



## Monatsbericht August 2019

Werbemittellung

### Von Auserwählten, Neinsagern und Weltbildern

Wer im August seine Informationen nur aus Tagesschau oder heute journal bezog, musste zu der Erkenntnis gelangen, dass Klimawandel, Rettungsschiffe im Mittelmeer und E-Roller das Weltgeschehen bestimmten. Diese eindimensionale Filterung der Ereignisse ist derart befremdlich, dass sich selbst Heidemarie Wiecek-Zeul (SPD), langjährige Entwicklungsministerin, zu der Aussage genötigt sah, wer ein realistischeres Bild von der Welt haben möge, müsse schon BBC World schauen. Die eigentliche Tragik besteht jedoch darin, dass auch das wahrnehmbare politische Berlin genannte Themen priorisiert, während die deutsche Industrie mittlerweile in der Rezession scheint und die Welt offenbar den Kompass verloren hat.

Dem selbsternannten Auserwählten Donald Trump („I am the chosen one“) wurde im abgelaufenen Monat erneut eine besondere Rolle zuteil, sorgte er doch mit verbalen Äußerungen wie viral verbreiteten Thesen für sprunghafte Entwicklungen an den Kapitalmärkten. Zusammen mit dem politischen Großereignis des G7 Treffens in Frankreich stellte er dabei das unter Experten als richtungsweisend eingestufte zeitgleiche internationale Notenbanktreffen in Jackson Hole in den medialen Schatten. Er stellte nicht nur mehrfach Kompetenz und Unabhängigkeit der amerikanischen Notenbank FED in Frage, sondern will sie zur unbedingten Unterstützung seiner Handelspolitik zwingen sowie präventiv zur Abfederung etwaiger negativer Nebenwirkungen. Zinssenkungen trotz stabiler US-Wirtschaft sind aus seiner Sicht das einzig Richtige und patriotisch Gebotene. Zu groß ist mittlerweile seine Sorge, seine aggressiv und erratisch anmutenden Verhandlungsstrategien könnten die US-Wirtschaft und vielleicht sogar den Globus in eine Rezession stürzen und damit seine Wiederwahl gefährden. Zumindest dürfte sein jüngster Befehl an amerikanische Unternehmen („American companies are ordered“), sich nach geschäftlichen Aktivitäten außerhalb Chinas umzusehen, das Stimmungsbild in amerikanischen Chefetagen nicht aufhellen – Planungssicherheit und Investitionsbereitschaft der Unternehmen werden geschwächt. Derweil scheint der amerikanische Konsument dank Steuergeschenken und Rekordbeschäftigung in seiner Zuversicht kaum zu bremsen.

Im Weltbild Donald Trumps darf es keine andere Führungsmacht auf der Welt geben außer den USA. Konsequenterweise wird China zum Feindbild verklärt. Selbst wenn es – wie wir hoffen – zu Annäherungen in kommenden Handelsgesprächen kommen wird, sind weitere Eskalationen zwischen den gegenseitig abhängigen Nationen immer wieder zu erwarten. Insofern wäre es wichtig, beiden Weltmächten ein wirtschaftlich starkes, mit einer Stimme sprechendes Europa entgegenzusetzen. Dieses scheint auf absehbare Zeit nicht zu erwarten zu sein.

Exemplarisch für die europäische Krise ist ein anderer, zumindest von 92.000 britischen Parteimitgliedern Auserwählter namens Boris Johnson. Mit allen Tricksereien möchte er das umsetzen, was ein damals gezielt irgeleiteter britischer Wähler entschieden hat – den Ausstieg aus der EU zum 31. Oktober dieses Jahres ohne jede Rücksichtnahme auf die Nebenwirkungen. Das letzte Wort ist hier zwar nicht gesprochen, in jedem Fall liegt der Ball jetzt wieder in Brüssel, ob man tatsächlich einen No-Deal-Brexit riskieren will oder den Briten in der Irlandfrage entgegenkommt. Was hier ökonomisch geboten scheint, ist wohl politisch ein Tabu. Betroffene Unternehmen mit ihren Lieferketten und Verflechtungen sind von der Unsicherheit zunehmend gelähmt, welches sich vermehrt in den negativen Stimmungsindikatoren, aber auch in schwächeren Zahlen zu Produktion und Handel reflektiert.

Die Kapitalmärkte haben aus dieser unsicheren Gemengelage im vergangenen Monat eigene Weltbilder entwickelt, die widersprüchlicher kaum sein können.

Die Aktienmärkte sind nach starken Schwankungen zuletzt wieder getrieben durch Optimismus einerseits, durch Alternativlosigkeit andererseits. Dabei wird neben den Handelsgesprächen vor allem auf den weltweit starken

Konsumenten und das beeindruckend stabile Dienstleistungsgeschäft geschaut, während klassische Industrien schon im Gegenwind der politisch verursachten Abschwächung segeln – im Falle Deutschlands ist eine technische Rezession im laufenden Quartal wohl bereits Realität.

Insbesondere Aktien in Wachstumsbranchen profitieren von der Hoffnung auf einen erneuten Geldsegen durch die Notenbanken, Wirtschaftsförderungen am Vorabend einer drohenden Rezession sowie der Tatsache, dass nach jüngsten Einbrüchen bei den Renditen der letzte erkannt hat, dass Zinsanlagen keine fundamental zu rechtfertigende Anlagealternativen mehr sind. Dabei haben einzelne Aktien wieder das Bewertungsniveau vor dem Platzen der Technologieblase im Jahr 2000 erreicht, vereinzelte Enttäuschungen sind daher vorprogrammiert. Mehr denn je kommt es auf die Selektion einzelner Unternehmen und Branchen an – Chancen sind auch in diesem Marktumfeld unverändert gegeben. So liegen die durchschnittlichen Dividenden selbst bei hoch bewerteten defensiven Aktien deutlich oberhalb der Renditen am Zinsmarkt.

Ein völlig anderes Weltbild zeichnen die internationalen Zinsmärkte, in der Eurozone wurden im August sogar neue historische Zinstiefs erreicht. Fallende Zinsen stehen nicht nur für geldpolitische Experimente von Notenbanken, sondern nach Lehrbuch vor allem für sich verschlechternde Konjunkturaussichten. Wer auf europäische Renditen blickt, erwartet eine tiefgreifende, mehrjährige Rezession. Wie sonst sollte man als in Euro denkender Investor Käufe von Zinspapieren rechtfertigen, die auf zehn Jahre einen sicheren nominalen Verlust von 10% sowie einen zu erwartenden realen Verlust unter Berücksichtigung selbst fallender Inflationsraten von mehr als 20% bedeuten. Wer heute -20% einer anderen Investition oder sogar dem Konsum vorzieht, muss eine Depression erwarten oder nach der „Letzter-Trottel-Strategie“ handeln, die darauf setzt, irgendwann jemanden zu finden, der einem diese Verlustbringer zu noch höheren Preisen wieder abkauft. Letzteres kann sogar passieren, hört man aufmerksam die Äußerungen aus dem Umfeld der europäischen Notenbank EZB. Diese ist bemüht, als Hüterin der Eurozone bereits heute alle Marktteilnehmer davon zu überzeugen, mit einem Geldsegen jeder konjunkturellen Gefahr zu begegnen und somit in seiner wirtschaftlichen Wirkung wieder indirekt Staatsfinanzierung durch den Aufkauf dieser Zinspapiere zu betreiben. „Whatever it takes“ kehrt also zurück – nur mit dem Gesicht von Christine Lagarde, die im Oktober das Amt von Mario Draghi übernehmen wird. In seiner letzten Sitzung im September wird Mario Draghi diese Richtung noch selbst für seine Nachfolgerin vorgeben wollen – bei aller internen Kritik in der EZB.

Mittlerweile stellen ehemalige Politiker und Juristen die Mehrheit der Spitzenämter einer Vielzahl von Notenbanken, Ökonomen geraten in die Minderheit. Die zunehmende Politisierung der Notenbanken ist Ausdruck der wachsenden Verflechtung mit den überbordenden Staatsschulden, aber auch des erweiterten Aufgabenbereiches der Notenbanken, als Feuerwehr dort zu agieren, wo Politik versagt. Seit Aufgabe der Goldbindung des Weltwährungssystems in den 70er Jahren sind wir im Kreislauf von hemmungsloser Staatsverschuldung und Gelddrucken bei sinkenden Zinsen gefangen. Zugegeben war dieser Kreislauf dem Weltwirtschaftswachstum und der globalen Wohlstandsbildung sehr förderlich, aber dieses System zeigt sich zunehmend fragil und braucht immer wieder eine Befeurung durch noch mehr geld- und fiskalpolitische Maßnahmen, also steigende Staatsverschuldung – die dann ultimativ von den eigenen Notenbanken übernommen wird. Hier sind es vor allem die Deutschen, die dieses Spiel nicht spielen wollen, aber auch keine tragfähige Alternative aufzeigen. In der Eurozone funktionieren die Maastricht-Regeln jedenfalls nicht und das Festhalten an einer „schwarzen Null“ trotz negativer Zinsen scheint völlig abwegig. Insbesondere mit dem beliebten Hinweis auf die „Generationengerechtigkeit“ haben nicht wenige Beobachter ihre Probleme. In den letzten zehn Jahren des Aufschwungs wurde für die Zukunft nichts zurückgelegt und quasi alles umverteilt. Wäre es nicht geboten und gerecht, gerade im Hinblick auf zukünftige Generationen das Geschenk negativer Kreditkonditionen anzunehmen und in Infrastruktur und Bildung zu investieren und das marode Rentensystem durch Beteiligung an der wirtschaftlichen Wertschöpfung zu sanieren? Dies würde aber einen kulturellen Wandel hin zur Aktie als überlegene Anlageklasse voraussetzen. Eine jüngst veröffentlichte Studie des World Economic Forum stellt einen Zusammenhang her zwischen der zu erwartenden Rentenlücke und dem Investitionsverhalten und Unternehmergeist eines Landes und seiner Bevölkerung – aus unserer Sicht eine wünschenswerte Nachricht für die Tagesschau.

Im sehr nachrichtenintensiven und schwankungsreichen August haben wir unser strategisches Profil bei der Aktienausswahl durch die Kriterien uns wichtigster Merkmale wie Bilanzqualität und strukturelles Wachstum weiter

verschärft. Bei aus unserer Sicht überbewerteten und rezessionsanfälligen Titeln wurden Gewinne mitgenommen. Anlagen in Zinsinstrumenten bleiben herausfordernd. Hier haben wir unser Engagement in US-amerikanischen und chinesischen Staatsanleihen als Rezessionsschutz erhöht, während wir in Europa unverändert keine Gelegenheiten sehen. Unsere Krisenversicherung Gold haben wir in nahezu allen Strategien etwas ausgebaut, unsere durchschnittlichen Kassepositionen kaum verändert.

Im September gilt das Augenmerk vor allem der letzten EZB-Sitzung mit Mario Draghi, für die von den Marktteilnehmern bereits große Erwartungen in Richtung weiterer Zinssenkungen und Zweitmarktkäufen eingepreist werden.

## Märkte

Die globalen Aktienmärkte zeigten sich im Monat August schwach: Der Weltaktienmarkt MSCI World NR in EUR verlor -0,96% und liegt damit seit Jahresbeginn bei +19,54%. Vor dem Hintergrund seiner großen Marktkapitalisierung leistet der US-amerikanische Aktienmarkt einen großen Beitrag zur Wertentwicklung des Weltaktienmarktes: Der S&P 500 NR in EUR verlor -0,57%, der Technologieindex NASDAQ 100 NR in EUR gab -1,48% nach.

Die europäischen Aktienmärkte konnten sich der negativen globalen Marktdynamik nur bedingt entziehen: So gab der EuroStoxx50 Index -1,07% nach und der Deutsche Aktienindex DAX verlor -2,05% auf +13,07% seit Jahresbeginn. Von seiner Eigenschaft als sicherer Hafen profitierte der schweizer Aktienmarkt SIX SMI TR in EUR und legt im Monatsverlauf +1,11% zu.

Besonders schwach zeigten sich Schwellenländermärkte: Der MSCI Emerging Market gab -3,83% nach und liegt damit seit Jahresbeginn bei +7,87%. Die weiter eskalierenden Handelsstreitigkeiten zwischen den USA und China belasteten den chinesischen Aktienmarkt, der -2,55% nachgab. Hervorzuheben ist die Wertentwicklung des argentinischen Aktienmarktes MSCI Argentina NR in EUR, der aufgrund der politischen Krise im Land im Monatsverlauf -49,84% nachgab.

Auf Sektorebene wirkte sich im Monatsverlauf das global weiter sinkende Zinsumfeld insbesondere auf Immobilienwerte positiv aus: Der globale Immobilienaktienindex MSCI World Real Estate in EUR gewann +3,69% auf +24,70% seit Jahresbeginn. Der MSCI World Energy in EUR gehörte mit -6,34% weiterhin zu den schwächsten Sektoren und liegt seit Jahresbeginn bei +5,33%.

Der US-Dollar legte um +0,72% zu und lag per Monatsultimo bei 1,0991 für einen Euro.

Gold in Euro profitierte erneut von seiner Eigenschaft als sicherer Hafen, gewann im Monatsverlauf +6,73% und lag bei EUR 1.359,32.

Vor dem Hintergrund der Erwartungen einer sich abschwächenden globalen Wachstumsdynamik und eines weiter sinkenden Zinsumfeldes fielen die Renditen für 10-jährige US-Staatsanleihen signifikant auf 1,50% (Vormonat: 2,02%), die Renditen 10-jähriger Bundesanleihen fielen auf -0,69% (Vormonat: -0,43%) und somit auf einen weiteren Negativrekord – die Verzinsung lag damit unter den Renditen 10-jähriger japanischer Staatsanleihen, die derzeit bei einer Rendite von -0,28% (Vormonat: -0,14%) notieren. Schweizer Staatsanleihen führen den Negativrekord in Europa an mit einer p.a. Rendite von -1,06% (Vormonat: -0,81%) für 10-jährige Anleihen.

## Unsere Fonds

### **EuroSwitch Absolute Return**

Unser auf den mittelfristigen Vermögenserhalt ausgerichtetes Konzept, EuroSwitch Absolute Return, gewann im achten Monat des Jahres mit +0,23% (R Anteilsklasse) bzw. +0,29% (H Anteilsklasse). Die Wertentwicklung seit Jahresbeginn liegt per Monatsultimo bei +0,11% (R Anteilsklasse) bzw. +0,63% (H Anteilsklasse) versus Deutscher Rentenindex „REXP“ +3,67% und einem ausgewählten Index für Absolute Return Konzepte „UBS ETF HFRX Global HF“ +1,29%. Die Schwankungsintensität (Volatilität 1 Jahr) des Fonds liegt mit 2,13% leicht über dem Niveau des deutschen Rentenmarktes (REXP 1,88%) und signifikant unter dem Niveau des „UBS ETF HFRX Global HF“ (3,06%).

Zu den besten Performern des Monats August zählten insbesondere Konzepte aus der Kategorie Marktneutral: So gewann der „Exane Overdrive“ +2,47% und der „MAN GLG Alpha Select Alternative“ legte +1,58% zu. Im diskretionären Block hat insbesondere unser Engagement in Gold „XETRA Gold“ +9,08% zugelegt. Auch unser Engagement in langlaufende US Staatsanleihen konnte mit +11,71% einen signifikanten Wertzuwachs verzeichnen.

### **EuroSwitch Balanced Portfolio**

Unser zwischen Aktien- und Zinsrisiken ausgewogenes Konzept, EuroSwitch Balanced Portfolio, verlor im August -0,65% (R Anteilsklasse) bzw. -0,57% (H Anteilsklasse). Die Wertentwicklung seit Jahresbeginn liegt per Monatsultimo bei +6,94% (R Anteilsklasse) bzw. +7,64% (H Anteilsklasse) versus Morningstar-Kategorie „Mischfonds EUR ausgewogen Global“ +8,94%. 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 4,44%.

Zu den besten Performern des Monats August gehörte auf der Anleihen-Seite unser Engagement in langlaufende US Staatsanleihen mit +11,71%. Auf der Aktien-Seite verzeichneten wir überwiegend eine negative Wertentwicklung. Am stärksten gab unser Engagement auf Schwellenländeraktien „Hermes Global Emerging Markets“ mit -4,51% nach.

### **EuroSwitch Substantial Markets**

Unser aktienorientiertes – aber streng risikokontrolliertes – Konzept, EuroSwitch Substantial Markets, verlor im achten Monat des Jahres -1,80% (R Anteilsklasse) bzw. -1,70% (H Anteilsklasse). Die Wertentwicklung seit Jahresbeginn liegt per Monatsultimo bei +10,02% (R Anteilsklasse) bzw. +10,83% (H Anteilsklasse) versus Morningstar-Kategorie „Mischfonds EUR aggressiv Global“ +12,30%. Bei einer der Aktienmarktentwicklung vergleichbaren Performance bewegt sich das Risiko des Fonds unter der Hälfte des Aktienmarkttrisikos – die Volatilität (1 Jahr) des Portfolios liegt bei 6,49%.

Unter den Aktien-Engagements hat im Monat August am wenigsten der „Fidelity Global Dividend“ nachgegeben: -0,34%. Die größte Wertminderung im Monatsverlauf verzeichnete der „Bellevue Entrepreneur Europe Small Cap“ mit -5,15%. Auf der Anleihen-Seite gewann unser Engagement in langlaufende US Staatsanleihen mit +11,71%. XETRA Gold leistete mit einer Wertentwicklung von +9,08% im Monatsverlauf einen signifikanten Beitrag.

### **EuroSwitch World Profile StarLux**

Unser globales Aktienkonzept, EuroSwitch World Profile StarLux, verlor im August -4,02% (R Anteilsklasse) bzw. -3,92% (H Anteilsklasse). Die Wertentwicklung seit Jahresbeginn liegt per Monatsultimo bei +14,28% (R Anteilsklasse) bzw. +15,11% (H Anteilsklasse) versus Morningstar-Kategorie „Aktien weltweit Flex-Cap“ +14,50%

und der Wertentwicklung des Weltaktienindex MSCI World in Euro mit +19,54% seit Jahresbeginn – bei einer geringeren Volatilität (1 Jahr) des Fonds von 9,85% vs. 13,30% des MSCI World in EUR.

Zu den besten Performern des Monats August zählte unser Engagement auf afrikanische Werte: Der „Bellevue African Opportunities“ gewann +1,72%. Unsere asiatischen Engagements konnten sich gegen den Trend halten: Der UBS All China“ gewann +0,19% und der „HSBC Asia ex Japan Equity Smaller Companies“ gewann +0,46%. Den schwächsten Wertbeitrag leistete unser ETF-Engagement auf den türkischen Aktienmarkt „Lyxor DJ Turkey Titans 20“ mit -10,91%.

*Frankfurt am Main, 02. September 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](http://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](mailto:info@euroswitch.de)  
[www.euroswitch.de](http://www.euroswitch.de)