023/Februar-Bankenkrise in USA) deutlich überschritten. Neben der steigenden physischen Nachfrage von Zentralbanken (allen voran die chinesische PboC) und Konsumenten (allen voran in Indien) können auch gewisse technische Widerstände und psychologische Niveaus von USD/Unze 2.050 bis 2.100 USD/Unze wahrscheinlich als Katalysator für die Deckung von Short-Optionsstrategien gedient haben und trieben das Interesse weiterer taktischer Anleger an (dasselbe ist auch bei anderen „Währungs-“ Surrogate zu beobachten, so zum Beispiel bei der Hausse in den Kryptowährungen). **Obwohl wir weiterhin der Meinung sind, dass das Edelmetall mittel- bis langfristig deutliches Aufwärtspotential hat, ist kurzfristig allerdings von einer Gegenbewegung auszugehen. Die derzeitige Euphorie stellt einen Gegenindikator dar.**

Was **Industriemetalle** betrifft, hat sich unsere Sicht kaum geändert. Solange die Konjunktur nicht einbricht, werden strukturelle Kräfte (Energiewende, Investitionen in Infrastrukturprojekte, Angebots- und Nachfragegleichgewichte, etc.) die Preise weiterhin unterstützen. Obwohl aus ESG-Gesichtspunkten nicht unbedingt auf der Lieblingsskala der Investoren angesiedelt, könnten **Value-Titel aus der Ölbranche** interessante Anlageperspektiven bieten (günstig, unterinvestiert, attraktive Dividendenrenditen und aufgrund sprudelnder Gewinne, oft mit Aktienrückkäufen besetzt).

ii Rück- & Ausblick

3. Technisches Bild & Marktstimmung

Ende März 2024 wies der „CNN Fear and Greed Index“, ein Mass für die Anlegerstimmung, ein Wert von 72 (hoher „Greed“ Wert) auf.



Auffallend ist dabei, dass die in diesem Index gemessenen Werte überwiegend bereits im „Extreme Greed“ Bereich liegen. So u.a. was das Markt-Momentum, die neue netto 52-Wochen-Höchst- und Tiefststände an der NYSE oder die Nachfrage nach hochverzinslichen Anleihen betrifft. Aber auch was die Absicherungspositionierung (über Derivate, Put-Call Verhältnis) angeht, scheinen die Anleger wieder ziemlich euphorisch positioniert zu sein. Lediglich die Volatilität (anhand des VIX-Index) ist mit einem Wert unter 15 „neutral“. Auch wenn man technisch-stimmungsbasierte Daten ausserhalb dieses „CNN Fear and Greed Index“ heranzieht (so z.B. niedrige Cash-Bestände von internationalen Aktienfonds, etc.), fällt auf, dass die Märkte kurzfristig überkauft und Gegenbewegungen (bei Aktien, Gold, Kryptowährungen, hochverzinsliche Anleihen) wahrscheinlich sind. Staatsanleihen, Unternehmensanleihen guter Bonität und kurzfristige Cash-Anlagen sind in einem diversifizierten Portfolio daher ein wichtiger Bestandteil für uns.

Welches sind die derzeit größten vorhersehbaren Gefahren für die Märkte?

1. Da ein Überschreiten weiterer Zinserhöhungen durch die Zentralbanken vom Tisch ist, sollte sich das **Risikomanagement** nun mehr auf die **Finanzpolitik** und die **Konjunkturaussichten konzentrieren**. Eine Verschlechterung der Wachstumserwartungen würde wahrscheinlich eine Revision der Gewinnerwartungen der Unternehmen und eine Neubewertung der Aktienmärkte nach sich ziehen (was dann nicht nur eine oben beschriebene, kurzfristige Gegenbewegung bedeuten würde, sondern eine stärkere Korrektur von 10%-15%).
2. Ein "**Kreditereignis**" ist zwar weniger wahrscheinlich, aber es gibt immer noch überschuldete Unternehmen, die nicht in der Lage sein werden, ihre Verbindlichkeiten zu den derzeitigen Zinsen zu refinanzieren. Je länger die Zinssätze auf diesem Niveau bleiben, desto höher ist die Wahrscheinlichkeit eines Ausfalls von beträchtlichem Ausmass.

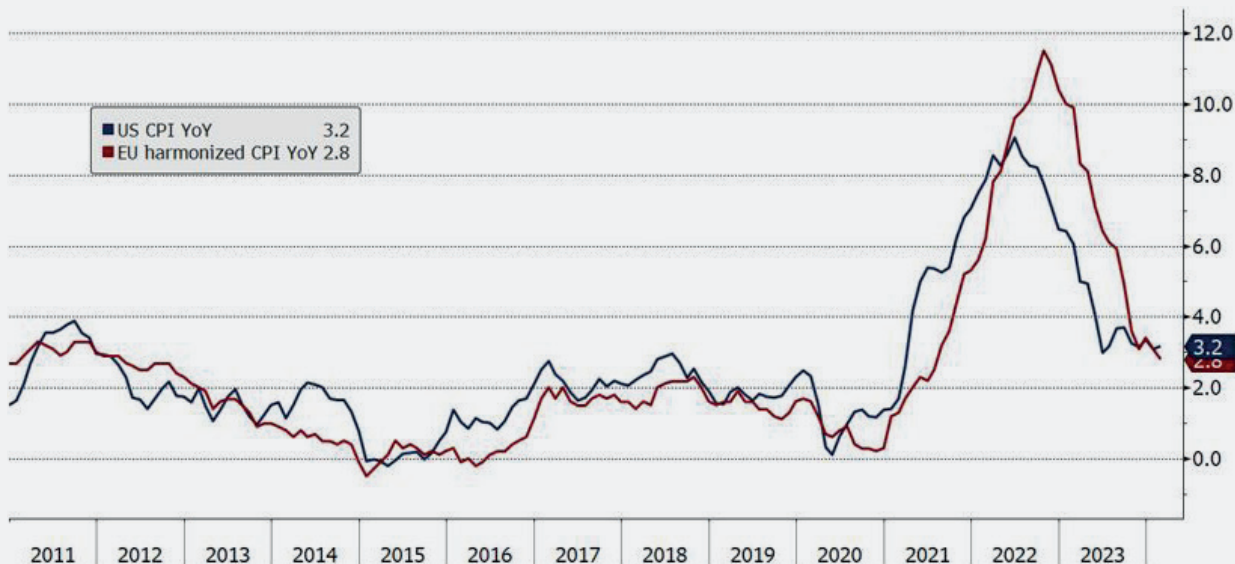
ii Rück- & Ausblick

3. Eine Verschärfung der **geopolitischen Spannungen**.
4. Eine **fiskalpolitische Kehrtwende in den USA kann in einem Wahljahr ausgeschlossen werden**, doch wird sich eine Verringerung der Steuereinnahmeströme mit Sicherheit (verzögert) auf risikoreiche Anlagen auswirken (d.h. die Kehrseite der Medaille von Zinssenkungen sind geringere Einnahmen in den Taschen der Sparer, also ein geringerer Stimulus).

iii Rückblick & Ausblick

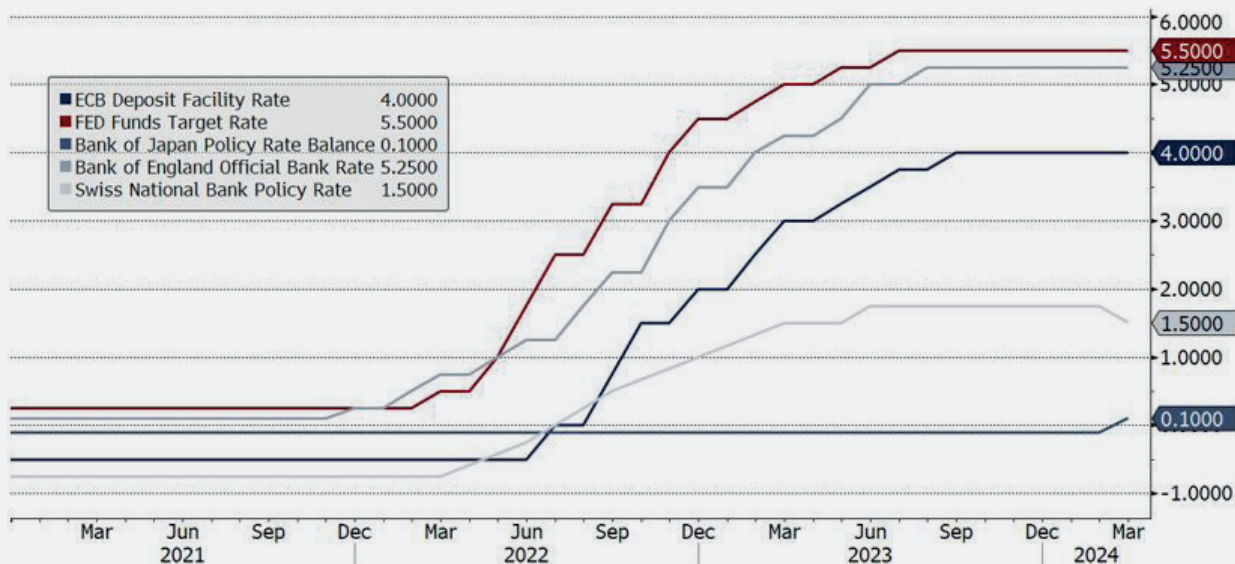
(in Charts)

Inflation USA und Europa, seit 2011



Die Inflation in den USA und Europa bildet sich weiter zurück und nähert sich dem Zielwert der jeweiligen Zentralbanken von 2%, auch wenn sich der Rückgang in den letzten Monaten etwas verlangsamt hat.

Zinssätze Zentralbanken, seit 2021



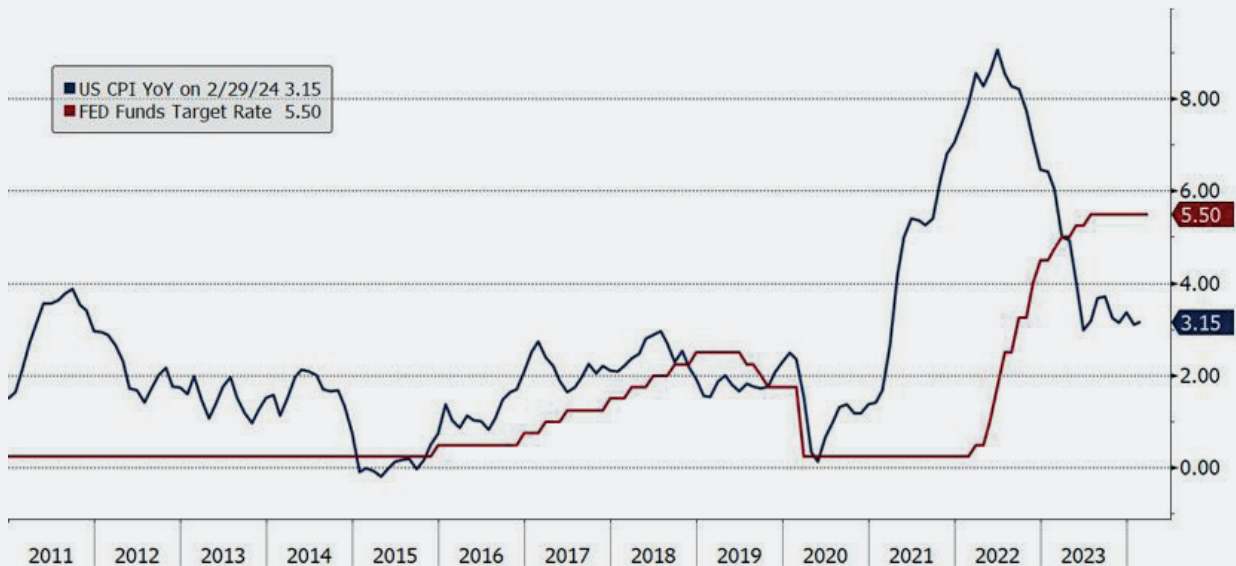
Mit der Zinserhöhung der Bank of Japan hat sich die letzte Zentralbank von Negativzinsen verabschiedet. Während die Zinsen in Japan angestiegen sind, scheint der Zinserhöhungszyklus bei den anderen Zentralbanken abgeschlossen und mit der SNB hat die erste westliche Zentralbank die Zinsen um 25 Basispunkte gesenkt.

Quelle: Bloomberg, Altrafin

iii Rückblick & Ausblick

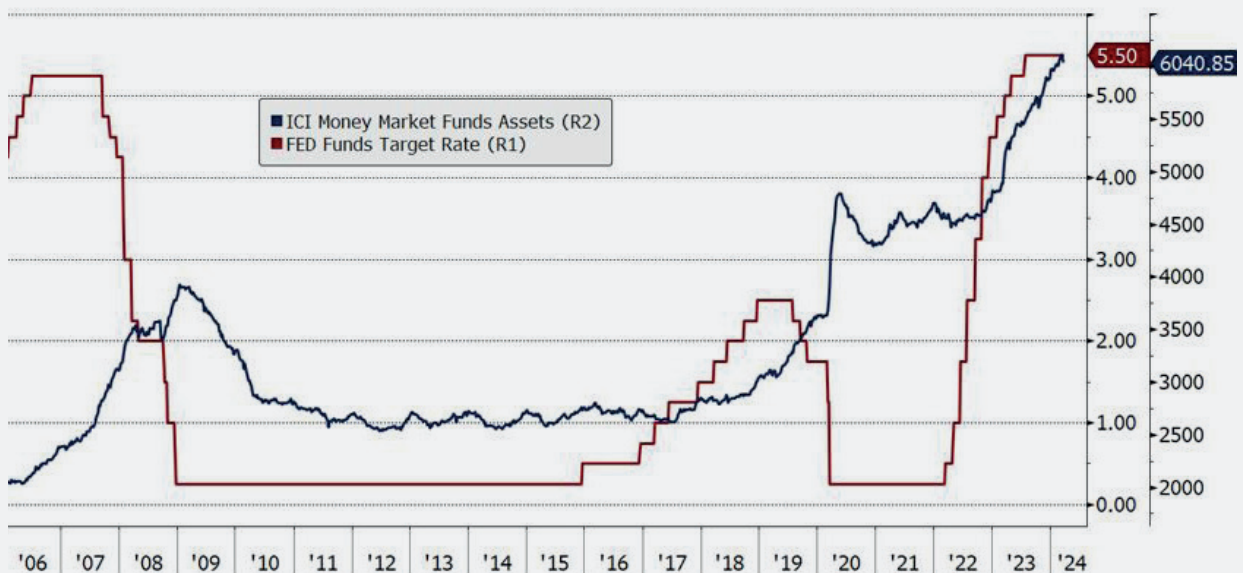
(in Charts)

US Inflation vs. FED Funds Target Rate, seit 2011



In den USA haben wir aktuell positive Realrenditen, da die Inflation weiter zurück kommt und die Zentralbanken die Zinsen auf hohem Niveau stabil halten.

Vermögen in Geldmarktfonds und FED Funds Target Rate, seit 2006



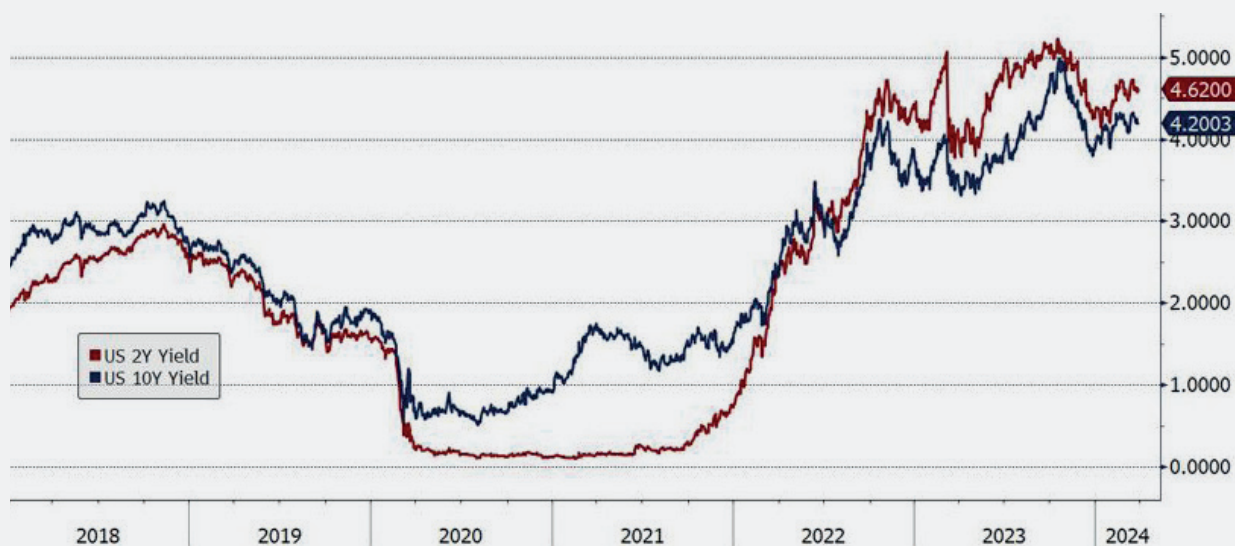
Die verwalteten Vermögen in Geldmarktfonds befinden nach dem starken Anstieg im Jahre 2023 weiterhin auf hohem Niveau, was nicht zuletzt auf die aktuell hohen Realzinsen zurückzuführen ist.

Quelle: Bloomberg, Altrafin

iii Rückblick & Ausblick

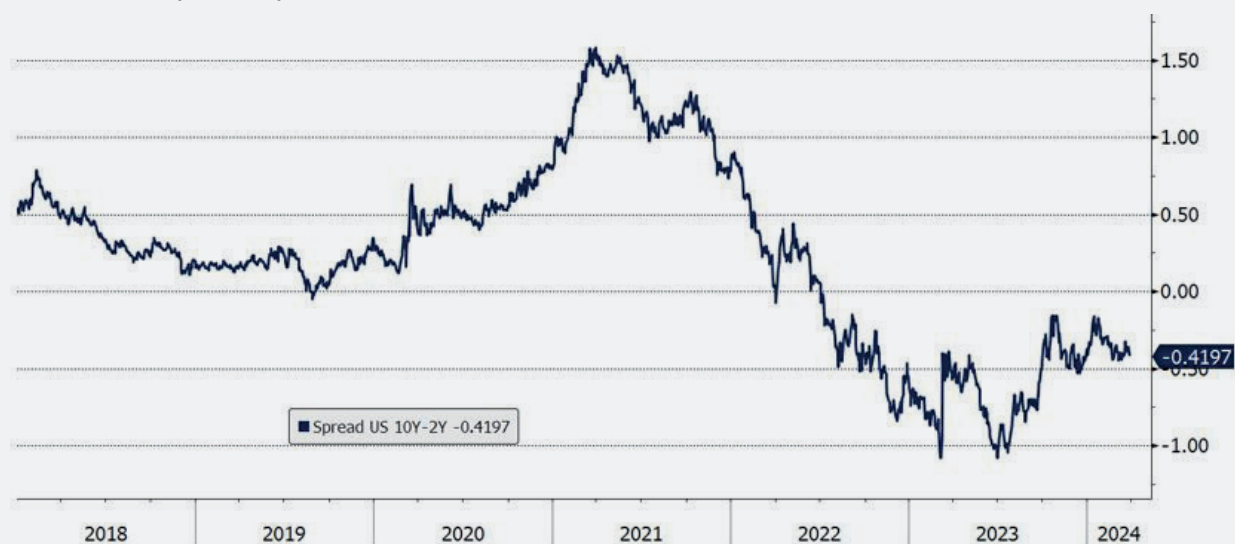
(in Charts)

Anleiherenditen in USA: 2 Jahre und 10 Jahre, seit 2018



Resilientere Wirtschaftsdaten in den USA haben dazu geführt, dass die 2-jährigen und 10-jährigen Zinsen im Jahr 2024 wieder angestiegen sind. Nicht zuletzt widerspiegelt das die verschobene Markterwartung, welche anfangs 2024 fürs laufende Jahr noch über 6 Zinssenkungsschritte à 25 Basispunkte erwartet hatte und aktuell noch knapp deren 3 Schritte einpreist

Zinskurve USA (10Y – 2Y), seit 2018



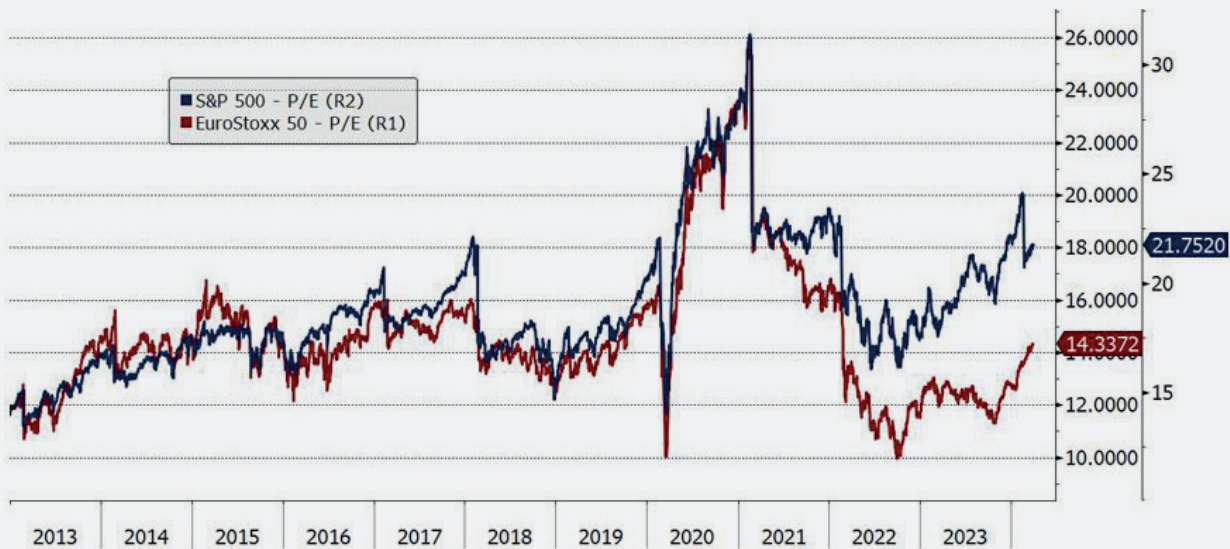
Der Spread zwischen 2-jährigen und 10-jährigen Anleiherenditen in den USA ist mittlerweile seit fast 2 Jahren invers. Negative Werte (Zinsinversion) werden vom Markt als Frühindikator für eine bevorstehende Rezession angesehen.

Quelle: Bloomberg, Altrafin

iii Rückblick & Ausblick

(in Charts)

Kurs-Gewinn-Verhältnis S&P 500 und EuroStoxx, seit 2013



Aufgrund der guten Entwicklung an den Aktienmärkten ist die Bewertung gemessen am Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV) sowohl in Europa wie auch in den USA auf Werte angestiegen, welche wir seit Ende 2021 nicht erreicht wurden. Der Bewertungsunterschied zwischen den beiden Regionen ist weiterhin hoch, wenngleich die USA vielfach zu einem etwas höheren Multiple handeln.

S&P 500 kapitalgewichtet vs. S&P 500 gleichgewichtet vs. S&P 500 Technologiesektor, seit Jahresbeginn



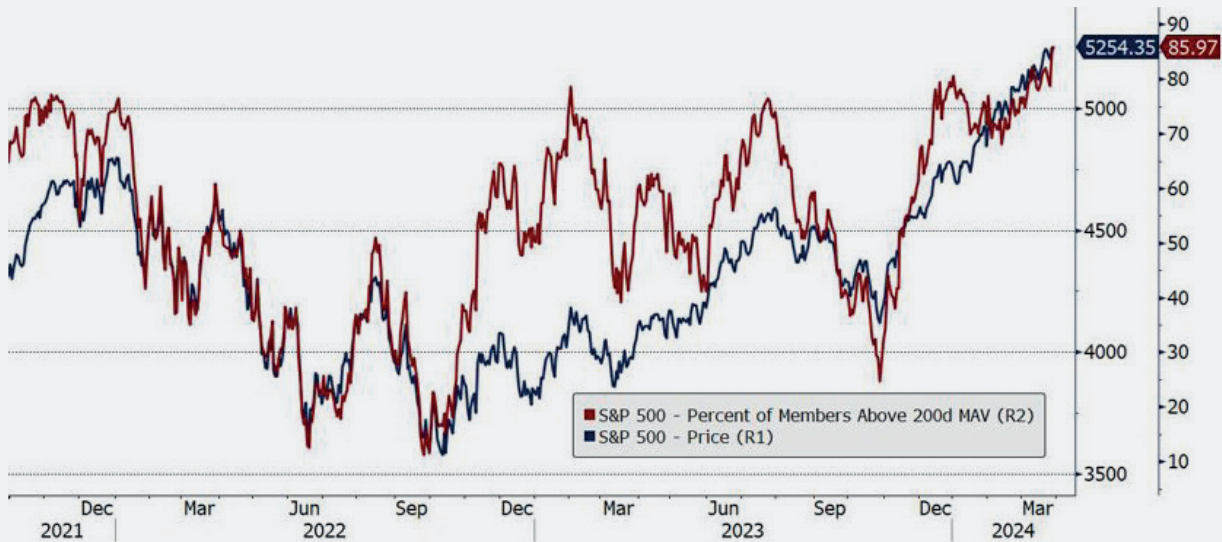
Seit anfangs 2023 hat der kapitalgewichtete S&P 500 den gleichgewichteten S&P 500 deutlich outperformt. Dies ist unter anderem darauf zurückzuführen, dass Technologiewerte eine grosse Gewichtung im S&P 500 aufweisen und der Sektor hat in den Index ebenfalls deutlich outperformt.

Quelle: Bloomberg, Altrafin

iii Rückblick & Ausblick

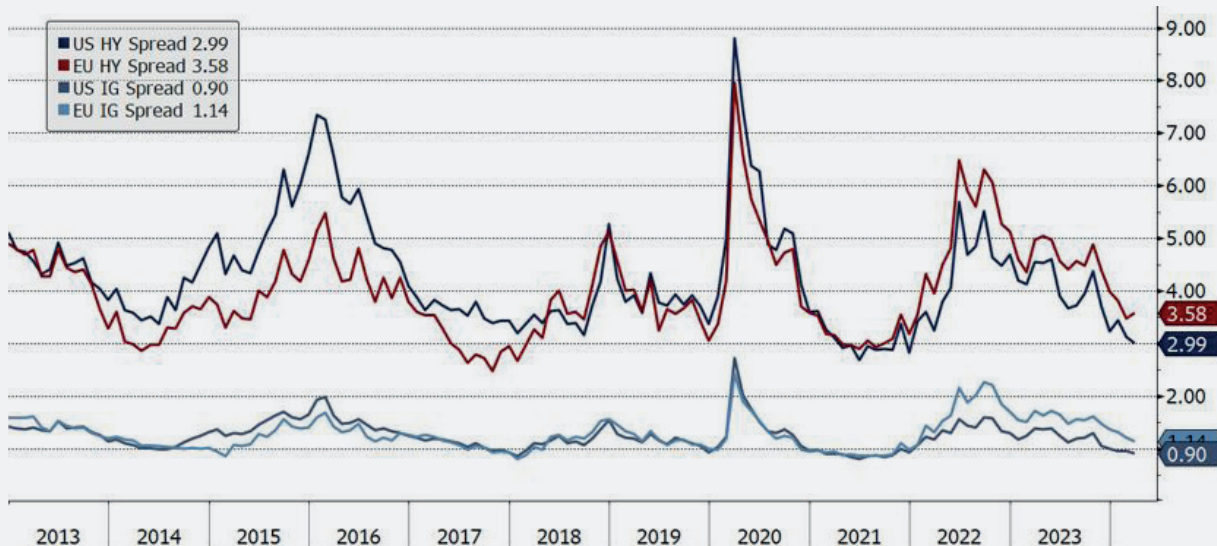
(in Charts)

Kursentwicklung S&P 500 und Bestandteile über dem gleitenden Durchschnitt, seit September 2021



In den letzten 3 Jahren gab es wiederholt die Situation, dass gegen 80% der Bestandteile des S&P 500 über dem 200-tägigen Durchschnitt notierten. Vielfach leitete dies einen kurzfristigen Topping Prozess ein gefolgt von einer Rückgangsphase im S&P 500 (überkaufter Markt).

High Yield & Investment Grade Spreads USA & Europa, seit 2013



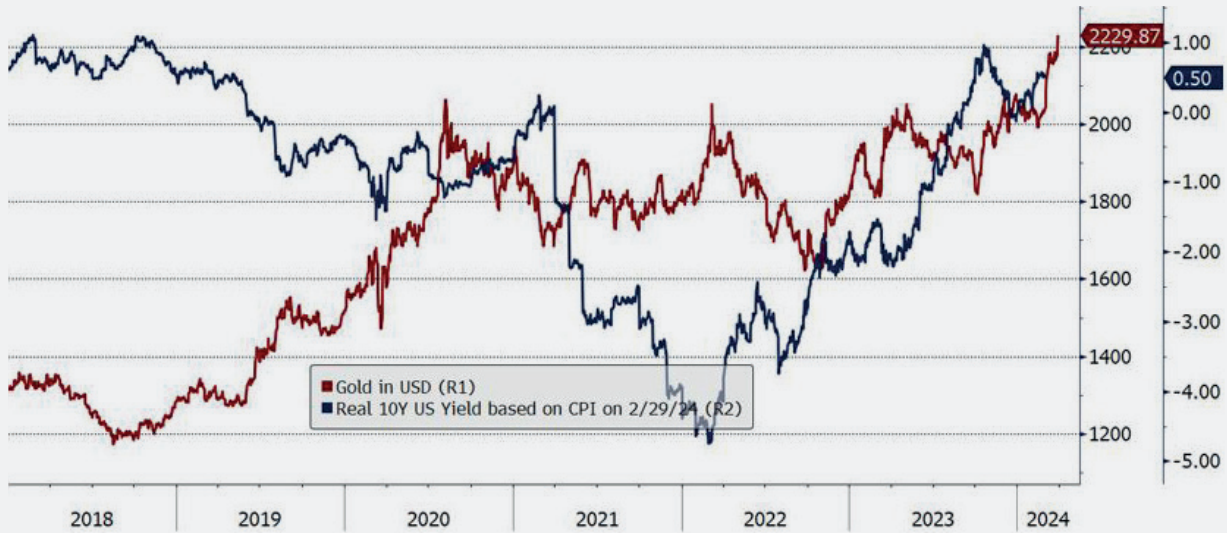
High Yield & Investment Grade Spreads (Zinsaufschläge vs. die jeweiligen Staatsanleihen) haben sich in den letzten Monaten stark zurückgebildet und teilweise Niveaus erreicht, welche wir zuletzt im Jahre 2021 gesehen haben. Enge Spreads sind ein Indikator, dass der Markt relativ zuversichtlich ist, dass die Unternehmen ihre Schulden bedienen können (keine Rezession).

Quelle: Bloomberg, Altrafin

iii Rückblick & Ausblick

(in Charts)

Goldpreis vs. Realzinsen, seit 2018



Realzinsen und der Goldpreis weisen historisch betrachtet eine hohe negative Korrelation auf. Der jüngste starke Preisanstieg im Edelmetall kann mit der Argumentation der Notenbanken in Verbindung gebracht werden, welche sich zuversichtlich über die zukünftige Entwicklung der Inflation geäußert haben.

USD-Index, seit 2018



Der USD-Index ist ein Devisenindex, welcher das Verhältnis des USD zu einem Währungskorb (u.a. EUR, JPY, GBP) darstellt. Der Index gibt Aufschluss darüber, ob der USD stark oder schwach ist gegenüber dem Währungskorb.

iii Rückblick & Ausblick

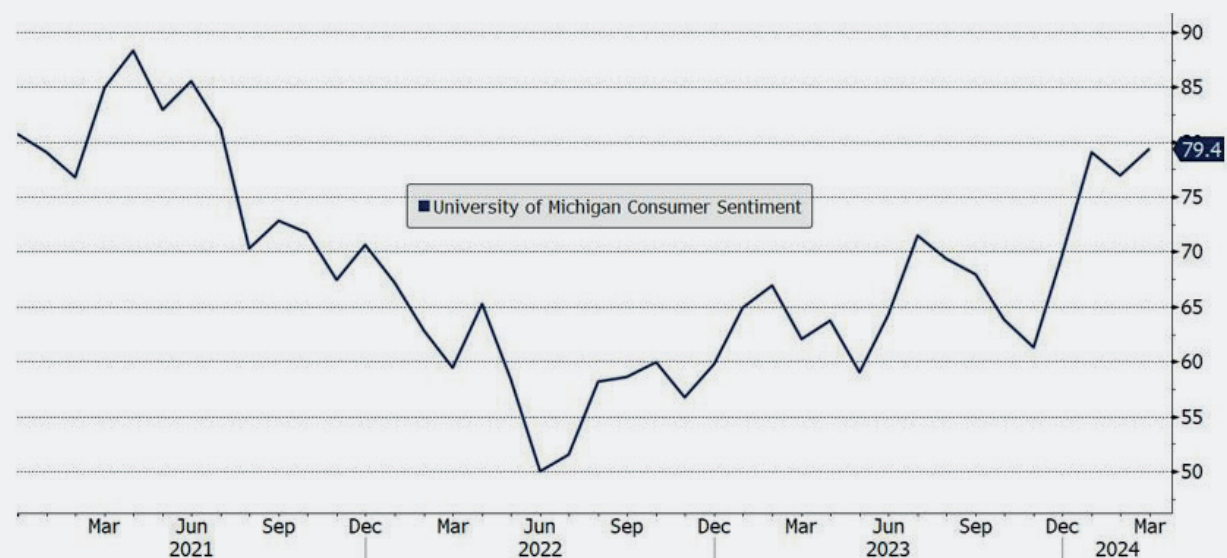
(in Charts)

Globale Einkaufsmanagerindizes verarbeitendes Gewerbe, seit 2021



Die Einkaufsmanagerindizes sind eine der aussagekräftigsten Frühindikatoren für die wirtschaftliche Aktivität eines Landes resp. einer Region. Während Werte über 50 Wachstum signalisieren, deuten Werte unter 50 auf ein Schrumpfen der Aktivität hin. Die Werte verbessern sich seit Mitte 2023 sukzessive, auch wenn wir in Europa noch keine Indikation auf Wachstum vorfinden.

Konsumklimaindex der Universität Michigan, seit 2021



Der Konsumklimaindex der Universität Michigan ist ein Stimmungsindikator, welcher die Konsumneigung der Privathaushalte abbildet und ebenfalls als Frühindikator für die wirtschaftliche Entwicklung gilt. Die Daten geben Einblicke auf das aktuell vorherrschende Verbrauchervertrauen und deren Erwartungen an die zukünftige Entwicklung. Das Verbrauchervertrauen gilt als zentraler Indikator für Konsumausgaben, welche über 60% der US-Wirtschaftsleistung ausmachen.

Quelle: Bloomberg, Altrafin

iv Koordinaten

Für Deutschland: **info@conren.de**

Für die Schweiz (nur für qualifizierte Anleger gemäss Art. 10 Abs. 3ter des KAG): **info@conrenfonds.com**

CONREN-Blog: <https://conrenfonds.com/conren-blog/>

CONREN Newsletter: <https://conrenfonds.com/kontakt/>

v Rechtlicher Hinweis

Diese Publikation dient ausschließlich Informationszwecken. Sie ist kein Verkaufsprospekt im Sinne des Gesetzes, sondern eine werbliche Darstellung, die der individuellen Information dient. Die Publikation darf nicht als Verkaufsangebot oder als Aufforderung zu Abgabe eines Angebots zum Kauf von Wertpapieren verstanden werden. Anlagen dürfen nur auf der Grundlage des aktuellen Verkaufsprospektes, des KID, des Verwaltungsreglement bzw. der Satzung sowie den jeweiligen Jahres- und Halbjahresberichte des jeweiligen Fonds getätigt werden, in dem Anlageziele, Gebühren, Chancen, Risiken und andere wichtige Fondsbelange ausführlich beschrieben sind. Bitte lesen Sie den Verkaufsprospekt, das KID, das Verwaltungsreglement bzw. die Satzung und den jeweiligen Jahres- und Halbjahresberichten sorgfältig durch und konsultieren Sie Ihren rechtlichen und/oder steuerlichen Berater, bevor Sie eine Anlage tätigen.

Investmentfonds unterliegen dem Risiko sinkender Anteilspreise, da sich Kursrückgänge bei den im Fonds enthaltenen Wertpapieren bzw. der zugrundeliegenden Währung im Anteilspreis widerspiegeln. Investoren erhalten den investierten Betrag möglicherweise nicht in voller Höhe zurück. Die frühere Wertentwicklung ist kein verlässlicher Indikator für künftige Ergebnisse. Die in diesem Dokument beschriebenen Fondslösungen, definieren sich grundsätzlich als langfristiges Anlageinstrument. Anleger sollten langjährige Wertpapiererfahrung haben und über einen langfristigen Anlagehorizont verfügen. Sollten Sie nicht über umfangreiche Kenntnisse und Erfahrungen im Bereich von Aktienanlagen, Anleihen, Fremdwährungen und Investmentfonds verfügen, raten wir dringend dazu, die Informationen in diesem Dokument und die Informationen aus dem Verkaufsprospekt unter Hinzuziehung fachlich kompetenter Beratung zu verwenden.

Die Informationen in dieser Publikation wurden aus Daten erarbeitet, von deren Richtigkeit ausgegangen wurde; der Herausgeber und/oder dessen verbundene Unternehmen und Vertragspartner übernehmen jedoch weder Haftung noch eine Garantie für die Richtigkeit und Vollständigkeit der Informationen. Jede Haftung für die angeführten Informationen und Angaben für direkte oder indirekte Schäden aus deren Verwendung wird ausdrücklich ausgeschlossen. Die in der Publikation gemachten Aussagen können ohne Vorankündigung geändert werden. Die ggf. enthaltenen Aussagen zur Marktlage stellen unsere eigene Ansicht und die Ansicht der Altrafin Advisory AG, dem Fondsmanager der CONREN Fonds der geschilderten Umstände dar. Hiermit ist weder eine Allgemeingültigkeit noch eine Empfehlung beziehungsweise Anlageberatung verbunden. Holdings und Allokationen von Fonds können sich ändern. Gemachte Aussagen beziehen sich auf den Zeitpunkt der Veröffentlichung und stimmen möglicherweise nicht mit der Meinung zu einem späteren Zeitpunkt überein. Die Meinungen dienen dem Verständnis des Anlageprozesses und sind nicht als Anlageempfehlung gedacht. Die in diesem Dokument diskutierten Anlagemöglichkeiten können für bestimmte Anleger je nach deren speziellen Anlagezielen und je nach deren finanzieller Situation ungeeignet sein. Die Ausführungen gehen zudem von unserer Beurteilung der gegenwärtigen Rechts- und Steuerlage aus. Die steuerliche Behandlung hängt von den persönlichen Verhältnissen ab und kann künftigen Änderungen unterworfen sein. Alle Angaben in diesem Dokument erfolgen ohne Gewähr.

Die in dieser Publikation beschriebenen Produkte, Wertpapiere und Fonds sind möglicherweise nicht in allen Ländern oder nur bestimmten Anlegerkategorien zum Erwerb verfügbar. In verschiedenen Ländern dürfen Fonds nur angeboten werden, wenn eine Genehmigung der örtlichen Aufsichtsbehörde erlangt wurde. Diese Unterlage kann nur verteilt werden, soweit nach dem anwendbaren Recht zulässig. Insbesondere richtet sich diese Publikation weder an US-Bürger noch an Personen mit ständigem Wohnsitz in den USA. In der Schweiz richtet sich die Unterlage ausschließlich an qualifizierte Anleger gemäß KAG. Bitte setzen Sie sich gegebenenfalls mit einer örtlichen Vertriebsstelle in Verbindung.

v Rechtlicher Hinweis

(Fortsetzung)

Diese Publikation dient ausschließlich Informationszwecken. Sie ist eine werbliche Darstellung, die der individuellen Information dient. Die Publikation darf nicht als Verkaufsangebot oder als Aufforderung zu Abgabe eines Angebots zum Kauf von Wertpapieren verstanden werden. Sollten Sie nicht über umfangreiche Kenntnisse und Erfahrungen im Bereich von Aktienanlagen, Anleihen, Fremdwährungen und Investmentfonds verfügen, raten wir dringend dazu, fachlich kompetente Beratung hinzuzuziehen. Die Informationen in dieser Publikation wurden aus Daten erarbeitet, von deren Richtigkeit ausgegangen wurde; der Herausgeber und/oder dessen verbundene Unternehmen und Vertragspartner übernehmen jedoch weder Haftung noch eine Garantie für die Richtigkeit und Vollständigkeit der Informationen. Jede Haftung für die angeführten Informationen und Angaben für direkte oder indirekte Schäden aus deren Verwendung wird ausdrücklich ausgeschlossen. Die in der Publikation gemachten Aussagen können ohne Vorankündigung geändert werden. Die ggf. enthaltenen Aussagen zur Marktlage stellen unsere eigene Ansicht und die Ansicht der Altrafin AG der geschilderten Umstände dar. Hiermit ist weder eine Allgemeingültigkeit noch eine Empfehlung beziehungsweise Anlageberatung verbunden. Holdings und Allokationen von Portfolios können sich jederzeit ändern. Gemachte Aussagen beziehen sich auf den Zeitpunkt der Veröffentlichung und stimmen möglicherweise nicht mit der Meinung zu einem späteren Zeitpunkt überein. Die Meinungen dienen dem Verständnis des Anlageprozesses und sind nicht als Anlageempfehlung gedacht. Die in diesem Dokument diskutierten Anlagemöglichkeiten können für bestimmte Anleger je nach deren speziellen Anlagezielen und je nach deren finanzieller Situation ungeeignet sein. Alle Angaben in diesem Dokument erfolgen ohne Gewähr. Insbesondere richtet sich diese Publikation weder an US-Bürger noch an Personen mit ständigem Wohnsitz in den USA. In der Schweiz richtet sich die Unterlage ausschließlich an qualifizierte Anleger gemäß KAG.

© Copyright

Diese Publikation ist urheberrechtlich geschützt. Die dadurch begründeten Rechte, insbesondere der Übersetzung, des Nachdrucks, des Vortrags, der Entnahme von Abbildungen und Tabellen, der Funksendung, der Mikroverfilmung oder der Vervielfältigung auf anderen Wegen und der Speicherung in Datenverarbeitungsanlagen, bleiben, auch bei nur auszugsweiser Verwertung, vorbehalten. Eine komplette oder auszugsweise Vervielfältigung dieser Publikation ist auch im Einzelfall nur in den Grenzen der gesetzlichen Bestimmungen zulässig. Zuwiderhandlungen können zivil- und strafrechtliche Folgen nach sich ziehen.