



Monatsbericht April 2023

Bullenmärkte werden im Pessimismus geboren

Zu unserem Berufsbild gehört es unter anderem, Marktteilnehmern zuzuhören, sie zu verstehen und zu bewerten – die Stimmung am Markt schien zum Jahreswechsel auf niedrigstem Niveau zu liegen. Nachvollziehbar, insbesondere aus deutscher Perspektive, denn hier mussten Risiken aufgrund der Unsicherheiten im Zusammenhang mit der Energieversorgung erhöht eingepreist werden. Einige Monate später zeigt sich ein anderes Bild: Ende April gehören zahlreiche europäische Indizes zu den globalen Spitzenperformern und liegen, wie beispielsweise der französische CAC40 oder der britische FTSE 100, auf Allzeithochs. Selbst dem deutschen Aktienindex DAX fehlen nur noch wenige Prozentpunkte bis zu seinen Höchstständen aus dem Jahr 2021.

Dass der DAX seit Oktober mehr als 35 % zugelegt hat, haben die wenigsten Marktteilnehmer erwartet. Zu groß schienen die Fragezeichen um die Entwicklung des Russland-Konfliktes, der Inflationsdynamik, aber auch bezüglich der konjunkturellen Lage. Einige Fragezeichen scheinen sich derweil aufgelöst zu haben: Der Winter war überdurchschnittlich mild und es kam nicht zu dem befürchteten Energieengpass, die Inflationsdynamik scheint sich zu stabilisieren und hinsichtlich der Wirtschaftsentwicklung erwartet selbst die europäische Zentralbank für das Jahr 2023 keine Rezession mehr für die Eurozone.

Marktteilnehmer die im vergangenen Jahr aufgrund der Unsicherheit in der Eurozone ihre Positionen abgesichert oder gar verkauft haben, mussten ihre Positionen zurückkaufen – ein klassischer Short-Squeeze. Auf die sich daraus ergebende Marktdynamik sprangen im Anschluss algorithmusbasierte Computermodelle und verstärken den positiven Trend (einige Trendfolgemodelle sind nach Angaben des Investmenthauses Goldman Sachs derzeit bereits „maximal long“ in Aktien). Mit steigenden Märkten, Allzeithochs und zunehmender medialer Aufmerksamkeit erhöht sich schließlich der Druck auf aktive Manager nachzukaufen, um nicht zu sehr hinter ihrer jeweiligen Benchmark zurückzubleiben. Es steht zu erwarten, dass diese „fear of missing out“ (FOMO) auch den DAX schließlich auf Jahreshochs treiben wird.

Auch im US-Markt könnte sich eine ähnliche Dynamik abspielen: Hier schwebt derzeit das Damokles-Schwert der Schuldenobergrenze über dem Markt. Bereits eine Kompromisslösung würde reichen, um den Markt weiter nach oben zu treiben. Die Stimmung für einen Short-Squeeze scheint gegeben: 1) laut der Nachrichtenagentur Bloomberg liegen die Short-Positionen von Hedge-Fonds auf 11-Jahreshoch, 2) laut Bank of America Merrill Lynch sind Mischfondsportfolios in Aktienengagements zu Gunsten Anleihen untergewichtet, 3) laut AAII (American Association of Individual Investors) liegt das bullische Sentiment weit unter historischem Durchschnitt, 4) laut NAAIM (National Association of Active Investment Managers) liegt das Cash-Exposure der Marktteilnehmer auf erhöhtem Niveau.

Derweil wird von der überwiegenden Mehrheit der Marktteilnehmer erwartet, dass die amerikanische Zentralbank FED am kommenden Mittwoch die Zinsen erneut um 25 Basispunkte auf eine Spannbreite von 500-525 Basispunkten anheben wird – damit sollte der historisch aggressivste Zinserhöhungszyklus zunächst ein Ende finden. Die weitere Zinsdynamik wird dabei von der Entwicklung der Inflation und des Arbeitsmarktes abhängen, wobei sich hinsichtlich der Inflation bereits zahlreiche Anzeichen für eine Abschwächung andeuten: So drehte beispielsweise der Citi Global Inflation Surprise Index jüngst in negatives Terrain. Aber auch die Produzentenpreise, die als Vorläufer für die Gesamtinflation gesehen werden können, kühlen sich bereits erheblich ab. Des Weiteren sehen beispielsweise Analysten der Bank of America Merrill Lynch keine Anzeichen einer sich aufschaukelnden und aus Sicht der FED stets zu vermeidenden Preis-Lohn-Spirale. Nicht zuletzt beobachten Makro-Strategen von Apollo Global Management in der sich bislang im Preistrend hartnäckig haltenden Tourismusbranche zunehmend fallende Preise. Hingegen scheint der Arbeitsmarkt noch robust – erste Anzeichen steigender Arbeitslosigkeit lassen sich allerdings aus dem WARN-Indicator des US Department of Labour ableiten.

Die chinesische Rebound-Story scheint dahingegen intakt: Der Citi Economic Surprise Index, der Überraschungen makroökonomischer Entwicklungen nachhält, notiert auf Höchstständen, die seit 2006 nicht erreicht wurden. Nicht überraschend, dass Analysten der Häuser Citigroup und JP Morgan ihre Wachstumsprognosen für das diesjährige chinesische Bruttoinlandsprodukt auf +6,1 % beziehungsweise +6,4 % erhöht haben.

Die Erholung der chinesischen Wirtschaft, aber auch die nach wie vor intakte Reisedynamik, zeigt sich auch in der aktuellen Bilanzsaison: So konnte beispielsweise der Luxusgüterkonzern LVMH, aber auch der Ölkonzern Exxon Mobile mit einer besonders starken Umsatz- und Ertragssteigerung die Erwartung der Marktteilnehmer übertreffen. Gleichzeitig lieferten große Tech-Giganten, wie beispielsweise Microsoft oder Alphabet, bessere Zahlen als zunächst vom Markt erwartet wurden. Ein großer Treiber war dabei das sich dynamisch entwickelnde Cloud- und AI-Geschäft. Per Monatsultimo haben nach Angaben des Datenanbieters FactSet 79 % der S&P500 Unternehmen die Gewinnerwartungen und 74 % die Umsatzerwartungen der Analysten übertroffen.

Märkte

Der Weltaktienmarkt legte im vierten Monat des Jahres +0,14 % auf +5,97 % seit Jahresbeginn zu. Aufgrund seiner Größe leistete der US-amerikanische Aktienmarkt im Monatsverlauf einen signifikanten Beitrag zur Entwicklung des Weltaktienmarktes: Der S&P 500 NR in EUR gab -0,08 % auf +5,37 % seit Beginn des Jahres nach.

Der breite europäische Aktienmarkt, gemessen am EuroSTOXX 50 NR EUR, entwickelte sich mit +1,64 % im Monatsverlauf positiv. Der deutsche Aktienindex DAX beendete den Monat ebenfalls im Plus mit +1,88 % auf +14,36 % seit Jahresbeginn.

Der breite Schwellenländermarkt beendete den Monat im Minus mit -2,70 % auf -0,64 % 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 -2,87 % nach.

Der EUR gewann im April +0,97 % gegen den USD und beendete die Monatsentwicklung bei 1,0981 (Vormonat bei 1,0875).

Gold in Euro gab im Monatsverlauf leicht nach und schloss mit EUR 1.803,13 (Vormonat 1.816,41 EUR) – ein Minus von -0,73 %.

Die Renditen für 10-jährige US-Staatsanleihen fielen im Monatsverlauf und lagen bei +3,42 % (Vormonat: +3,52 %). Die Renditen 10-jähriger Bundesanleihen stagnierten im Monatsverlauf und notierten bei +2,31 % (Vormonat ebenfalls +2,31 %).

Unsere Fonds

EuroSwitch Absolute Return

Unser auf den mittelfristigen Vermögenserhalt ausgerichtetes Konzept, EuroSwitch Absolute Return, gab im vierten Monat des Jahres -1,18 % (R Anteilsklasse) bzw. -1,12 % (H Anteilsklasse) nach.

Die Wertentwicklung vergleicht sich per Monatsultimo mit dem Anleihenmarkt, gemessen am deutschen Rentenindex „REXP“, der im Monatsverlauf +0,15 % gewann. Die Schwankungsintensität (Volatilität 1 Jahr) des Fonds liegt bei 3,89 % (vs. REXP: 6,51 %).

Im Block der Liquid Alternatives ist im Monatsverlauf die Wertentwicklung der Position „Invenomic US Equity Long/Short“ mit +1,99 % besonders hervorzuheben.

Im Block der traditionellen Engagements ist die Wertentwicklung der Gold-Position „Xetra-Gold“ mit -0,72 % im Monatsverlauf hervorzuheben.

EuroSwitch Balanced Portfolio

Unser zwischen Aktien- und Zinsrisiken ausgewogenes Konzept, EuroSwitch Balanced Portfolio, gab im April -0,34 % (R Anteilsklasse) bzw. -0,27 % (H Anteilsklasse) nach.

Die Wertentwicklung per Monatsultimo vergleicht sich seit Jahresbeginn mit der Morningstar-Kategorie „Mischfonds EUR ausgewogen - Global“ (+1,07 % 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 4,45 %.

Auf der Aktienseite erzielte der „JPM Europe Research Enhanced Index Equity ESG ETF“ im April einen leicht positiven Beitrag mit +5,27 %.

Auf der Anleihenseite verzeichnete der „United States of America 0,625 % 21/24 Bond“ einen besonders positiven Beitrag mit +0,29 %.

Im Block der Liquid Alternatives ist im Monatsverlauf die Wertentwicklung der Position „ART AI EURO Balanced“ mit +2,15 % besonders hervorzuheben.

EuroSwitch Substantial Markets

Unser aktienorientiertes – aber streng risikokontrolliertes – Konzept, EuroSwitch Substantial Markets, gewann im vierten Monat des Jahres +0,28 % (R Anteilsklasse) bzw. +0,36 % (H Anteilsklasse).

Die Wertentwicklung per Monatsultimo vergleicht sich seit Jahresbeginn mit der Morningstar-Kategorie „Mischfonds EUR aggressiv - Global“ (+1,35 % 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 7,91 %.

Auf der Aktienseite erzielte der „JPM Europe Research Enhanced Index Equity ESG ETF“ im April einen besonders positiven Beitrag mit +5,27 %.

Auf der Anleihenseite verzeichnete der „United States of America 0,625 % 21/24 Bond“ einen besonders positiven Beitrag mit +0,29 %.

Im Block der traditionellen Engagements ist die Wertentwicklung des „Value Intelligence Gold Company“ Fonds mit +5,05 % im Monatsverlauf hervorzuheben.

EuroSwitch World Profile StarLux

Unser globales Aktienkonzept, EuroSwitch World Profile StarLux, gab im April -5,86 % (R Anteilsklasse) auf +0,48 % seit Jahresbeginn, bzw. -5,77 % (H Anteilsklasse) auf +0,85 % seit Jahresbeginn nach.

Die Wertentwicklung per Monatsultimo vergleicht sich mit der Morningstar-Kategorie „Aktien weltweit Flex-Cap“ mit +1,27 % im Monatsverlauf auf +3,19 % seit Jahresbeginn und der Wertentwicklung des Weltaktienindex mit +0,14 % im Monatsverlauf auf +5,97 % seit Jahresbeginn.

Zu den besten Performern des Monats zählte das Engagement „Morgan Stanley Investment Funds - Global Opportunity Fund“ mit +2,29 %. Einen negativen Beitrag leistete der „KraneShares CSI China Internet ETF“ mit -9,40 %.

ARC ALPHA Equity Story Leaders

Unser thematischer Aktienfonds, 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 April -0,27 % (R Anteilsklasse) auf +3,83 % seit Jahresbeginn bzw. -0,23 % auf +4,03 % seit Jahresbeginn (H Anteilsklasse).

Die Wertentwicklung per Monatsultimo vergleicht sich seit Jahresbeginn mit der Morningstar-Kategorie „Aktien weltweit Flex-Cap“ (+1,27 % im Monatsverlauf auf +3,19 % seit Beginn des Jahres) und der Wertentwicklung des Weltaktienindex MSCI World NR Index in Euro mit +0,14 % im Monatsverlauf auf +5,97 % seit Jahresbeginn.

Der April stand ganz im Zeichen der Berichtssaison der Unternehmen, etwa 50 % der großen Titel haben berichtet. Im Vorfeld stark rückläufige Gewinnerwartungen wurden mehrheitlich übererfüllt. Auffällig sind die teils heftigen Kursbewegungen nach den Zahlenveröffentlichungen, die auf sehr viel Spekulation im Markt in beide Richtungen deutet. Zeitgleich bleiben weltwirtschaftliche Daten unverändert widersprüchlich.

Zu den besten Performern des Monats zählten unsere Engagements in Qinetiq (Großbritannien) mit +14,4 % und Roche (Schweiz) mit +8,5 %. Die negativsten Wertbeiträge verbuchten Teradyne (USA) mit -17 % und Cisco (USA) -10 % (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, schloss den Monat April mit einem Plus von 0,82 % ab. Nach der kräftigen Korrektur im Vormonat ist das ein erfreuliches Ergebnis, zumal der Fonds den marktbreiten MSCI World in Euro mit 0,68 Prozentpunkten outperformen konnte.

Im April berichteten einige Portfoliounternehmen über ihre Ergebnisse im ersten Quartal des Jahres. Die Zuflüsse waren bei vielen wieder im positiven Bereich, was Anlass zu Optimismus für die Branche insgesamt sein sollte. Die DWS verzeichnete zwischen Januar und März 2023 einen Nettomittelzufluss von 5,7 Milliarden Euro bei einem allerdings stark gesunkenen Netto-Quartalsergebnis. Im Gegensatz hierzu musste Amundi, nach AuM größter Asset Manager in Europa, einen Nettomittelabfluss von 11 Milliarden Euro berichten, bei immerhin stabilem Netto-Quartalsergebnis.

Die Spekulationen um den seit langem arg gebeutelten Schweizer Asset Manager GAM kulminierten während des Berichtsmonats in Nachrichten über eine Übernahme durch die britische Liontrust, die sich im vergangenen Jahr bereits bei dem ebenfalls britischen ESG-Spezialisten Impax beteiligt hatte. Gegen Ende des Monats wurde dann zusätzlich bekannt, dass sich der französische Milliardär Xavier Niel mit 7,5 % an GAM beteiligte. Die GAM-Aktie legte im Monatsverlauf um 67,86 % zu.

Aber auch im nicht-traditionellen Anlagesegment gab es positive Nettomittelzuflüsse. Man Group, die weltweit größte börsennotierte Hedgefondsgesellschaft, setzte im ersten Quartal ihre positive Mittelflussdynamik fort und verzeichnete einen Nettoabsatz von 1 Milliarde Euro. In Verbindung mit einer positiven Anlageperformance trugen die Nettozuflüsse dazu bei, dass das verwaltete Vermögen des in Großbritannien ansässigen alternativen Vermögensverwalters Ende März um 1 % auf 144,7 Mrd. \$ anstieg. Im vergangenen Jahr trotzte das Unternehmen der allgemeinen Marktflaute, als es 3,1 Milliarden US-Dollar an Nettoneugeldern von Anlegern anziehen konnte.

Im Berichtsmonat gab es keinerlei Positionsveränderungen. Der Fonds bleibt weiterhin voll investiert.

Frankfurt am Main, 3 Mai 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 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