



Monatsbericht Juli 2022

Von wegen Sommerloch...

Die US-Notenbank Federal Reserve (FED) hat mit ihrer zweiten Zinsanhebung um weitere 0,75 % auf die Bandbreite 2,25 %-2,50 % für kurzfristiges Geld die höchste Zinserhöhung seit mehr als 40 Jahren vollzogen. Nach Aussagen der Notenbank ist jetzt das sog. „neutrale“ Zinsniveau erreicht, d. h. der Zins, der weder wachstumshemmend noch wachstumsfördernd wirkt. Sollte die Inflation, die in ihren relativen Wachstumsraten bereits sinkt, aber absolut noch sehr hoch ist, nicht spürbar fallen, sind weitere Zinsanhebungen in den kommenden Monaten wahrscheinlich, wenn auch im Ausmaß vermutlich geringer.

Bereits heute befindet sich die USA in einer „technischen“ Rezession. Diese ist eigentlich definiert mit zwei Quartalen in Folge schrumpfender Wirtschaftstätigkeit. Gemäß dem politischen Leitsatz „es kann nicht sein, was nicht sein darf“ hat jedoch das Weiße Haus Tage zuvor eine neue Lesart von Rezession veröffentlicht, nach der die bekannte Definition falsch sei. Vielmehr könne man keine Rezession oder gar Rezessionsgefahren erkennen. Hier mag auch die Tatsache eine Rolle spielen, dass Präsident Biden wenige Monate vor den wichtigen Midterm-Elections Anfang November als angeschlagen gilt und jedwede negativen Nachrichten zu vermeiden sind.

Aber so sehr die Politik auch hofft, Mathematik und ökonomische Gesetze folgen nicht ihrem Willen. So hat der wichtige Internationale Währungsfonds IWF seine Wachstumsprognosen für die Welt, aber insbesondere für den Westen und speziell für Europa empfindlich reduziert – regionale Rezessionen sind wahrscheinlich.

Während in den USA die FED immer noch um ein „Soft Landing“ kämpft, d. h. die Wirtschaft nicht kollabiert, bevor die Inflation zurückgeht, scheint in Europa ein Einbruch der Wirtschaft zunehmend unvermeidbar. Die FED hat sich durch beeindruckende Zinsanhebungen wieder Puffer für neue Zinssenkungen und andere Fördermaßnahmen erarbeitet, die Europäische Zentralbank EZB schwankt unverändert zwischen ihrem offiziellen Mandat und politischen Motiven.

Die im Juli seit elf Jahren erstmals erfolgte Zinsanhebung um 0,5 % auf jetzt 0,0 % beendet zwar (vorerst) das Experiment des negativen Zinses, war aber wohl doch nur ein Kompromiss zwischen dem Kampf für Preisstabilität und dem Bemühen die Eurozone zusammenzuhalten. In diesem Zusammenhang wird gerne der Begriff der „Fragmentierung“ gestreut. So fürchtet die EZB um die Wirksamkeit ihrer Geldpolitik, solange die Zinsdifferenzen zwischen den Euroländern – insbesondere zwischen Deutschland und Italien – zu groß sind. Da ist es völlig egal, dass der Markt bei aller bereits bestehenden Manipulation durch die Notenbank nur versucht, die unterschiedlichen Länderrisiken auszudrücken – ein Blick auf die aktuelle Regierungskrise in Italien mag diese Marktbemühungen unterstreichen. Dennoch ist mit der jüngsten Zinsanhebung die nebulöse Auflage eines neuen Maßnahmenprogramms mit dem Namen TIP (Instrument zur Absicherung der Transmission) erfolgt, deren noch festzulegende Kriterien vermutlich erneut zu Staatsanleihekäufen (indirekte Staatsfinanzierung) führen und somit vor dem ein oder anderen Verfassungsgericht zwecks Prüfung landen dürfte.

Der Logik der EZB folgend ist eine erfolgreiche Geldpolitik nur möglich, wenn es offenbar keine Zinsdifferenzen mehr gibt, die Eurozone quasi eine Schuldenunion ist, welches im Widerspruch zum originären Geist von Maastricht steht. Aber von diesem Geiste waren ohnehin nur Deutschland und wenige Mitstreiter berührt, die meisten Eurostaaten huldigen seit jeher der Verschuldung.

Auch wenn versucht wird, den Tag einer Entscheidung hinauszuzögern, irgendwann wird die Frage gestellt werden müssen, ob unter Inkaufnahme einer Schuldenvergemeinschaftung die Eurozone erhalten werden soll, weil es dazu keine Alternative gibt. Spätestens dann wäre Deutschland der Verlierer mit seinem symbolischen Festhalten an der Schuldenbremse. Man sollte schnellstens überlegen, alle Versäumnisse der Regierung Merkel, also der

Unterinvestition bei Infrastruktur, international konkurrenzfähiger Bildung, Digitalisierung, Energiesicherheit, innerer Sicherheit und, und, und mit Schulden zu begegnen, da diese ohnehin irgendwann in einem Topf landen werden.

Die aktuellen geldpolitischen Entwicklungen deuten die Kapitalmärkte so, dass einerseits konsequent gegen die Inflation vorgegangen wird, andererseits das Erreichen eines Soft Landings in den USA sogar nicht unrealistisch ist, da mit den Zinsanhebungen nicht übertrieben werden dürfte. Bei allen geldpolitischen und auch geopolitischen Entwicklungen bleibt aber der Blick auf die im letzten Monat eröffnete Berichtssaison der Unternehmen entscheidend, vor allem für die Aktienmärkte. Erstmals wurde über ein vom Ukraine-Krieg vollständig betroffenes Quartal berichtet, erstmals konnten die Unternehmen im Detail über die erfahrene Inflationswirkung und die unveränderte oder verstärkte Versorgungsproblematik bei zahlreichen Produkten berichten.

Aktuell haben etwa 50 % der börsennotierten Unternehmen berichtet, beachtliche 70 % die Erwartungen erfüllt oder übererfüllt und das, obwohl diese Erwartungen trotz der erfahrenen negativen Entwicklungen in der Welt auf vergleichsweise hohem Niveau gehalten wurden.

Die Marktreaktionen fallen individuell und teilweise heftig aus. Bei den Indexschergewichten scheint es auszureichen, wenn diese die Erwartungen erfüllen, bei anderen ist schnell die Schwelle zur Euphorie oder zur Enttäuschung erreicht. Auch zeigen sich unterschiedlichen Strategien der Unternehmen im Umgang mit der Inflation. Einige Marktführer haben bereits erhöhte Preise bei Konsumenten durchsetzen können, andere opfern aktuell noch ihre Marge und versuchen so Marktanteile zu erobern.

Speziell in Europa bleibt aber die Frage offen, was im Falle eines Gaslieferstopps passieren wird. Die Politik bleibt aktuell um Antworten bemüht und scheint zunehmend ergebnisoffen bislang auch ideologisch vermintes Gebiet zu betreten. Das ist begrüßenswert, wenn auch davor gewarnt werden muss, der Versuchung nachzugeben und in Preisfindungsmechanismen einzugreifen. Nicht die Märkte sind schuld an den Engpässen, sondern politische Fehlentscheidungen.

Unterm Strich ist bislang von einer befürchteten Gewinnrezession in großem Ausmaß wenig zu sehen – Preisanstiege wie Lieferprobleme scheinen in vielen Branchen verdaut oder mit Innovation begegnet worden zu sein. Die Frankfurter Allgemeine titelte jüngst „Starke Bilanzen mildern Rezessionsängste“. Wir fühlen wir uns in unserer Einschätzung bestätigt, unser Aktienengagement zu halten und bei der Aktienausswahl unverändert auf Qualität und strukturelles Wachstum zu fokussieren.

Märkte

Der Weltaktienmarkt legte im siebten Monat des Jahres signifikant zu: Der MSCI World NR in EUR gewann +10,67 % auf -4,30 % 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 +11,95 % auf -2,76 % seit Jahresbeginn.

Der breite europäische Aktienmarkt, gemessen am MSCI Europe NR in EUR, entwickelte sich mit +7,61 % im Monatsverlauf positiv. Der deutsche Aktienindex DAX beendete den Monat im Plus mit +5,48 % auf -15,11 % seit Beginn des Jahres.

Der breite Schwellenländermarkt, gemessen am MSCI Emerging Markets NR in EUR, beendete den Monat mit +2,28 % auf -8,36 % seit Beginn des Jahres. Der chinesische Aktienmarkt, der aufgrund seiner Größe einen signifikanten Beitrag zur Entwicklung des globalen Schwellenländermarktes leistet, entwickelte sich hingegen besonders negativ: Der MSCI China NR in EUR gab im Monatsverlauf -7,21 % auf -10,43 % seit Jahresbeginn nach.

Der Sektor für diskretionäre Konsumgüter entwickelte sich im Monatsverlauf am stärksten: Der MSCI World Consumer Discretionary NR in EUR gewann +18,38 % auf -12,28 % seit Beginn des Jahres. Hingegen entwickelte sich der Gesundheitssektor, gemessen am MSCI World Health Care NR in EUR, im Monatsverlauf am schwächsten mit +5,88 % auf +3,28 % seit Beginn des Jahres.

Auf Faktorenebene gehörte der Growth-Faktor, gemessen am MSCI World Growth NR in EUR, zu den stärksten Faktoren mit +14,36 % im Monatsverlauf auf -11,44 % seit Beginn des Jahres. Hingegen gehörte der Value-Faktor, gemessen am MSCI World Value NR in EUR, zu den schwächsten Faktoren im Monatsverlauf mit +7,21 % im Monatsverlauf auf +2,44 % seit Jahresbeginn.

Der EUR verlor im Monatsverlauf weiter gegen den USD und beendete die Monatsentwicklung bei 1,0198 (Vormonat bei 1,0387).

Gold in Euro entwickelte sich im Monatsverlauf nahezu seitwärts und schloss mit 1.728,18 EUR (Vormonat 1.721,48 EUR).

Die Renditen für 10-jährige US-Staatsanleihen sanken im Monatsverlauf und lagen bei +2,65 % (Vormonat: +2,95 %). Die Renditen 10-jähriger Bundesanleihen sanken signifikant und notierten bei +0,81 % (Vormonat: +1,33 %).

Unsere Fonds

EuroSwitch Absolute Return

Unser auf den mittelfristigen Vermögenserhalt ausgerichtetes Konzept, EuroSwitch Absolute Return, gewann im siebten Monat des Jahres +0,17 % auf +1,01 % seit Jahresbeginn (R Anteilsklasse) bzw. +0,23 % auf +1,50 % seit Jahresbeginn (H Anteilsklasse).

Die Wertentwicklung liegt per Monatsultimo wesentlich vor dem Anleihenmarkt, gemessen am deutschen Rentenindex „REXP“ (-15,11 % seit Jahresbeginn). Die Schwankungsintensität (Volatilität 1 Jahr) des Fonds liegt bei 8,50 %.

Im Block der Liquid Alternatives zählte im Monatsverlauf insbesondere die Position „Eleva Absolute Return Europe“ mit +1,67 % zu den Gewinnern. Einen negativen Wertbeitrag im Monatsverlauf erzielte der „ML Invenomic US Equities L/S“ mit -2,64 %.

Im Block der traditionellen Engagements ist die Wertentwicklung der Rohstoff-Position „First Private Systematic Commodity“ mit -1,48 % im Monatsverlauf hervorzuheben.

EuroSwitch Balanced Portfolio

Unser zwischen Aktien- und Zinsrisiken ausgewogenes Konzept, EuroSwitch Balanced Portfolio, gewann im Juli +1,78 % auf -3,13 % seit Jahresbeginn (R Anteilsklasse) bzw. +1,84 % auf -2,57 % seit Jahresbeginn (H Anteilsklasse).

Die Wertentwicklung per Monatsultimo vergleicht sich seit Jahresbeginn mit der Morningstar-Kategorie „Mischfonds EUR ausgewogen - Global“ (+3,92 % im Monatsverlauf auf -8,91 % seit Beginn des Jahres). 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 6,13 %.

Auf der Aktienseite erzielte der „Ossiam Shiller Barclays CAPE US Sector Value UCITS ETF“ im Monatsverlauf den höchsten Wertbeitrag mit +12,38 %. Den geringsten Wertbeitrag erzielte im Monatsverlauf der „ARC ALPHA – Equity Story Leaders“ mit +6,10 %.

Auf der Anleihenseite verzeichnete der „United States of America 0,625 % 21/24 Bond“ einen positiven Beitrag mit +1,02 %.

Im Block der Liquid Alternatives ist die Wertentwicklung des „NN Alternative Beta“ mit +5,63 % im Monatsverlauf hervorzuheben.

EuroSwitch Substantial Markets

Unser aktienorientiertes – aber streng risikokontrolliertes – Konzept, EuroSwitch Substantial Markets, gewann im siebten Monat des Jahres +4,74 % auf -2,47 % seit Jahresbeginn (R Anteilsklasse) bzw. +4,83 % auf -1,83 % seit Jahresbeginn (H Anteilsklasse).

Die Wertentwicklung per Monatsultimo vergleicht sich seit Jahresbeginn mit der Morningstar-Kategorie „Mischfonds EUR aggressiv - Global“ (+4,87 % im Monatsverlauf auf -9,57 % seit Beginn des Jahres). 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 8,47 %.

Auf der Aktienseite erzielte der „Ossiam Shiller Barclays CAPE US Sector Value UCITS ETF“ im Monatsverlauf den höchsten Wertbeitrag mit +12,38 %. Den geringsten Wertbeitrag erzielte im Monatsverlauf der „DWS Top Dividende“ mit +3,07 %.

Im Block der traditionellen Engagements entwickelte sich die Gold-Position „XETRA-Gold“ mit +0,02 % im Monatsverlauf nahezu seitwärts.

EuroSwitch World Profile StarLux

Unser globales Aktienkonzept, EuroSwitch World Profile StarLux, gewann im Juli +2,90 % auf -8,58 % seit Jahresbeginn (R Anteilsklasse) bzw. +3,00 % auf -7,98 % seit Jahresbeginn (H Anteilsklasse).

Die Wertentwicklung per Monatsultimo vergleicht sich seit Jahresbeginn mit der Morningstar-Kategorie „Aktien weltweit Flex-Cap“ (+7,95 % im Monatsverlauf auf -9,97 % seit Beginn des Jahres) und der Wertentwicklung des Weltaktienindex MSCI World NR Index in Euro mit +10,67 % im Monatsverlauf auf -4,30 % seit Jahresbeginn.

Zu den besten Performern des Monats zählte unser Engagement „Granahan US SMID“ mit +15,80 %. Einen negativen Wertbeitrag erzielte im Monatsverlauf der „Kraneshares CSI China“ mit -10,51 %.

ARC ALPHA Equity Story Leaders

Unser thematischer Aktienfonds, der ARC ALPHA Equity Story Leaders, investiert konzentriert – aber regional und sektoral ausgewogen – in durchschnittlich 30 Unternehmen, die von identifizierten langfristigen Wachstumstrends profitieren und durch ihre Marktstellung, innovative Produkte und Dienstleistungen Mehrwerte generieren. Der Fonds gewann im Juli +6,05 % (R Anteilsklasse) auf -11,51 % seit Jahresbeginn bzw. +6,10 % auf -10,98 % seit Jahresbeginn (H Anteilsklasse) und konnte damit die Vormonatsverluste komplett ausgleichen.

Die Wertentwicklung per Monatsultimo vergleicht sich seit Jahresbeginn mit der Morningstar-Kategorie „Aktien weltweit Flex-Cap“ (+7,95 % im Monatsverlauf auf -9,97 % seit Beginn des Jahres) und der Wertentwicklung des Weltaktienindex MSCI World NR Index in Euro mit +10,67 % im Monatsverlauf auf -4,30 % seit Jahresbeginn.

Der Monat Juli war von historischen Zinserhöhungen dies- und jenseits des Atlantiks geprägt. Gleichzeitig startete die Berichtssaison der Unternehmen zum abgelaufenen Quartal. Da die Zinserhöhungen auf ein hohes Maß an Rezessionsorgen treffen, geht ein großer Teil von Marktteilnehmern davon aus, dass die Zinsen nicht nachhaltig weiter steigen werden – eine zu harte Landung der Wirtschaft vermieden wird. Die Berichtssaison stimmt angesichts der Übererfüllung teilweise sehr hoch gebliebener Analystenerwartungen zuversichtlich.

Zu den besten Performern des Monats zählten unsere Engagements in Generac (USA) mit +29,12 % und Schneider Electric (Frankreich) mit +19,17 %. Die negativsten Wertbeiträge verbuchten Garmin (USA/Schweiz) mit -8,80 % und Mayr-Melnhof (Österreich) -3,83 %.

Im Monatsverlauf haben wir keine Veränderungen im Portfolio vorgenommen.

ARC ALPHA Global Asset Managers

Unser globaler Aktienfonds ARC ALPHA Global Asset Managers, der ausschließlich in börsennotierte Asset Manager und Vermögensverwalter weltweit investiert, erzielte nach einem schwierigen ersten Halbjahr ein sehr erfreuliches Ergebnis im Juli. Mit +11,19 % lag der Fonds deutlich im Plus und damit knapp vor dem MSCI World Net EUR (+10,67 %). Zur guten Performance trug u. a. die Ankündigung des De-Listings des amerikanischen Value-Spezialisten Pzena Investment Managers bei, die an der Börse mit einem Plus von 46 % quittiert wurde.

Hoch im Kurs standen im Juli mit Antin Infrastructure, Carlyle und Partners Group Titel aus dem Privatmarktsegment, sowie mit der Pinnacle Investment Group eine Multi-Affiliate-Boutique mit Sitz in Australien. Am unteren Ende der Anlegergunst standen im Juli Titel mit Emerging-Markets-Exposure, wie die chinesische Noah, die brasilianische Vinci Partners und die britische Ashmore.

Im Berichtszeitraum gab es kleinere Veränderungen im Rahmen eines Rebalancings, um die Gleichgewichtung der Titel im Portfolio wiederherzustellen. Zusätzlich wurde eine neue Position in der Magellan Financial Group aufgebaut, einem australischen Manager mit Investmentkompetenz u. a. im Bereich gelistete und ungelistete Infrastruktur. Der Fonds bleibt weiterhin voll investiert.

Frankfurt am Main, 2. August 2022, Thomas Böckelmann & Zoltan Schaumburger

Rechtliche Hinweise

Dies ist eine Werbemitteilung. 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 Bearbeitung oder jede sonstige Art der Veränderung 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. 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 aktuellen politischen oder wirtschaftlichen 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