



## Monatsbericht Oktober 2023

### Dichter Herbstnebel über den Kapitalmärkten

Im Vormonat haben wir geschrieben, dass wir im Herbst einen Realitätscheck für die Kapitalmärkte erwarten. Zu offensichtlich war, dass weder ein „higher for longer“ bei den Zinsen, noch eine potenzielle wirtschaftliche Abschwächung in den Anlageklassen eingepreist waren. In vielen Marktsegmenten herrschte Sorglosigkeit vor.

Mittlerweile haben die Aktienmärkte durchschnittlich 10 % von ihren Höchstständen verloren, befinden sich in einer sogenannten technischen Korrektur. Hinter der durchschnittlichen Zahl verbirgt sich jedoch eine extreme Achterbahnfahrt bei einigen Aktientiteln, wenn deren Berichterstattung die Erwartung der Marktteilnehmer verfehlte. Positive Überraschungen wurden im normalen Rahmen honoriert, negative hingegen brutal abgestraft. Börsenlieblinge wie Tesla verloren schon mal ein Fünftel an Wert, europäische Maschinenbauer wie Alstom oder Siemens Energy um die 40 %. Neben den Unternehmensberichten reagierten die Marktteilnehmer sehr sensibel auf abgesenkte Kursziele von Analysten. Dabei dürfte dies eigentlich niemanden verwundern – allein die gestiegenen Zinsen senken über die Diskontierung das potenzielle Kursziel einer Aktie, daneben wirken konjunkturelle Effekte, die sich tendenziell eintrüben. Alles in allem deuten die teils starken Kursverluste auf eine gewisse Naivität, mit der einige Marktteilnehmer die veröffentlichten Daten betrachten.

Die aktuell veröffentlichten Einkaufsmanagerindizes in den USA deuten nach überraschend starkem Wirtschaftswachstum auf die zunehmende Gefahr einer Kontraktion. Gleichzeitig ist die Inflation unter 4 % gesunken. Europa verzeichnet bei der Inflation mit 2,9% sogar erstmals wieder einen Wert mit einer 2 vor dem Komma, gleichzeitig befindet sich die Wirtschaft in einer Stagnation mit rezessiver Tendenz.

In den USA dürfte mittelfristig der wachstumsstärkende Effekt einer ausufernden Staatsverschuldung abklingen, die bislang der strengen Geldpolitik entgegenläuft. Seit der globalen Finanzkrise sind die US-Staatsschulden um 250 % gestiegen – mit gestiegenen Zinsen steigen auch die zukünftigen Zinslasten im Staatshaushalt in einem Ausmaß, dass die Flexibilität zukünftiger Regierungen gefährdet ist. Als mögliche Reaktionen bleiben nur schwere Einschnitte bei den Ausgaben, starke Steuererhöhungen oder eine Schuldenreform. Derartige Szenarien spielen an den Märkten bislang keine große Rolle – dennoch wird es zunehmend schwieriger, Käufer für neue Staatsanleihen zu finden, da sich die Notenbank als bislang größter Gläubiger dank ihrer strengen Geldpolitik zurückgezogen hat.

In Europa sind die Staatsschulden seit 2008 „nur“ um durchschnittlich 50 % gestiegen, auch hier zeichnen sich Herausforderungen bei Anschlussfinanzierung und vor allem höherer Zinslasten ab, wenn in den Staatshaushalten unverändert Ausgabenerhöhungen geplant sind.

Am 30. Geburtstag des Maastricht-Vertrages, der die stabilisierende Grundlage der Eurozone bilden sollte, ist der Europäischen Notenbank EZB sicher nicht zum Feiern zumute – sie muss irgendwie den Laden zusammenhalten, in dem bis heute Politiker keine Antwort auf die Frage finden, wie sich Europa wirtschaftlich positionieren will. Allein der Blick in das 60-seitige Papier des Bundeswirtschaftsministers zur Industriepolitik zeigt die große Verwerfung zwischen Wunsch und Wirklichkeit.

Nach vorne schauend stehen Aktien-, Anleihen- wie Rohstoffmärkte vor der Frage, wie sie die Unsicherheiten und Interdependenzen im Dreieck „Zinsentwicklung – Rezessionsgefahr – Nahostkonflikt“ bewerten sollen.

Dabei stehen die Notenbanken unverändert im Mittelpunkt. Indikatoren zum Wirtschaftswachstum signalisieren eine Abschwächung, die in Verbindung mit sinkender Inflation einen Nährboden für potenzielle Zinssenkungen bildet. Entscheidend ist die Frage, inwieweit sich die Notenbanken von den ersten schlechten Nachrichten aus der Wirtschaft beeindruckt lassen oder die Angst schwerer wiegt, wie in den 70er Jahren zu früh die Zinsen zu senken um dann von einer erneuten stärkeren Inflationswelle überrollt zu werden. Nachdenklich stimmt, dass bei einer weiteren Eskalation des Nahostkonfliktes viele Zutaten bereitstehen wie in den 70er Jahren, als eine Stagflation vorherrschte. Rein zahlenbasiert spricht vieles für eine entspanntere Geldpolitik in den kommenden 12 Monaten, welches die Märkte unterstützen sollte.

Zu den politischen Herausforderungen haben wir uns bereits mehrfach geäußert. Es besteht die Gefahr, dass die Abkehr von der Globalisierung strukturell wachstumshemmend und inflationär wirkt. Viele Entscheidungen scheinen ideologisch getrieben, oftmals dominiert Marktskepsis bis hin zur übergriffigen Bürokratisierung. Viele Probleme sind jedoch hausgemacht – für eine Lösung stehen sich nur die Politiker selber im Weg. Ob erneuter potenzieller Shutdown in den USA oder eine politische induzierte Vollbremsung in Europa – ein Weg zu mehr Pragmatismus würde signifikante Potenziale heben. Hier und dort gibt es erste Signale, die positiver stimmen. So ist zum Beispiel ein Treffen des US-Präsidenten Biden mit dem chinesischen Staatspräsidenten Xi wahrscheinlicher geworden.

Gleichzeitig bieten Zinsen für kurze Laufzeiten interessante Alternativen, lange Laufzeiten sogar Opportunitäten, falls es wieder zu Zinssenkungen kommen wird. Aktien sind schwieriger zu beurteilen, da die Indizes durch wenige Titel verzerrt werden und auch das Anlegerverhalten irritiert. So lange ein Stagflationsszenario nicht ausgeschlossen werden kann, halten wir an unserem Fokus auf Qualität fest, auch wenn diese Strategie seit Jahresbeginn im Vergleich zum Weltaktienmarkt weniger erfolgreich war. Energie und Rohstoffe stehen schon allein wegen der Energietransformation vor einem Superzyklus, falls eine schwere Rezession oder fehlerhafte Regulierung die Investitionen nicht hemmen. Gold bleibt für uns die beste Versicherung.

## Märkte

Der Weltaktienmarkt gab im zehnten Monat des Jahres -2,74% nach auf +8,93% seit Jahresbeginn. Aufgrund seiner Größe leistete der US-amerikanische Aktienmarkt im Monatsverlauf einen signifikanten Beitrag zur Entwicklung des Weltaktienmarktes: Der S&P 500 NR in EUR verlor -1,97% auf +11,32% seit Beginn des Jahres.

Der breite europäische Aktienmarkt, gemessen am EuroSTOXX 50 NR EUR, entwickelte sich im Monatsverlauf mit -2,65% negativ auf +9,62% seit Jahresbeginn. Der deutsche Aktienindex DAX gab ebenfalls nach und beendete den Monat mit -3,75% auf +6,37% seit Jahresbeginn.

Der breite Schwellenländermarkt beendete den September im Minus mit -3,73% auf -1,19% seit Jahresbeginn. Der chinesische Aktienmarkt, der aufgrund seiner Größe einen signifikanten Beitrag zur Entwicklung des globalen Schwellenländermarktes leistet, gab gemessen am CSI 300 NR in EUR im Monatsverlauf -4,10% auf -10,38% seit Jahresbeginn nach.

Der EUR stieg im Monatsverlauf +0,24% gegen den USD und beendete die Monatsentwicklung bei 1,0619 (Vormonat bei 1,0594).

Gold in Euro gewann im Monatsverlauf +7,33 % und schloss bei EUR 1.876,81 (Vormonat: EUR 1.748,71).

Die Renditen für 10-jährige US-Staatsanleihen stiegen im Monatsverlauf weiter und lagen bei +4,90 % (Vormonat: +4,64 %). Die Renditen 10-jähriger Bundesanleihen fielen leicht im Monatsverlauf und notierten bei +2,83 % (Vormonat: +2,85 %).

## Unsere Fonds

### **EuroSwitch Absolute Return**

Unser auf den mittelfristigen Vermögenserhalt ausgerichtetes Konzept, EuroSwitch Absolute Return, gab im zehnten Monat des Jahres -0,34 % (R Anteilsklasse) bzw. -0,27 % (H Anteilsklasse) nach.

Die Wertentwicklung vergleicht sich per Monatsultimo mit dem Anleihenmarkt, gemessen am deutschen Rentenindex „REXP“, der im Monatsverlauf +1,13 % gewann. Die Schwankungsintensität (Volatilität 1 Jahr) des Fonds liegt bei 2,40 % (vs. REXP: 3,59 %).

Im Block der Liquid Alternatives entwickelte sich im Monatsverlauf die Position „MAN GLG Alpha Select Alternative“ mit +0,67 % besonders positiv, wohingegen die Position „THEAM Quant Alpha Commodity“ mit -2,55 % am stärksten nachgab.

Im Block der traditionellen Engagements ist die Wertentwicklung der Position „Xetra Gold“ mit +7,48 % im Monatsverlauf hervorzuheben.

### **EuroSwitch Balanced Portfolio**

Unser zwischen Aktien- und Zinsrisiken ausgewogenes Konzept, EuroSwitch Balanced Portfolio, gab im Oktober -1,49 % (R Anteilsklasse) bzw. -1,41 % (H Anteilsklasse) nach.

Die Wertentwicklung per Monatsultimo vergleicht sich mit der Morningstar-Kategorie „Mischfonds EUR ausgewogen - Global“ (-2,03 % 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 4,31 %.

Auf der Aktienseite gab der „Ossiam Shiller Barclays Cape US Sector Value“ im Monatsverlauf mit -4,24 % besonders nach.

Auf der Anleihenseite ist insbesondere der positive Beitrag des „AB Fixed Maturity Bond 2026 Portfolio“ mit +0,47 % im Monatsverlauf hervorzuheben.

Im Block der Liquid Alternatives verzeichnet die Position „ML Invenomic US Equity Long/Short“ mit +0,21 % im Monatsverlauf einen positiven Wertbeitrag.

## EuroSwitch Substantial Markets

Unser aktienorientiertes – aber streng risikokontrolliertes – Konzept, EuroSwitch Substantial Markets, gab im zehnten Monat des Jahres -2,22 % (R Anteilsklasse) bzw. -2,11 % (H Anteilsklasse) nach.

Die Wertentwicklung per Monatsultimo vergleicht sich mit der Morningstar-Kategorie „Mischfonds EUR aggressiv - Global“ (-3,22 % 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 5,89 %.

Auf der Aktienseite erzielte der „Trium Sustainable Innovators Global Equity Fund“ im Monatsverlauf einen besonders negativen Beitrag mit -4,30 %.

Auf der Anleihenseite ist insbesondere der positive Beitrag des „AB Fixed Maturity Bond 2026 Portfolio“ mit +0,47 % im Monatsverlauf hervorzuheben.

Im Block der traditionellen Engagements ist die Wertentwicklung der Position „Xetra Gold“ mit +7,48 % im Monatsverlauf hervorzuheben.

## EuroSwitch World Profile StarLux

Unser globales Aktienkonzept, EuroSwitch World Profile StarLux, gab im Oktober -8,17 % (R Anteilsklasse) bzw. -8,08 % (H Anteilsklasse) nach.

Die Wertentwicklung per Monatsultimo vergleicht sich mit der Morningstar-Kategorie „Aktien weltweit Flex-Cap“ mit -5,36 % im Monatsverlauf und der Wertentwicklung des Weltaktienindex mit -2,74 % im Monatsverlauf.

Einen besonders negativen Beitrag leistete im Monatsverlauf der „Granahan US SMID Select“ mit -17,5 %.

## 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 verlor im Oktober -3,56 % (R Anteilsklasse) auf -3,02 % seit Jahresbeginn bzw. -3,52 % auf -2,59 % seit Jahresbeginn (H Anteilsklasse).

Die Wertentwicklung per Monatsultimo vergleicht sich seit Jahresbeginn mit der Morningstar-Kategorie „Aktien weltweit Flex-Cap“ (-5,36 % im Monatsverlauf auf -0,43 % seit Beginn des Jahres) und der Wertentwicklung des Weltaktienindex MSCI World NR Index in Euro mit -2,74 % im Monatsverlauf auf +8,93 % seit Jahresbeginn. Der für uns ebenfalls relevante MSCI World Minimum Volatility NR in Euro liegt seit Jahresbeginn bei nur +0,23 %.

Der Oktober war von nervösem Handel an den Kapitalmärkten geprägt. Durchschnittlich weiter steigende Zinsen, ein gemischt anmutender Start in die Berichtssaison der Unternehmen und vor allem der Nahost-Konflikt ließen wenig Zuversicht aufkommen. Während Aktienmärkte durchschnittlich 3 % verloren, gab es auf Ebene der Einzelaktien teilweise signifikante Ausschläge. Vor allem Ergebnisse unter den Erwartungen und vorsichtige Ausblicke in die

Zukunft wurden abgestraft. Letzteres deutet darauf, welches Maß an Sorglosigkeit immer noch im Markt vorhanden ist.

Zu den besten Performern des Monats zählten unsere Engagements in Aurubis (Deutschland) mit +10,7% und GFT Technologies (Deutschland) mit 6,8%. Die negativsten Wertbeiträge verbuchten Piaggio (Italien) mit -16,1% und Wacker Chemie (Deutschland) mit -14,9% (jeweils in EUR).

Im Monatsverlauf haben wir keine Änderungen vorgenommen.

Die aktuelle Anzahl an Unternehmen im Portfolio beträgt 35.

### **ARC ALPHA Global Asset Managers**

Unser globaler Aktienfonds ARC ALPHA Global Asset Managers, der ausschließlich in börsennotierte Asset Manager und Vermögensverwalter weltweit investiert, schloss den Monat Oktober mit -8,78% und lag damit auf Euro-Basis 6,04% hinter dem marktbreiten MSCI World. Der Finanzsektor insgesamt beendete den Monat ebenfalls im negativen Bereich mit -3,37%.

Einen positiven Beitrag zur Wertentwicklung im Berichtsmonat leistete insbesondere die Vermögensverwaltungsgesellschaft Silvercrest Asset Management mit +12,03%. Einen besonders negativen Wertbeitrag erzielte die US Gesellschaft Cohen & Steers, die im Monatsverlauf -16,5% verlor.

Im Oktober legten zahlreiche Gesellschaften ihre Quartalszahlen offen. Hervorzuheben sind dabei die DWS Group mit einem Überschuss von EUR 147 Mio. und Amundi mit einem Überschuss von EUR 290 Mio.

Der Fonds ARC ALPHA Global Asset Managers bleibt mit rund 2,6% Kasse weiterhin voll investiert.

*Frankfurt am Main, 3. November 2023, 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 Wertpapiergeschäftes 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 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](mailto:info@euroswitch.de) | [www.euroswitch.de](http://www.euroswitch.de)