



## Monatsbericht Februar 2023

### Allzeithochs statt Krise?

Die Aktienmärkte setzten im Februar zunächst mehrheitlich ihre positive Entwicklung fort, während sich gleichzeitig Signale einer weltwirtschaftlichen Abkühlung bei längerfristig höheren Zinsen mehrten.

Dieser Widerspruch ist Resultat unverändert unsicherer Szenarien bei unterschiedlichen Perspektiven der Marktteilnehmer. So mutet es befremdlich an, dass manche Indizes, wie zum Beispiel der deutsche DAX40, heute höher notieren als vor der russischen Invasion in die Ukraine und somit höher als vor der Zins- und Zeitenwende. Einige Aktienmärkte sind nur noch wenige Prozentpunkte von ihren Allzeit-Höchstständen entfernt. Vereinzelt ist dies aus relativer Sicht sogar gerechtfertigt, da vor allem europäische Märkte gegenüber den US-amerikanischen unterbewertet schienen. Im Aggregat deutet aber die jüngste positive Entwicklung trotz ihrer statistisch hohen Wahrscheinlichkeit auf eine gewisse Sorglosigkeit der Marktteilnehmer. Vor allem die Veränderung struktureller Rahmenbedingungen der Weltwirtschaft, eine hartnäckige Inflation sowie in der Folge längerfristig höhere Zinsen, werden offenbar in einigen Marktsegmenten ignoriert.

Eine Kennzahl in diesem Zusammenhang ist der sogenannte „Hopes and Dreams“-Index, der erklärt, wieviel Prozent der aktuellen Börsenbewertung sich nicht durch den Buchwert (Eigenkapital) der Unternehmen und der relativ transparenten Gewinnentwicklung der kommenden drei Jahre erklären lassen. Aktuell liegt der Index in den USA bei 58 %, das heißt nur 42 % des aktuellen Kursniveaus lassen sich durch harte fundamentale Fakten erklären, 58 % sind „Hoffnung und Träume“. Zur Einordnung – über 70 % war das Allzeithoch dieses Index, zuletzt erreicht vor dem Platzen der Technologieblase in 2000.

Das heißt nicht, dass Aktien vor einer großen Korrektur stehen müssen – aber man sollte zumindest blinde Investments in große Indizes oder nicht profitable, gehypte Technologiewerte mit einiger Skepsis betrachten. Unverändert gibt es viele Chancen im Aktienmarkt zu attraktiven Preisen, der Schlüssel zum Erfolg liegt aber in der Selektion und Geduld. Insbesondere das durch jüngst gestiegene Kurse ebenfalls gestiegene Enttäuschungspotenzial kann hier die Gelegenheit zum Einstieg bieten. Ein Fortschreiben der Rallye qualitativ eher minderwertiger Aktien scheint nur im Fall wieder sinkender Zinsen möglich – diesem Szenario ist aber mit Vorsicht zu begegnen. Aktuell spricht viel für die Entwicklung einer Preis-Lohn-Spirale, zumindest wenn den Forderungen der Gewerkschaften Folge geleistet wird. Höhere Lohnniveaus erscheinen angesichts starker Arbeitsmärkte, die auch durch das Ausscheiden der Babyboomer aus dem Erwerbsleben bedingt sind, wahrscheinlicher. De-Globalisierung und De-Karbonisierung sorgen parallel für niedrigere Produktivität, was ebenfalls in höhere Preise münden sollte. Aus diesen Gründen erscheinen manche Kritiker der Notenbanken, die deren Zinspolitik für unnötig restriktiv erachten, voreilig und hoffnungsgetrieben. Erst der weitere Jahresverlauf wird zeigen, wo wir tatsächlich bei Inflation und Wirtschaftswachstum landen werden.

Dabei unterliegt zumindest die Inflation offenbar gewissen Ermessensspielräumen. In einer bislang einmaligen Aktion hat das Statistische Bundesamt im Februar rückwirkend den Warenkorb derart geändert, dass die Rekordinflation in Deutschland verschwunden ist. Natürlich werden statistische Notwendigkeiten für diese Maßnahme betont, angesichts der zunehmenden Politisierung von Inflation und Geldpolitik sind aber auch andere Gründe denkbar. In dieses Bild passen auch jüngste Darstellungen des Internationalen Währungsfonds, der von einer Aufhellung der Weltwirtschaft spricht, während zeitgleich vermehrt Unternehmen Investitionen zurückstellen und Mitarbeiter entlassen. Auch die Anzahl von Insolvenzen ist signifikant gestiegen. Viel begründete Hoffnung basiert jedoch auf dem Re-Opening Chinas nach der Pandemie, das unverändert als Motor der Weltwirtschaft fungiert. Das „?“ bleibt uns daher noch eine Weile erhalten, der mehrheitliche Fokus auf Qualität und defensive Stärken ist aus unserer Sicht der richtige Weg.

## Märkte

Der Weltaktienmarkt verlief im zweiten Monat des Jahres nahezu seitwärts: So gab der iShares Core MSCI World ETF USD Acc in EUR -0,04 % nach. Aufgrund seiner Größe leistete der US-amerikanische Aktienmarkt im Monatsverlauf einen signifikanten Beitrag zur Entwicklung des Weltaktienmarktes: Der S&P 500 NR in EUR legte +0,16 % zu.

Der breite europäische Aktienmarkt, gemessen am EuroSTOXX 50 NR EUR, entwickelte sich mit +1,90 % im Monatsverlauf positiv. Der deutsche Aktienindex DAX beendete den Monat ebenfalls im Plus mit +1,57 %.

Der breite Schwellenländermarkt beendete den Monat im Minus: So verlor der iShares MSCI EM ETF USD Acc in EUR -4,25 %. Der chinesische Aktienmarkt, der aufgrund seiner Größe einen signifikanten Beitrag zur Entwicklung des globalen Schwellenländermarktes leistet, entwickelte sich ebenfalls negativ: Der CSI 300 NR in EUR gab im Monatsverlauf -2,36 % nach. Der Hang Seng HSI NR in EUR verlor -7,36 %.

Auf Sektorebene legten im Monatsverlauf insbesondere Engagements auf Halbleiterhersteller zu: So gewann der VanEck Semiconductor ETF +3,41 %. Zu den schwächsten Sektoren im Monatsverlauf gehörten Goldminenproduzenten: der VanEck Gold Miners ETF verlor im Monatsverlauf -12,35 %.

Auf Faktorebene hat sich der Growth-Faktor im Vergleich zum Value-Faktor besser entwickelt: Der iShares Russel 1000 Growth ETF in EUR konnte im Monatsverlauf +1,18 % zulegen, während der iShares Russel 1000 Value ETF in EUR im Monatsverlauf -1,21 % nachgab.

Der EUR verlor im Monatsverlauf -1,98 % gegen den USD und beendete die Monatsentwicklung bei 1,0619 (Vormonat bei 1,0833).

Gold in Euro entwickelte sich im Monatsverlauf negativ und schloss mit EUR 1.727,01 (Vormonat 1.775,76 EUR) und einem Minus von -2,76 %.

Die Renditen für 10-jährige US-Staatsanleihen stiegen im Monatsverlauf signifikant und lagen bei +3,95 % (Vormonat: +3,47 %). Die Renditen 10-jähriger Bundesanleihen stiegen ebenfalls signifikant und notierten bei +2,70 % (Vormonat: +2,25 %).

## Unsere Fonds

### **EuroSwitch Absolute Return**

Unser auf den mittelfristigen Vermögenserhalt ausgerichtetes Konzept, EuroSwitch Absolute Return, gab im zweiten Monat des Jahres -0,88 % (R Anteilsklasse) bzw. -0,82 % (H Anteilsklasse) nach.

Die Wertentwicklung liegt per Monatsultimo wesentlich vor dem Anleihenmarkt, gemessen am deutschen Rentenindex „REXP“, der im Monatsverlauf -0,60 % verlor. Die Schwankungsintensität (Volatilität 1 Jahr) des Fonds liegt bei 4,37 %.

Im Block der Liquid Alternatives zählte im Monatsverlauf insbesondere die Position „Candriam Diversified Futures Fonds“ mit +3,10 % zu den Gewinnern.

Im Block der traditionellen Engagements ist die Wertentwicklung der Gold-Position „Wisdomtree Physical Swiss Gold“ mit -3,31 % im Monatsverlauf hervorzuheben.

## **EuroSwitch Balanced Portfolio**

Unser zwischen Aktien- und Zinsrisiken ausgewogenes Konzept, EuroSwitch Balanced Portfolio, gab im Februar -0,45 % (R Anteilsklasse) bzw. -0,37 % (H Anteilsklasse) nach.

Die Wertentwicklung per Monatsultimo vergleicht sich seit Jahresbeginn mit der Morningstar-Kategorie „Mischfonds EUR ausgewogen – Global“ (-0,93 % 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 5,94 %.

Auf der Aktienseite erzielte der „JPM Europe Research Enhanced Index Equity ESG ETF“ im Monatsverlauf einen besonders positiven Beitrag mit +1,76 %.

Auf der Anleienseite verzeichnete der „United States of America 0,625 % 21/24 Bond“ einen negativen Beitrag mit -0,77 %.

Im Block der Liquid Alternatives ist die positive Wertentwicklung des „NN Alternative Beta Fonds“ mit +1,62 % im Monatsverlauf hervorzuheben.

## **EuroSwitch Substantial Markets**

Unser aktienorientiertes – aber streng risikokontrolliertes – Konzept, EuroSwitch Substantial Markets, gab im zweiten Monat des Jahres -0,59 % (R Anteilsklasse) bzw. -0,50 % (H Anteilsklasse) nach.

Die Wertentwicklung per Monatsultimo vergleicht sich seit Jahresbeginn mit der Morningstar-Kategorie „Mischfonds EUR aggressiv – Global“ (-0,42 % 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 8,45 %.

Auf der Aktienseite erzielte der „iShares Core FTSE 100 UCITS ETF“ im Monatsverlauf einen besonders positiven Beitrag mit +2,47 %.

Auf der Anleienseite verzeichnete der „United States of America 0,625 % 21/24 Bond“ einen negativen Beitrag mit -0,77 %.

Im Block der traditionellen Engagements ist die Wertentwicklung des „Value Intelligence Gold Company“ Fonds mit -11,37 % im Monatsverlauf hervorzuheben.

## **EuroSwitch World Profile StarLux**

Unser globales Aktienkonzept, EuroSwitch World Profile StarLux, gab im Februar -6,28 % (R Anteilsklasse) auf +4,65 % seit Jahresbeginn (R Anteilsklasse) bzw. -6,19 % auf +4,85 % seit Jahresbeginn (H Anteilsklasse) nach.

Die Wertentwicklung per Monatsultimo vergleicht sich mit der Morningstar-Kategorie „Aktien weltweit Flex-Cap“ mit +0,79 % im Monatsverlauf auf +5,90 % seit Jahresbeginn.

Zu den besten Performern des Monats zählte das Engagement „Morgan Stanley Investment Funds - Global Opportunity Fund“ mit +1,18 %. Einen negativen Beitrag leistete der „KraneShares CSI China Internet ETF“ mit -11,70 %.

## 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 legte im Februar +1,33% auf +4,74% seit Jahresbeginn (R Anteilsklasse) bzw. +1,37% auf +4,83% seit Jahresbeginn (H Anteilsklasse) zu.

Die Wertentwicklung per Monatsultimo vergleicht sich seit Jahresbeginn mit der Morningstar-Kategorie „Aktien weltweit Flex-Cap“ (+0,79% im Monatsverlauf auf +5,90% seit Beginn des Jahres) und der Wertentwicklung des Weltaktienindex MSCI World NR Index in Euro mit -0,05% im Monatsverlauf auf +5,17% seit Jahresbeginn.

Der Februar bescherte den Aktienmärkten zunächst Kursgewinne, wenn auch mit einer geringeren Dynamik als im Januar. Zu widersprüchlich sind die Szenarien zur Entwicklung des Weltwirtschaftswachstums, der Inflation und den Zinsen. In vielen Marktsegmenten scheint insbesondere die Gefahr langfristig höherer Zinsen ignoriert zu werden, was das Enttäuschungspotenzial nach jüngsten Kursanstiegen erhöht.

Zu den besten Performern des Monats zählten unsere Engagements in Piaggio (Italien) mit +15,47% und Thales (Frankreich) mit +8,90%. Die negativsten Wertbeiträge verbuchten Vertex Pharmaceuticals (USA) mit -8,00% und Boliden (Schweden) -7,26% (jeweils in EUR).

Im Monatsverlauf haben wir keine Änderungen vorgenommen.

## ARC ALPHA Global Asset Managers

Unser globaler Aktienfonds ARC ALPHA Global Asset Managers, der ausschließlich in börsennotierte Asset Manager und Vermögensverwalter weltweit investiert, legte im Februar eine Verschnaufpause ein. Nach einem satten Plus von 7,3% im Vormonat verlief der Februar für den Fonds anfänglich weiterhin gut, allerdings sackte er zum Monatsende dann aber auf ein Minus von -1,83%. Ein Engagement im breiten Aktienmarkt, zum Beispiel im iShares Core MSCI World ETF USD Acc, verlief mit -0,04% auf Euro-Basis unspektakulär.

Im Februar bot sich ein eher uneinheitliches Bild der Gewinner und Verlierer. Der einzige börsennotierte, „reinrassige“ ETF-Anbieter Wisdom Tree schlug sich im Februar hervorragend. Und auch Amundi, einer der Marktführer im ETF-Sektor, trug positiv zum Monatsergebnis des Fonds bei, während die DWS, Konkurrent im europäischen (ETF-) Markt, auf den hinteren, negativen Rängen landete, ebenso wie der weltweit führende ETF-Anbieter Blackrock. Gut behaupteten sich einmal mehr Privatmarktspezialisten, namentlich Kanadas Flaggschiff Brookfield, eine noch recht neue Position im Fonds, sowie lateinamerikanische Privatmarktanbieter, während europäische Anbieter und der US-Gigant Blackstone den Monat mit einer negativen Performance schlossen. In den Emerging Markets fiel neben den lateinamerikanischen Privatmarktspezialisten die Noah Holding positiv auf, die sich erfolgreich gegen den Abwärtstrend des heimischen Hangseng behaupten konnte. Dagegen konnten sich die beiden australischen Positionen im Fonds, Pinnacle und Pacific Current, der negativen Entwicklung ihrer heimischen Börse nicht entziehen.

Bis auf eine maßvolle Gewinnmitnahme in Sparx gab es im Februar keine weiteren Positionsveränderungen. Der Fonds bleibt voll investiert.

*Frankfurt am Main, 2. März 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 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 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)