



Orientierungsphase

Im abgelaufenen Monat haben sich die bereits im September einsetzenden Rotationskräfte an den Aktienmärkten weiter verstärkt. Gerne wird dabei pauschal von einer Rotation aus „Growth“ in „Value“ gesprochen, die Wirklichkeit ist ungleich komplexer und differenzierter. Zwar haben wir im Vorfeld der Quartalsberichterstattung der Unternehmen teils kräftige Gewinnmitnahmen bei in ihrer Bewertung als sportlich einzustufenden Wachstumsaktien gesehen, die freien Gelder wurden jedoch nicht pauschal in bislang in ihrer Wertentwicklung zurückgebliebene, eher günstige Titel investiert. Vielmehr ist ein sehr vorsichtiges Agieren im Vorfeld der Quartalsergebnisse sichtbar und die Nervosität förmlich zu greifen. Bislang hat etwa die Hälfte aller börsennotierten Unternehmen ihre Ergebnisse veröffentlicht. Da bereits im Vorfeld angesichts geopolitischer Unsicherheiten und der Handelsstreitigkeiten die Gewinnerwartungen von den Analysten teils kräftig zurückgenommen wurden, kann man nicht wirklich von Enttäuschungen sprechen. Etwa zwei Drittel der Unternehmen übererfüllten die reduzierten Erwartungen. Abweichungen von den Erwartungen wurden von den Marktteilnehmern sowohl bei „Growth“- als auch „Value“-Titeln mit überdurchschnittlich heftigen Reaktionen beantwortet. So sind Kursschwankungen von 10 – 20 % in beide Richtungen nach Veröffentlichung der Unternehmensergebnisse bei Einzeltiteln keine Seltenheit.

Trotz der in einzelnen Titeln, Branchen und Faktoren feststellbaren starken Schwankungen blieben die breiten Marktindizes vergleichsweise stabil. Dies darf jedoch nicht davon ablenken, dass unter der vermeintlich ruhigen Decke eine Neubewertung der Aktienteilsegmente einsetzt. Kursausbrüche in die eine wie andere Richtung sind jederzeit denkbar. Die Impulse werden dabei von Aktionen mittlerweile an ihre instrumentellen Grenzen gelangter Notenbanken sowie einer bislang strukturelle Reformen verweigernden Politik gesetzt. Ohne konzertierte Aktionen von Geld-, Fiskal- und Strukturpolitik wird ein Abdriften in eine weltweite Rezession angesichts des feststellbaren Vertrauensverlustes der Realwirtschaft immer wahrscheinlicher, wenn auch aktuell nicht greifbar.

Insofern müssen in der aktuellen Orientierungsphase zahlreiche Fragen der Marktteilnehmer beantwortet werden. Die Wichtigste scheint, ob die für das kommende Kalenderjahr 2020 von den Analysten erwarteten Gewinnsteigerungen angesichts politischer und in der Folge konjunktureller Unsicherheiten realistisch sind. In Anbetracht fortgeschrittener Bewertungen und starker Kursanstiege seit Jahresbeginn, die eigentlich nur die Verluste des schwachen Vorjahres kompensieren, sind vereinzelte Gewinnmitnahmen nachvollziehbar. Allerdings darf aus den manipulierten niedrigen Zinsen nicht pauschal auf eine gestiegene Rezessionswahrscheinlichkeit geschlossen werden. Ohne diese künstlichen Effekte und unter Berücksichtigung von Fortschritten in der globalen Handelspolitik sowie beim Brexit spricht doch einiges für einen noch länger ausgedehnten konjunkturellen Zyklus. Letzteres ist ein Szenario, welches die Rotation in günstiger bewertete „Value“-Titel nachhaltig stützen könnte. Gleichzeitig könnten aber auch in der Bewertung sehr fortgeschrittene „Growth“-Titel in ihre Bewertungen hineinwachsen. Ein detaillierter Blick in das Aktienuniversum ist erforderlich und offenbart stark divergierende Wachstumserwartungen für Regionen, Branchen sowie einzelne Unternehmen. Die Selektion bleibt hier der Schlüssel zum Anlageerfolg.

Die Schlüsselübergabe bzw. Übergabe der Sitzungsglocke der Europäischen Zentralbank (EZB) von Mario Draghi an Christine Lagarde ist Anfang dieser Woche erfolgt. Während weite Teile der Politik und internationaler Fachmedien in Mario Draghi zurecht den Retter der Eurozone sehen, sorgen sich deutsche Medien und Politiker vorwiegend um die Nominalverzinsung auf Sparbüchern. Dass es im Sinne einer erfolgreichen Altersvorsorge aber auf die Realverzinsung ankommt und diese auch in der DM-Historie bei Sparbüchern oft negativ war, wird verschwiegen oder scheint nicht bekannt. So sehr man richtigerweise über die Wirksamkeit und Nebenwirkungen von Geldpolitik sowie über die verdeckte indirekte Staatsfinanzierung durch die EZB streiten muss, so sehr sollte man auch akzeptieren, dass für das Vorsorgedebakel der deutschen Anleger und das marode Pensionssystem zunächst das eigene Anlageverhalten verantwortlich ist. Christine Lagarde hat den vermutlich schwierigsten Job in Europa übernommen, aber ihr und ihrem Integrations- und Kommunikationsgeschick ist er auch zuzutrauen.

Wir blicken daher konstruktiv optimistisch auf die letzten Wochen des Jahres, haben aber unsere durchschnittliche Liquidität nochmals erhöht, um Gelegenheiten bei den anstehenden erwarteten Wertschwankungen nutzen zu können.

Märkte

Die globalen Aktienmärkte entwickelten sich im Monat Oktober moderat: Der Weltaktienmarkt MSCI World in EUR gewann +0,21% und liegt damit seit Jahresbeginn bei +23,57%. Der US-amerikanische Aktienmarkt gemessen am S&P 500 in EUR verzeichnete eine leichte Wertminderung von -0,20% und notiert seit Jahresbeginn bei +25,58%.

Die europäischen Aktienmärkte haben sich im Monatsverlauf besonders positiv entwickelt: So legte der EuroSTOXX 50 Index +1,08% zu auf +23,24% seit Jahresbeginn, der Deutsche Aktienindex DAX gewann +3,53% und stieg auf +21,86% seit Jahresbeginn. Hervorzuheben ist der griechische Aktienmarkt, der gemessen am MSCI Greece in EUR +5,32% auf +40,32% seit Jahresbeginn zulegen konnte – der bankenlastige griechische Aktienindex profitiert im besonderen Maße vom Zinsumfeld in der Eurozone. Besonders hervorzuheben ist der russische Aktienmarkt, der gemessen am MSCI Russia in EUR im Monatsverlauf +6,12% auf +44,27% seit Jahresbeginn zulegen konnte.

Ein gemischtes Bild zeichneten die Schwellenländermärkte: Der MSCI Emerging Markets in EUR legte +1,84% auf +13,09% seit Jahresbeginn zu. Dank der sich etwas entspannenden Handelsstreitigkeiten zwischen den USA und China gewann der chinesische Aktienmarkt gemessen am MSCI China in EUR +1,66% auf +14,73% seit Jahresbeginn. Lateinamerikanische Märkte zeigten ebenfalls ein differenziertes Bild: Während der MSCI Brazil in EUR +3,92% auf +20,51% seit Jahresbeginn gewann, verlor der argentinische Aktienmarkt gemessen am MSCI Argentina in EUR -6,62% auf -13,78% seit Jahresbeginn.

Der US-Dollar verlor -2,32% signifikant, lag per Monatsultimo bei 1,1152 für einen Euro, zeigt aber mit +2,74% seit Jahresbeginn Stärke zum Euro.

Gold in Euro entwickelte sich im Monatsverlauf seitwärts und legte +0,42% auf 1.356,42 EUR zu.

Der Anleihenmarkt entwickelte sich differenziert auf sehr niedrigem Niveau: Die Renditen für 10-jährige US-Staatsanleihen sanken und lagen bei +1,69% (Vormonat: +1,73%), die Renditen 10-jähriger Bundesanleihen stiegen leicht, notierten per Monatsultimo bei -0,41% (Vormonat: -0,53%) und somit über dem jüngsten Negativrekord. Die Verzinsung 10-jähriger japanischer Staatsanleihen notierten bei -0,19% (Vormonat: -0,16%). Schweizer Staatsanleihen führten den Negativrekord in Europa weiter an mit einer jährlichen Rendite von -0,60% (Vormonat: -0,77%) für 10-jährige Anleihen.

Unsere Fonds

EuroSwitch Absolute Return

Unser auf den mittelfristigen Vermögenserhalt ausgerichtetes Konzept, EuroSwitch Absolute Return, verlor im zehnten Monat des Jahres -0,57% (R Anteilsklasse) bzw. -0,50% (H Anteilsklasse). Die Wertentwicklung seit Jahresbeginn liegt per Monatsultimo bei -0,22% (R Anteilsklasse) bzw. +0,45% (H Anteilsklasse) versus Deutscher Rentenindex „REXP“ +2,02% und einem ausgewählten Index für Absolute Return Konzepte „UBS ETF HFRX Global HF“ +1,16%. Die Schwankungsintensität (Volatilität 1 Jahr) des Fonds liegt mit 2,07% leicht über dem Niveau des deutschen Rentenmarktes (REXP 1,89%) und signifikant unter dem Niveau des „UBS ETF HFRX Global HF“ (2,53%).

Zu den besten Performern des Monats Oktober zählte insbesondere der „H2O Adagio“ mit +1,40% aus der Kategorie der Multi-Strategien. In der Kategorie der opportunistischen Engagements konnte der „Eleva Absolute Return Europe“ überzeugen und +1,25% zulegen. Unser Engagement in Gold „XETRA Gold“ gab im Monatsverlauf mit -0,21% leicht nach. Auch unser Engagement in langlaufende US Staatsanleihen „iShares USD Treasury Bond 20+“ verzeichnete eine Wertminderung von -1,15%.

EuroSwitch Balanced Portfolio

Unser zwischen Aktien- und Zinsrisiken ausgewogenes Konzept, EuroSwitch Balanced Portfolio, gewann im Oktober +0,05% (R Anteilsklasse) bzw. +0,14% (H Anteilsklasse). Die Wertentwicklung seit Jahresbeginn liegt per Monatsultimo bei +8,20% (R Anteilsklasse) bzw. +9,10% (H Anteilsklasse) versus Morningstar-Kategorie „Mischfonds EUR ausgewogen Global“ +10,63%. 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 bei niedrigen 4,09%.

Zu den besten Performern des Monats Oktober gehörte unser Engagement auf Schwellenländeraktien: Der „Hermes Global Emerging Markets“ gewann +2,66%. Die schwächste Wertentwicklung im Aktiensegment verzeichnete der „Fidelity Global Dividend“ mit -0,41% im Monatsverlauf.

EuroSwitch Substantial Markets

Unser aktienorientiertes – aber streng risikokontrolliertes – Konzept, EuroSwitch Substantial Markets, gewann im zehnten Monat des Jahres +0,79% (R Anteilsklasse) bzw. +0,89% (H Anteilsklasse). Die Wertentwicklung seit Jahresbeginn liegt per Monatsultimo bei +12,80% (R Anteilsklasse) bzw. +13,84% (H Anteilsklasse) versus Morningstar-Kategorie „Mischfonds EUR aggressiv Global“ +15,13%. 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 5,49%.

Zu den besten Performern des Monats Oktober zählte neben Engagements auf Schwellenländeraktien das Konzept auf familiengeführte europäische Unternehmen: Der „Bellevue Entrepreneur Europe Small“ +1,96%. Im Block der alternativen Engagements konnte insbesondere der „H2O Moderato“ mit +4,17% im Monatsverlauf überzeugen. Die größte Wertminderung im Monatsverlauf verzeichnete im Anleihenbereich unser Engagement auf chinesische Staatsanleihen mit -1,43%.

EuroSwitch World Profile StarLux

Unser globales Aktienkonzept, EuroSwitch World Profile StarLux, gewann im Oktober +0,54% (R Anteilsklasse) bzw. +0,62% (H Anteilsklasse). Die Wertentwicklung seit Jahresbeginn liegt per Monatsultimo bei +18,77% (R Anteilsklasse) bzw. +19,84% (H Anteilsklasse) versus Morningstar-Kategorie „Aktien weltweit Flex-Cap“ +18,67% und der Wertentwicklung des Weltaktienindex MSCI World in Euro mit +23,57% seit Jahresbeginn – bei einer geringeren Volatilität (1 Jahr) des Fonds von 9,49% vs. 12,68% des MSCI World in EUR.

Zu den besten Performern des Monats Oktober zählte unser Engagement auf chinesische Aktien „UBS All China“ mit +4,87%. Die höchste Wertminderung im Monatsverlauf verzeichnete unser US-Engagement „AB Concentrated US Portfolio“ mit -0,65%.

Frankfurt am Main, 04. November 2019, Thomas Böckelmann & Zoltan Schaumburger

Rechtliche Hinweise

Dies ist eine Werbemitteilung. Der EuroSwitch-Monatsbericht richtet sich ausschließlich an professionelle Anleger und Berater. 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