



# Monatsbericht Januar 2023

## Der Traum vom Goldlöffchen

Erst einen Monat jung, haben manche Aktienmärkte schon fast +10% Wertentwicklung für dieses Jahr hingelegt. Auch die Anleihenmärkte gewannen dank sinkender Zinsen signifikant bis zur Monatsmitte, bevor sie eine kleine Pause einlegten.

Technische Treiber waren die hohe Liquidität zu Jahresbeginn und das erneute Einsetzen von FOMO (fear of missing out), der Angst bei den Marktteilnehmern trotz aller Unsicherheiten Kursanstiege zu verpassen. Darüber hinaus scheint sich bei vielen Marktteilnehmern der Traum vom Goldlöffchen zu verfestigen – dem klassischen „Goldilocks“-Szenario, dem moderates Weltwirtschaftswachstum, niedrige Inflation und niedrige Zinsen zugrunde liegen. Gemessen an den Wirtschaftsdaten und Äußerungen der Notenbanken scheint dieser Wunsch surreal, die Wertzuwächse insbesondere bei Aktien niedriger Qualität kaum zu rechtfertigen. Zwar ist die Sorge gerechtfertigt, dass die Notenbanken angesichts sich abzeichnender Wirtschaftsschwäche bei bereits rückläufiger Inflation zu lange auf dem Bremspedal verharren, aber einen Wendepunkt in der Geldpolitik zeitnah zu erwarten und somit einzupreisen erscheint verwegen. Zu tief sitzen die 70er Jahre Traumata bei den Notenbanken, als dass sie sich von einer drohenden Wirtschaftsschwäche beeindrucken ließen. Insgesamt zeigt sich die Weltwirtschaft trotz Schwächeanfällen in vielen Bereichen robust. Vor allem der für die Notenbanken so wichtige Arbeitsmarkt (wegen Gefahr von Lohn-Preis-Spiralen) ist trotz bereits sichtbarem Stellenabbau sehr stabil – das kann aber auch an einer Verzerrung durch die in großer Zahl aussteigenden Babyboomer liegen. Letzteres ist neben De-Globalisierung und De-Karbonisierung ein struktureller Treiber von Inflation, dessen Ausmaß erst noch ermittelt werden muss.

Insofern scheinen die zum Jahreswechsel skizzierten Szenarien von moderatem Wachstum über milder bis hin zu schwerer Rezession weiter ausgeglichen – vielleicht mit leichten Vorteilen für eine Rezession mit mildem Verlauf.

Vor diesem Hintergrund sind Berichtssaison der Unternehmen und geopolitische Ereignisse besonders wichtig. Ein knappes Drittel der börsennotierten Unternehmen hat bereits berichtet und eine deutliche Mehrheit die Erwartungen der Analysten übererfüllt. Diese Erwartungen wurden aber im Vorfeld dramatisch nach unten angepasst. Netto blicken wir bereits auf viele Sektoren und Unternehmen mit Gewinnrezessionen, also negativem Gewinnwachstum bis hin zu Verlusten. Zeitgleich zeigen sich die Ausblicke teils nebulös – die Wirtschaft und die Geschäftsmodelle der Unternehmen stehen vor strukturellen Veränderungen und Anpassungsprozessen, die die Prognosegüte negativ beeinflussen.

Geopolitisch konnte der Januar keine neuen Hinweise auf Entspannung liefern – es gab aber auch keine neuen Schocks – zu einem gewissen Grad stellt sich Gewöhnung ein. Die deutsche Politik feiert sich für die neue „Deutschlandgeschwindigkeit“ – so lobenswert schnell die Errichtung 3er LNG-Terminals ging, so erschreckend visionslos bleibt die Wirtschaftspolitik. Fortschritte bei Digitalisierung oder Bildung sind weiter nicht erkennbar. Während Minister Habeck noch vor Tagen eine Rezession für abwegig erklärt, berichtet jetzt das Statistische Bundesamt von negativem Quartalswachstum. Während die Politikblase sich feiert, warnt die Staatsbank KfW vor einer „Ära schrumpfenden Wohlstands“.

Experten benennen einhellig Innovationsfeindlichkeit und Bürokratie als lähmende Faktoren in ganz Europa. Während die USA mit ihrem IRA-Programm (inflation reduction act) Milliardenpakete an Subventionen für die eigene Wirtschaft planen, werden in Europa schon wieder neue Träume gemeinschaftlicher Schulden geboren, ohne dass man für die Verwendung der bereits zugesicherten 800 Mrd. EUR aus Pandemiehilfen bereits einen Plan hätte.

Aber auch in den USA ist nicht alles rosig – die politischen Grabenkämpfe könnten erstmals seit Jahren wieder zu ernsthaften Konsequenzen bei der Staatsfinanzierung führen, weil die Schuldengrenze erreicht wird und man sich über die weitere Vorgehensweise nicht einigen mag.

Trotz des gemischten Bildes spricht vieles dafür, dass das Momentum die Märkte durchaus noch etwas bewegen kann. Dennoch ist auffällig, dass der für ein Ende eines Bärenmarktes eigentlich typische finale Ausverkauf bei Aktien ausgeblieben ist. Die Volatilität sollte uns daher kurzfristig erhalten bleiben – wir halten an unseren Positionierungen fest und fahren weiter auf Sicht.

## Märkte

Der Weltaktienmarkt, gemessen am MSCI World NR in EUR, gewann im ersten Monat des Jahres +5,22%. 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 +4,41% zu.

Der breite europäische Aktienmarkt, gemessen am MSCI Europe NR in EUR, entwickelte sich mit +6,79% im Monatsverlauf positiv. Der deutsche Aktienindex DAX beendete den Monat ebenfalls im Plus mit +8,65%.

Der breite Schwellenländermarkt, gemessen am MSCI Emerging Markets NR in EUR, beendete den Monat im Plus mit +6,03%. Der chinesische Aktienmarkt, der aufgrund seiner Größe einen signifikanten Beitrag zur Entwicklung des globalen Schwellenländermarktes leistet, entwickelte sich ebenfalls positiv: der MSCI China NR in EUR gewann im Monatsverlauf +9,85%.

Auf Sektorebene legte im Verlauf des Januars der Konsumsektor am stärksten zu: Der MSCI World Consumer Discretionary NR in EUR gewann +12,60%. Der schwächste Sektor im Monatsverlauf war der Gesundheitssektor, gemessen am MSCI World Healthcare NR in EUR, der im Monatsverlauf -2,37% verlor.

Auf Faktorebene gehörte der Growth-Faktor, gemessen am MSCI World Growth NR in EUR, zu den stärksten Faktoren mit +7,79% im Januar. Dahingegen gehörte der Value-Faktor, gemessen am MSCI World Value NR in EUR, zu den schwächsten Faktoren mit +2,86% im Monatsverlauf.

Der EUR gewann im Monatsverlauf +1,57% gegen den USD und beendete die Monatsentwicklung bei 1,0833 (Vormonat bei 1,0666).

Gold in Euro entwickelte sich im Verlauf des Monats positiv und schloss mit EUR 1.775,76 (Vormonat EUR 1.703,90) und einem Plus von 4,22%.

Die Renditen für 10-jährige US-Staatsanleihen fielen im Monatsverlauf und lagen bei +3,47% (Vormonat: +3,87%). Die Renditen 10-jähriger Bundesanleihen fielen ebenfalls und notierten bei +2,25% (Vormonat: +2,47%).

## Unsere Fonds

### **EuroSwitch Absolute Return**

Unser auf den mittelfristigen Vermögenserhalt ausgerichtetes Konzept, EuroSwitch Absolute Return, gewann im ersten Monat des Jahres +0,97% (R Anteilsklasse) bzw. +1,04% (H Anteilsklasse).

Die Wertentwicklung liegt per Monatsultimo wesentlich vor dem Anleihenmarkt, gemessen am deutschen Rentenindex „REXP“, der im Monatsverlauf +0,35% gewann. Die Schwankungsintensität (Volatilität 1 Jahr) des Fonds liegt bei 4,27%.

Im Block der Liquid Alternatives zählte im Monatsverlauf insbesondere die Position „MontLake Invenomic US Equities Long/Short“ mit +8,00 % zu den Gewinnern.

Im Block der traditionellen Engagements ist die Wertentwicklung der Gold-Position „Wisdomtree Physical Swiss Gold“ mit +4,22 % im Monatsverlauf hervorzuheben.

## **EuroSwitch Balanced Portfolio**

Unser zwischen Aktien- und Zinsrisiken ausgewogenes Konzept, EuroSwitch Balanced Portfolio, gewann im Januar +2,90 % (R Anteilsklasse) bzw. +2,97 % (H Anteilsklasse).

Die Wertentwicklung per Monatsultimo vergleicht sich seit Jahresbeginn mit der Morningstar-Kategorie „Mischfonds EUR ausgewogen - Global“ (+3,19 % 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 6,06 %.

Auf der Aktienseite erzielte der „ARC Alpha – Global Asset Managers“ im Monatsverlauf einen besonders positiven Beitrag mit +7,30 %.

Auf der Anleienseite verzeichnete der „United States of America 0,625 % 21/24 Bond“ einen leicht positiven Beitrag mit +0,13 %.

Im Block der Liquid Alternatives ist die positive Wertentwicklung des „MontLake Invenomic US Equities Long/Short“ mit +8,00 % im Monatsverlauf hervorzuheben.

## **EuroSwitch Substantial Markets**

Unser aktienorientiertes – aber streng risikokontrolliertes – Konzept, EuroSwitch Substantial Markets, gewann im ersten Monat des Jahres +2,96 % (R Anteilsklasse) bzw. +3,06 % (H Anteilsklasse).

Die Wertentwicklung per Monatsultimo vergleicht sich seit Jahresbeginn mit der Morningstar-Kategorie „Mischfonds EUR aggressiv - Global“ (+4,15 % 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 8,64 %.

Auf der Aktienseite erzielte der „Ossiam Shiller US Sector Value“ im Monatsverlauf einen besonders positiven Beitrag mit +6,17 %.

Auf der Anleienseite verzeichnete der „United States of America 0,625 % 21/24 Bond“ einen positiven Beitrag mit +0,13 %.

Im Block der traditionellen Engagements ist die Wertentwicklung des „Value Intelligence Gold Company“ Fonds mit +8,43 % im Monatsverlauf hervorzuheben.

## **EuroSwitch World Profile StarLux**

Unser globales Aktienkonzept, EuroSwitch World Profile StarLux, gewann im Januar +11,67 % (R Anteilsklasse) bzw. +11,77 % (H Anteilsklasse) – der beste Monatsstart in der Historie des Fonds. Damit gehört der EuroSwitch World Profile StarLux seit Jahresbeginn zu den besten Performern im Aktien-Dachfondsbereich.

Die Wertentwicklung per Monatsultimo vergleicht sich mit der Morningstar-Kategorie „Aktien weltweit Flex-Cap“ (+5,04 % im Monatsverlauf) und der Wertentwicklung des Weltaktienindex MSCI World NR Index in Euro mit +5,22 % im Monatsverlauf.

Zu den besten Performern des Monats zählte das Engagement „Baillie Gifford Worldwide Long Term Global Growth Fund“ mit +12,04 %.

## **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 Januar +3,36 % (R Anteilsklasse) bzw. +3,41 % (H Anteilsklasse) zu.

Die Wertentwicklung per Monatsultimo vergleicht sich seit Jahresbeginn mit der Morningstar-Kategorie „Aktien weltweit Flex-Cap“ (+5,04 % im Monatsverlauf) und der Wertentwicklung des Weltaktienindex MSCI World NR Index in Euro mit +5,22 % im Monatsverlauf.

Der Jahresbeginn war von einer kräftigen Erholung geprägt. Insbesondere im Vorjahr stark gefallene Titel konnten profitieren. Dabei spielten auch die Rückkehr von FOMO (Fear of missing out) und positivere Marktszenarien eine Rolle. Letztere müssen erst durch positive fundamentale Entwicklungen gestützt werden – bislang bleiben die Indikatoren aber widersprüchlich.

Zu den besten Performern des Monats zählten unsere Engagements in Compugroup Medical (Deutschland) mit +19,29 % und Boliden (Schweden) mit +16,33 %. Die negativsten Wertbeiträge verbuchten Constellation Brands (USA) mit -4,82 % und Deere & Co (USA) -3,13 % (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, hat dieses Jahr voller Ungewissheiten mit einem Plus von 7,30 % hervorragend begonnen. Hier drückt sich zumindest verhaltener Optimismus aus, den wir mit der Aussicht auf rückläufige Inflation und möglicherweise glimpflich verlaufende Rezession begründen. Das Januarergebnis legt aber die Messlatte für die folgenden elf Monate zu hoch auf, es wird Rückschläge geben, was uns jetzt bereits auf ein volatiles Jahr einstimmt. Auf der anderen Seite freuen wir uns über die deutliche Outperformance der Asset-Management-Branche in Höhe von 2,08 Prozentpunkten gegenüber dem breiten Aktienmarkt (MSCI World in Euro), übersehen dabei aber nicht, dass hierbei auch Nachholbedarf aus dem vergangenen Jahr zum Ausdruck kommt.

Nach einem ganz gegen den Branchentrend glänzend verlaufenden 2022 für Wealth Manager generell und Silvercrest, EFG International und Rathbones insbesondere gönnten sich diese drei Titel eine Verschnaufpause im Januar, sie hinkten dem breiten Markt und den anderen Titeln im ARC ALPHA Global Asset Managers hinterher. Highflyer im Fonds waren im ersten Monat des Jahres nach einer kleineren Durststrecke wieder einmal Privatmarktspezialisten, namentlich Blackstone, Ares und Patria.

Im Monat Januar haben wir unsere Position in Artisan abgebaut, eine neue in GAM und Noah aufgebaut. Wir bleiben voll investiert.

*Frankfurt am Main, 1. Februar 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)