



Fehlentwicklungen begünstigen Fehlfunktionen der Kapitalmärkte

Mit dem Monatsende haben gut 80 % der börsennotierten Unternehmen ihre Jahresabschlüsse präsentiert. Mehrheitlich wurden die angesichts der Pandemie im Vorfeld teils dramatisch reduzierten Erwartungen übererfüllt. Die zwischen Corona-Gewinnern und -Verlierern aufgeteilte Welt wurde bestätigt. In den produzierenden Branchen herrscht angesichts der Konjunkturlokomotive Asien sowie bisheriger wie noch zu erwartender Stimulanzpakete der Regierungen Zuversicht, auch wenn die globalen Lieferketten zunehmend ins Stocken geraten. Ein Großteil der Dienstleistungssektoren steckt noch tief in der Rezession. Ob und wie schnell sich dieser wichtige Teil der Weltwirtschaft erholen kann, ist eine Funktion erfolgreicher politischer Interaktion zwischen Impfmanagement und zielgerichteter finanzieller Unterstützung.

Die Zinsmärkte schienen im Vormonat konjunkturelle Zuversicht zu verbreiten, so setzten sich die Renditeanstiege mit steigenden Inflationserwartungen weiter fort. Die Rendite der 10-jährigen US-Staatsanleihen hat sich seit Sommer des Vorjahres verdreifacht, allein seit Jahresbeginn um mehr als 40 % erhöht. Diese drastischen relativen Anstiege bedeuten jedoch nur einen moderaten absoluten Anstieg von etwa 1 % zum Jahreswechsel auf aktuell über 1,4 %. Die Angst, die von einigen Marktteilnehmern geschürt wird, dieser Zinsanstieg sei bereits zu viel für den Aktienmarkt, können wir nicht teilen. Vielmehr sehen wir den Zinsmarkt am Anfang einer Normalisierung, die noch mehrere Jahre andauern dürfte. Gleichzeitig bleiben die für uns wichtigen Zinsen für hohe Bonität in der Eurozone über alle Laufzeiten unverändert real negativ – ein Ende der Manipulation durch die Notenbanken ist hier noch nicht absehbar. Die seit 2011 durch Mario Draghi erfolgte Ausschaltung der Lenkungsfunction des Zinses für Kapitalmarktrisiken bleibt in Europa alternativlos, d. h. die Zinssätze sind als Richtungsweiser für die mit einer Anlage verbundenen Risiken ungeeignet.

Diese politisch gewollte und vielleicht sogar notwendige Fehlentwicklung begünstigte über die letzten Jahre auch die Preisentwicklung anderer Anlageklassen, von Aktien bis zu Immobilien.

Insbesondere bei Aktien hört man oft die Sorge, die Märkte hätten sich mit immer neuen Allzeithöchstständen von der Realität entfernt. Unsere generelle Einschätzung ist „nein“ – zwar sind Aktien gemessen an der eigenen Historie teuer, es gibt aber auch jenseits des Niedrigzinseszinses zahllose strukturelle Gründe für steigende Kurse, vor allem die großen Megatrends wie z. B. die Digitalisierung oder Demographie. Es kommt vielmehr auf die Selektion hoher Qualität an.

Investmenttrend Clean-Energy-ETFs

Leider gehört der Megatrend Klimawandel nicht mehr zu den pauschal attraktiven Themen, nachdem die Kombination aus politischer und medialer Aufmerksamkeit und in der Folge immer mehr Geldanlagen in ETFs zu Übertreibungen bei der Wertentwicklung geführt haben. Mittlerweile ist der hohe Anteil an ETFs in diesen sehr engen thematischen Gebieten als marktschädlich zu bezeichnen. Immer mehr Privatanleger stürzen sich über diese Finanzvehikel in grüne Investmentthemen wie saubere, erneuerbare, nachhaltige Energien. Dabei fließen massig Gelder in immer dieselben Aktientitel, ohne dass eine besondere Differenzierung zwischen den Titeln vorgenommen wird. Indexkonstruktoren und Produkthanbieter allein bestimmen, welche z. B. 30 Unternehmen in den Wasserstoff-Index kommen. In der Frühphase dieser Technologie sind Gewinner wie Verlierer dieses technologischen Wettbewerbs gleichermaßen im Portfolio vertreten – der passive Investor kauft alles aus dem Bereich, so wie man z. B. während der Technologieblase um 2000 alle Internet-Suchmaschinen gekauft hat. Am Ende aber blieb faktisch nur Google (Alphabet) übrig. Insofern könnte das dot.com vor 20 Jahren das grün von heute sein.

Die schiere Enge von politisch und medial motivierten Investmentthemen verbunden mit der schieren Masse an passiven Anlegern zeigt bereits heute exemplarisch, was passieren kann, wenn sich der Anteil passiven Investierens

an den gesamten Anlegergeldern strukturell weiter ausweitet – der Aktienmarkt verliert seine Lenkungsfunktion hin zu den effizientesten und wertschöpfenden Unternehmen.

Ein einfaches Gedankenbeispiel mag dies illustrieren:

Man stelle sich vor, in einem Marktsegment wären nahezu alle Anleger passiv über ETFs investiert. Ob dieses Marktsegment im Wert steigt oder nicht ist jetzt völlig unabhängig von den in diesem Segment vertretenen Unternehmen. Einzig das Verhältnis von Mittelzu- zu abflüssen im ETF bestimmt, ob die Kurse steigen oder fallen. Auch werden sich die Unternehmen im betrachteten Marktsegment identisch bewegen. Steigt der Markt um 1 %, weil so viele neue Anlagegelder zufließen, steigt jedes Unternehmen im Segment um 1 %. Es wird völlig egal, welche fundamentale Entwicklung einzelne Unternehmen erfahren, ob sie mit guten oder schlechten Nachrichten aufwarten, da die Anlageentscheidungen passiv auf Indexebene erfolgen. In letzter Konsequenz macht dann auch aktives Management und fundamentale Analyse keinen Sinn mehr, da kein Mehrwert erzielt werden kann. Die wenigen aktiven Anleger sind nur noch die Liquiditätsschaffende Gegenseite. Alle Unternehmen würden pro-ratarisch gleich viel Geld erhalten – die Lenkungsfunktion des Marktes wäre ausgeschaltet.

Aus Gesamtmarktsicht sind wir von einem derartigen Szenario noch weit entfernt, in sehr engen thematischen Segmenten leider nicht mehr. Die jetzt erfahrenen heftigen Korrekturen im Segment „clean energy“ in den letzten Tagen geben einen Vorgeschmack auf die in Zukunft zu erwartenden Kursschwankungen, sollte sich die Kombination aus Herdenverhalten und ETFs weiter verstärken.

Die Wechselwirkung billigen Geldes mit aktuellen Entwicklungen im Investorenverhalten haben in den letzten Monaten zwei weitere Marktsegmente begünstigt, die teilweise irrationale Bewertungen angenommen haben.

Investmenttrend SPACs

Die Rede ist zunächst von SPACs (Special Purpose Acquisition Companies) – also Börsenmäntel, die für den Kauf von Zielunternehmen genutzt werden sollen. Es ist völlig nachvollziehbar, in Zeiten real negativer Renditen nach Anlageformen zu suchen, die einem mehr Rendite versprechen, und diese Form des Private Equity Investierens gehört sicher dazu. Befremdlich wird es aber, wenn gleich hunderte dieser Vehikel an die Börse gehen, nicht nur über die Emissionen sehr viel Geld einsammeln, sondern dann auch noch an der Börse rasant mit dem mehrfachen ihrer Geldeinlagen gehandelt werden. Im Klartext – es gibt Anleger, die zwei bis drei Euro für einen Euro SPAC-Einlage zahlen, in der Hoffnung oder Erwartung, das Vehikel würde den Geldeinsatz schnell vervielfachen. Und natürlich gibt es bereits einen Index für die SPACs und natürlich auch schon ETFs, mit denen man im Gießkannenverfahren Gelder über diese Vehikel streuen kann.

Da nicht jedes SPAC erfolgreich sein wird, einige vermutlich nicht überleben werden, sind schwere Enttäuschungen nur eine Frage der Zeit.

Investmenttrend Kryptoassets

Bei Bitcoin und den nahezu 7.700 anderen Kryptoassets sprechen wir bewusst nicht von Währungen. Währungen haben volkswirtschaftliche Funktionen, die von einem Wertaustauschmittel über einen Bewertungsmaßstab bis hin zu einem Wertaufbewahrungsmittel reichen. Während man bei den Kryptos den Zahlungsverkehr nicht ausschließen kann, so verbietet allein die Schwankungsintensität die Qualifikation als vertrauenswürdige Wertaufbewahrungsmittel. Auch den in Zeiten eines kräftig kritisierten überschuldeten FIAT-Geldsystems genutzten Hinweis, Bitcoin sei digitales Gold, sehen wir sehr kritisch. Für Gold gibt es eine 2000 Jahre bewährte gesellschaftliche Konvention, diesen Rohstoff als werthaltig zu betrachten. Gold findet Verwendung in der digitalen Industrie und als Schmuck und dient als Krisenversicherung.

Kryptoassets hingegen haben den Vorteil der finanz- und rechtssystemunabhängigen dezentralen Verwahrung, die aber auch Nachteil ist. Die Verfahren sind unreguliert und unkontrolliert. Ferner benötigt allein Bitcoin im Jahr so viel Strom für die Blockchain wie das Land Norwegen, alle anderen zusammen so viel wie die Schweiz. Diese von der

Universität Cambridge angestellten Berechnungen verdeutlichen den Widerspruch, in dem die oft jungen Kryptoanleger leben. Auch nähren jüngste Kursschwankungen in Folge von Tweets prominenter Unternehmer wie dem Tesla-Gründer Elon Musk den Verdacht, die Wertentwicklungen seien mehr oder weniger Resultat einer Follower-Kultur im Internet. Die US-Notenbank FED spricht im Zusammenhang mit jüngsten Ereignissen bereits von einer Gamification (Spielfizierung) einiger Marktsegmente. Normalerweise wäre das zu ignorieren, aber im Februar hat der vorhandene Bitcoin-Gegenwert 1.000 Mrd. US-Dollar kurzzeitig überschritten und damit ca. 10 % des Welt-Goldbestandes erreicht. Dieses Volumen ist schier zu groß um es seitens der Behörden ignorieren zu können, andererseits ist fraglich, ob ein behördliches Interesse an Schutzmechanismen für diese Anleger besteht.

Ob nun „clean energy“, SPACs oder Kryptoassets, jedes Segment für sich hat das Potenzial signifikanter Einbrüche, die durchaus Ansteckungsgefahren für den Gesamtmarkt begründen können. Insofern ist die erhöhte Aufmerksamkeit und verbale Intervention der Notenbanken zu begrüßen, obwohl die Institutionen angesichts dieser völlig neuen Marktteilnehmer mit anderen Informationsmedien und Entscheidungsprozessen vor großen Herausforderungen stehen.

Es besteht aber die Hoffnung, dass mit jüngsten Kurskorrekturen genügend Luft aus den Bereichen entwichen ist, um sich zu normalisieren, ohne andere Marktbereiche zu gefährden.

Mehr denn je fühlen wir uns in unserem Ansatz bestätigt, nach strukturellem Wachstum und hoher Qualität zu suchen, ohne uns vom Momentum in einigen Marktbereichen irritieren zu lassen.

Märkte

Der Weltaktienmarkt beendete den zweiten Monat des Jahres im positiven Terrain: Der MSCI World NR in EUR gewann +2,66 % auf +2,36 % seit Beginn des Jahres. Aufgrund seiner Größe leistete der US-amerikanische Aktienmarkt im Monatsverlauf einen signifikanten Beitrag zur Entwicklung des Weltaktienmarktes: Der S&P 500 NR in EUR gewann +2,81 %.

Der breite europäische Aktienmarkt, gemessen am MSCI Europe NR in EUR, entwickelte sich mit +2,54 % ebenfalls positiv im Monatsverlauf. Auch der deutsche Aktienindex DAX gewann im Februar +2,63 %.

Der breite Schwellenländermarkt, gemessen am MSCI Emerging Markets NR in EUR, beendete den zweiten Monat des Jahres positiv und legte +0,86 % zu auf +4,69 % seit Beginn des Jahres. Der chinesischen Aktienmarkt leistete aufgrund seiner Größe einen signifikanten Beitrag zur Entwicklung des globalen Schwellenländermarktes: Der MSCI China NR in EUR verlor im Monatsverlauf -0,95 %.

Der schwächste Sektor des vergangenen Jahres konnte auch im Februar dieses Jahres besonders zulegen: Der MSCI Energy NR in EUR legte +15,81 % auf +20,01 % seit Beginn des Jahres zu. Der schwächste Sektor seit Jahresbeginn ist der MSCI World Utilities NR in EUR mit -5,75 % im Monatsverlauf auf -9,40 % seit Jahresbeginn.

Auf Faktorebene legte der Small Value Faktor, gemessen am MSCI World Small Value NR in EUR, mit +6,94 % im Monatsverlauf auf +9,34 % seit Jahresbeginn besonders zu. Hingegen gehörte der Large Growth Faktor, gemessen am MSCI World Large Growth NR in EUR, mit einer Wertentwicklung von +0,30 % im Monatsverlauf auf +0,06 % seit Jahresbeginn zu den schwächsten Faktoren.

Der EUR verlor leicht im Monatsverlauf gegen den USD und beendete die Monatsentwicklung bei 1,2076 (-0,50 % zum Vormonat bei 1,2137).

Gold in Euro verlor im Monatsverlauf -5,70 % auf EUR 1.435,45 (Vormonat EUR 1.522,24).

Die Renditen für 10-jährige US-Staatsanleihen stiegen signifikant auf +1,40 % (Vormonat: +1,07 %) und die Renditen 10-jähriger Bundesanleihen notierten bei -0,26 % (Vormonat: -0,52 %).

Unsere Fonds

EuroSwitch Absolute Return

Unser auf den mittelfristigen Vermögenserhalt ausgerichtetes Konzept, EuroSwitch Absolute Return, gewann im zweiten Monat des Jahres +0,95 % (R Anteilsklasse) bzw. +1,01 % (H Anteilsklasse).

Die Wertentwicklung liegt per Monatsultimo vor dem Anleihenmarkt, gemessen am deutschen Rentenindex „REXP“ (-1,30 % seit Jahresbeginn). Die Schwankungsintensität (Volatilität 1 Jahr) des Fonds liegt mit 5,65 % auf dem Niveau des deutschen Rentenmarktes (REXP 5,64 %).

Im Block der Liquid Alternatives zählte insbesondere unsere Position aus der Kategorie der opportunistischen Engagements zu den besten Performern im Monatsverlauf: So legte der „Helium Selection“ im Monatsverlauf +1,60 % zu. Einen negativen Wertbeitrag leistete unser asiatisches Engagement „Pictet Mandarin“ mit -4,12 % im Verlauf des Februars.

Im Block der traditionellen Engagements ist die Wertentwicklung der Gold-Position „Xetra Gold“ mit -4,77 % im Monatsverlauf hervorzuheben.

EuroSwitch Balanced Portfolio

Unser zwischen Aktien- und Zinsrisiken ausgewogenes Konzept, EuroSwitch Balanced Portfolio, gewann im Februar +1,44 % (R Anteilsklasse) bzw. +1,52 % (H Anteilsklasse).

Die Wertentwicklung liegt seit Jahresbeginn per Monatsultimo vor der Morningstar-Kategorie „Mischfonds EUR ausgewogen Global“ (-0,63 % im Monatsverlauf). Das Konzept liegt nach wie vor unter Performance- / Risikokriterien deutlich besser als ein klassisches 50:50 Aktien-Anleihen-Engagement – die Volatilität (1 Jahr) des Portfolios liegt im Marktvergleich bei niedrigen 9,74 %.

Auf der Aktienseite erzielte der „Lloyd European Hidden Champions“ im Monatsverlauf den höchsten Wertzuwachs mit +3,27 %. Einen negativen Wertbeitrag erzielte der „Echiquier World Next Leaders“ im Februar mit -6,44 %.

Auf der Anleihenseite verzeichnete der „Sphereinvest Global Credit Strategies“ mit +1,04 % einen positiven Wertbeitrag, während der „DPAM Bonds Emerging Markets Sustainable“ -2,69 % im Monatsverlauf nachgab.

Im Block der traditionellen Engagements ist die Wertentwicklung der Gold-Position „Xetra Gold“ mit -4,77 % im Monatsverlauf hervorzuheben.

EuroSwitch Substantial Markets

Unser aktienorientiertes – aber streng risikokontrolliertes – Konzept, EuroSwitch Substantial Markets, gewann im zweiten Monat des Jahres +1,88 % (R Anteilsklasse) bzw. +1,97 % (H Anteilsklasse).

Die Wertentwicklung liegt seit Jahresbeginn per Monatsultimo vor der Morningstar-Kategorie „Mischfonds EUR aggressiv Global“ (-0,62 % im Monatsverlauf). Bei einer der Aktienmarktentwicklung vergleichbaren Performance bewegt sich das Risiko des Fonds unter der Hälfte des Aktienmarktrisikos – die Volatilität (1 Jahr) des Portfolios liegt bei 12,27 %.

Auf der Aktienseite erzielte der „HANetf Alerian Midstream Energy Diversified“ im Monatsverlauf einen erhöhten Wertzuwachs mit +3,55 %. Einen negativen Wertbeitrag erzielte der „Allianz Thematica“ im Februar mit -3,38 %.

Auf der Anleihenseite verzeichnete der „Xtrackers Global Inflation-Linked Bond ETF“ mit -3,15 % ein negative Entwicklung im Monatsverlauf und der „DPAM Emerging Markets Sustainable“ verzeichnete mit -2,34 % ebenfalls einen negativen Wertbeitrag.

Im Block der traditionellen Engagements ist die Wertentwicklung der Gold-Position „Xetra Gold“ mit -4,77 % im Monatsverlauf hervorzuheben.

EuroSwitch World Profile StarLux

Unser globales Aktienkonzept, EuroSwitch World Profile StarLux, gewann im Februar +2,57 % (R Anteilsklasse) bzw. +2,65 % (H Anteilsklasse).

Die Wertentwicklung liegt damit seit Jahresbeginn per Monatsultimo über der Morningstar-Kategorie „Aktien weltweit Flex-Cap“ (+0,51 % im Monatsverlauf) und der Wertentwicklung des Weltaktienindex MSCI World NR Index in Euro mit +2,66 % im Monatsverlauf – bei einer geringeren Volatilität (1 Jahr) des Fonds von 17,60 % vs. 19,28 % der Morningstar-Vergleichsgruppe in EUR.

Zu den besten Performern des Monats zählte unser Engagement „ARC ALPHA Global Asset Managers“ mit +2,62 %. Den geringsten Wertbeitrag erzielte der „UBS All China“ mit -4,09 % im Monatsverlauf.

Frankfurt am Main, 1. März 2021, Thomas Böckelmann & Zoltan Schaumburger

Rechtliche Hinweise

Dies ist eine Werbemitteilung. Der EuroSwitch-Monatsbericht richtet sich ausschließlich an professionelle Anleger und Anlageberater. Wertentwicklungen in der Vergangenheit sind keine Garantie für künftige Erträge. Die Vermögensmanagement EuroSwitch! GmbH übernimmt keine Gewähr dafür, dass eventuell im Rahmen des Monatsberichts abgegebene Marktprognosen erzielt werden. Das Urheber- bzw. Leistungsschutzrecht bleibt bei der Vermögensmanagement EuroSwitch! GmbH. Die Vervielfältigung, Bearbeitung, Verbreitung, Verwendung oder jede sonstige Art der Verwertung solcher Grafiken, Tondokumente, Videosequenzen und Texte außerhalb der Grenzen des Urheberrechts in anderen elektronischen oder gedruckten Publikationen ist ohne ausdrückliche Zustimmung des Autors nicht gestattet. Die durch uns erstellten Inhalte und Werke auf diesen Seiten unterliegen dem deutschen und internationalen Urheberrecht. Alle auf den verschiedenen Seiten genannten und ggf. durch Dritte geschützten Marken- und Kennzeichen unterliegen uneingeschränkt den Bestimmungen des jeweils gültigen Marken- und/oder Kennzeichenrechts sowie den Besitzrechten der jeweiligen eingetragenen Eigentümer. Allein aufgrund der bloßen Nennung ist nicht der Schluss zu ziehen, dass die jeweiligen Marken- oder Kennzeichen nicht durch Rechte Dritter geschützt sind.

Alle hier abrufbaren Inhalte werden Ihnen lediglich als werbliche Information zugänglich gemacht und dürfen weder ganz noch teilweise vervielfältigt, an andere Personen weiterverteilt oder veröffentlicht werden. Hiervon ausgenommen ist die Nutzung zum persönlichen, nicht kommerziellen Gebrauch. Die Artikel dienen ausschließlich der unverbindlichen werblichen Information und stellen weder ein Angebot noch eine Beratung, Empfehlung oder Aufforderung zum Kauf oder Verkauf eines Wertpapiers, eines Finanzinstruments oder einer Finanzanlage noch eine Bestätigung von Bedingungen eines Geschäfts dar. Sie können eine anleger- und anlagegerechte Beratung durch Ihre Bank oder einen anderen unabhängigen Finanzberater vor dem Abschluss eines Wertpapiergeschäfts nicht ersetzen. Diese Information stellt keinen Prospekt dar und ist nicht als Entscheidungsgrundlage für die Beurteilung einer hierin beschriebenen Anlagemöglichkeit gedacht. Den Chancen eines Finanzinstruments stehen stets auch entsprechende Risiken wie z. B. Kursschwankungen oder Ausfallrisiken gegenüber. Die in Bezug genommenen Wertpapiere können im Wert steigen oder fallen. Potenziellen Anlegern wird daher empfohlen, sich vor einer Anlageentscheidung eingehend über die Wertpapiere und die damit verbundenen Risiken zu informieren.

Verkaufsunterlagen und weitere Informationen zu in Bezug genommenen Wertpapieren (insbesondere Verkaufsprospekt, Anlagebedingungen, aktuelle Jahres- und Halbjahresberichte und wesentliche Anlegerinformationen) können Sie in deutscher Sprache unter www.euroswitch.de abrufen.

Alle Inhalte wurden nach bestem Wissen und sorgfältiger Prüfung erstellt. Gleichwohl können wir Irrtümer oder Druckfehler nie völlig ausschließen. Auch ist die Gültigkeit der Informationen auf den Zeitpunkt der Erstellung dieser werblichen Information beschränkt. Die aktuelle politische oder wirtschaftliche Entwicklungen der Märkte, die Änderung gesetzlicher Bestimmungen oder andere wesentliche Umstände können dazu führen, dass die hier dargestellten Informationen, Daten und Meinungsäußerungen gegebenenfalls auch kurzfristig ganz oder teilweise überholt sind. Änderungen dieses Dokuments bleiben daher ebenfalls vorbehalten.

Kontaktdaten

Vermögensmanagement EuroSwitch! GmbH
Schwindstraße 10
60325 Frankfurt am Main
Telefon: 069 33 99 78 - 25
info@euroswitch.de | www.euroswitch.de