



# Monatsbericht Dezember 2021 / Jahresausblick 2022

## Jede Nachricht eine gute Nachricht – Fortsetzung folgt?

### Bestimmungsfaktoren für die Kapitalmärkte

Der Jahreswechsel ist geprägt von zahlreichen, mehr oder weniger repräsentativen Umfragen unter Fondsmanagern und Vermögensverwaltern, welche Risiken für das kommende Jahr gesehen werden. Grundsätzlich scheint die Mehrheit optimistisch und geneigt, jede Nachricht weiterhin positiv zu deuten.

Bemerkenswert ist eine Umfrage von Bloomberg mit 800 Teilnehmern, ausgewogen über alle Kontinente verteilt. Die Teilnehmer konnten ohne Vorgaben frei mehrere Begriffe nennen, die dann aggregiert wurden. Wirklich Neues hat die Umfrage nicht ergeben – die Gewichtsverteilungen sind jedoch interessant. So lassen sich 60,1% der Begriffe geopolitischen Gefahren zuordnen, vom südchinesischen Meer über Taiwan bis zur Ukraine, der Begriff „Krieg“ wurde sogar zu 23% genannt. Neben der Geopolitik gibt es mit 56,2% einen großen Block der Begriffe Inflation, Zinsentwicklung und Notenbankpolitik. Das Coronavirus liegt mit 26% nur auf Rang 3. Relativ vernachlässigt erscheinen die globale Lieferkettenproblematik mit 4,9%, ein Einbruch der Kryptomärkte mit 4% oder Stagflation mit nur 2%. Überbewertungen einzelner Marktsegmente oder Verzerrungen im Weltwirtschaftszyklus fanden hingegen keine Nennungen, was den vorherrschenden Optimismus unterstreicht.

### Corona

Für die Mehrheit der Marktteilnehmer stellt das Coronavirus nicht mehr die dominierende Gefahr dar – obwohl jüngste harte Lockdown-Maßnahmen vor allem in China diese Sicht herausfordern. Aber es gibt Grund zur Zuversicht, da die offensichtlich milderen Symptome der Omikron-Variante für einen Weg von der Pandemie zur Endemie sprechen. Zwar ist die Variante höchst infektiös, aber die daraus zu erwartende Überlastung der Gesundheitssysteme wohl vorwiegend temporärer Natur. Zusammen mit Impfkampagnen und einer zunehmenden Anzahl von Medikamenten gegen die Erkrankung ist diese breite optimistische Grundhaltung zu erklären. Der Fokus liegt jetzt eher auf den Chancen der weiteren Öffnung von Wirtschaftsbereichen und den Pros und Cons langfristiger Anpassungsmechanismen. Dabei muss aber immer damit gerechnet werden, dass eine neue Variante dieses positive Bild gefährdet – entsprechende Nachrichten können also wieder zu bekannten Rotationen insbesondere bei Aktien zwischen den Stay-at-Home-Geschäftsmodellen und der Go-Outside-Wirtschaft führen.

### Inflation und Zinsen

Viele Notenbanken geben dem Virus die Schuld für die Inflation, habe dieses doch zu einer Verzerrung der Angebots-Nachfrage-Situation geführt und somit erst die Lieferkettenproblematik begründet. Da das Lieferketten-Phänomen als temporär eingestuft wird, überwog bis noch vor wenigen Wochen der Tenor bei den Notenbanken, auch die stark gestiegene Inflation sei temporärer Natur. Das Bild hat sich mittlerweile gewandelt – zunehmend spielen strukturelle Gründe für eine nachhaltig höhere Inflation in den Überlegungen der Notenbanken eine Rolle und rücken damit Reaktionen in Form von Zinserhöhungen theoretisch in den Bereich des Möglichen.

Dabei ist der Spielraum der Notenbanken sehr eingeschränkt, angesichts astronomisch hoher Staatenverschuldung könnten Zinsanhebungen zu Staatskrisen führen. Andererseits darf nach vier Dekaden Abstinenz von der Inflation nicht vergessen werden, welcher gewaltige gesellschaftliche Sprengstoff in ihr steckt – Vorsicht ist also geboten, zumal auch politische Maßnahmen aktuell eher inflationär wirken, von angedachten Steuererhöhungen über eine politisch motivierte Anpassung der Lieferketten (faktische De-Globalisierung und Re-Nationalisierung) bis hin zum teuren Kampf gegen den Klimawandel (grüne Inflation).

Noch sind die zukünftigen Inflationserwartungen der Bevölkerung unverändert niedrig, das Vertrauen in die Notenbanken sehr hoch. Erste Anzeichen einer Lohn-Preis-Spirale sind in vielen Ländern sichtbar, dennoch sind wir noch weit von einer unkontrollierbaren Situation entfernt. Aktuell gemessene Inflationsraten zwischen 7-10% sollten deutlich zurückkommen, wohl aber eher bei 3%+ verharren als bei 2% oder tiefer.

Bei unverändert niedrigen Zinsniveaus wird sich der Kaufkraftvernichtungseffekt als sog. Finanzrepression über den dann vorherrschenden negativen Realzins (nominales Zinsniveau abzgl. Inflation) weiter verstärken. Andererseits würde eine Anhebung des Zinsniveaus neben den staatlichen Schuldnern auch Gläubiger in Form von Anleiheinvestoren treffen, bei denen Zinsanstiege unmittelbar zu Kursverlusten führen.

Das aktuelle Umfeld spricht also mehr denn je gegen Zinspapiere bei der Geldanlage und begünstigt unverändert die Anlageklasse Aktien trotz immer neuer Rekordhöchststände.

Das größte Risiko in diesem optimistischen Szenario ist ein politischer Fehler bei Notenbanken oder Regierungen – seien es schlechte Kommunikation oder schlichtweg falsche Prioritäten.

Auch hier werden je nach Nachrichtenlage Rotationen insbesondere bei Aktien zwischen zinsensitiven und weniger zinsabhängigen Sektoren zu beobachten sein. Insbesondere der traditionelle Kampf zwischen den sog. Faktoren „Growth“ und „Value“ dürfte bei diesen Aktien über die weitere Inflations- und Zinsentwicklung ausgetragen werden. Dabei ist „Growth“ nicht gleich „Growth“ – es gibt Wachstumsunternehmen, die schon heute erfolgreich sind und solche, die es erst noch werden wollen. Bereits im letzten Jahr sind letztere „Growth“-Aktien, die aktuell weder Umsätze noch Gewinne ausweisen können und - wenn überhaupt – diese erst in vielen Jahren sehen, angesichts potenzieller Zinsanhebungen schwer unter Druck geraten, da Gewinne in ferner Zukunft jetzt mit höheren Zinserwartungen abgezinst werden.

## Geopolitik

Die Angst vor politischen Fehlern oder gar Unfällen wird vor allem in der Geopolitik gesehen. Die grundsätzliche Herausforderung für Kapitalanleger besteht darin, denkbare politische Entwicklungen zu beurteilen. Da Politik aber oft wenig rational agiert, sollte diese bei Anlageentscheidungen nicht übergewichtet werden. Stand heute ist es schlichtweg unmöglich zu benennen, welche bekannten geopolitischen Konflikte eventuell eskalieren, welche neuen hinzukommen und welche Konsequenzen das nach sich ziehen kann.

Wir erachten den Fokus auf rein politische Themen als keinen guten Ratgeber bei der Kapitalanlage. Sicherlich werden Marktverwerfungen immer wahrscheinlicher, Richtung und Ausmaß sind aber seriös nicht prognostizierbar und müssen immer aktuell betrachtet und neu bewertet werden.

## Unsere Einordnung

Die Weltwirtschaft profitiert aktuell immer noch von der Kombination aus Corona-Hoffnung, fiskalischem und monetären Stimulus. Letzterer scheint durch die Inflationsentwicklung und erwarteten Reaktionen der Notenbanken den Höhepunkt überschritten zu haben. Auch die Fiskalpakete bislang nie gesehenen Ausmaßes können nicht endlos in die Zukunft fortgeschrieben werden. Stabilitätsorientierte Ökonomen und Politiker hadern bereits mit der maßlosen Überschuldung und den daraus resultierenden auf zukünftige Generationen verlagerten Problemen.

Insofern können die Schwierigkeiten, die der amtierende US-Präsident Joe Biden aktuell bei der Durchsetzung seines Infrastrukturprogrammes „Build Back Better“ erlebt symptomatisch für geplante Konjunkturförderprogramme in anderen Regionen der Welt sein. Es ist denkbar, dass weit weniger öffentliche Gelder in die Wirtschaft fließen als aktuell projiziert. Ohnehin ist fraglich, welche Effekte politisch gelenkte Gelder auf die Konjunktur haben. Trotzdem haben die Kapitalmärkte, vor allem die grünen Branchen, sehr viel vorweggenommen. Hier muss die Politik liefern, damit es nicht zu Enttäuschungen kommt.

Positiv überraschen kann China. Der chinesische Aktienmarkt erlebte in 2021 einen totalen Vertrauensverlust auch als Folge regulatorischer Eingriffe der chinesischen Regierung in zahlreichen Branchen. Die Eingriffe gingen derart

weit, dass einige Strategen bereits von einem „nicht investierbaren Markt“ gesprochen haben. Diese Einschätzung und auch die heftigen Marktreaktionen erscheinen uns übertrieben. Insbesondere in den jüngsten Wochen gibt es Signale der Regierung, wieder unterstützend tätig zu werden, monetär wie fiskalisch, und im Gegensatz zu anderen Regionen verfügt China über genügend Munition und direkte Steuerungsmöglichkeiten.

China wandelt auf einem schmalen Grad einerseits genügend Wachstum und Arbeitsplätze in der Wirtschaft zu schaffen, andererseits Überhitzungen und Fehlentwicklungen zu korrigieren. Trotzdem bleibt das Land bis auf Weiteres die Konjunkturlokomotive für die Weltwirtschaft, die Werkbank für den Großteil der Produktion und der Absatzmarkt mit den meisten zahlungskräftigen Konsumenten.

In der Auseinandersetzung zwischen den Technologieführern USA und China setzen wir auf den gesunden Menschenverstand, zu sehr sind diese Nationen voneinander abhängig. Daher beobachten wir auch Nachrichten zu dieser Entwicklung mit besonderer Aufmerksamkeit, da selbst kleinste Maßnahmen erhebliche wirtschaftliche Auswirkungen haben können.

Mit größerer Sorge als die Mehrheit der Kapitalmarktteilnehmer blicken wir auf die aktuellen Lieferkettenstörungen. In dem Maße, wie Politik zahlreiche Produktionen in die Heimatländer zurückholen will, kommt es zu weiteren strukturellen Verwerfungen und inflationären Effekten, auch wenn diese auf aggregierter Gesamtmarktebene weniger sichtbar sind. Daher muss mit besonderer Sorgfalt auf potenzielle Auswirkungen unter der Oberfläche, also in bestimmten Branchen bis auf Unternehmensebene geachtet werden.

## **Ausblick auf die Anlageklassen**

### **Währungen**

Währungen investieren wir unverändert nicht gezielt, für uns ist die Attraktivität der zugrundeliegenden Anlage einer Aktie oder Anleihe entscheidend. Unsere Währungsrisiken ergeben sich daher aus unseren gesamten Portfolioinvestments, in der Regel sichern wir nicht ab. Dennoch ist ein wachsames Auge erforderlich – abweichende Zinspolitiken der Länder dürften die Wertschwankungen zwischen den Währungen erstmals wieder deutlich erhöhen.

### **Krypto**

Es ist unsere Philosophie, in wertschöpfende Anlageklassen zu investieren.

Was für Unternehmen - also Aktien - im Segment Blockchain gilt, gilt definitiv nicht für Kryptoanlagen. Deren aktueller Erfolg beruht nicht auf Wertschöpfung, sondern im Wesentlichen auf zwei Annahmen: 1) dass sich eine Art gesellschaftliche Konvention entwickelt, in Kryptoanlagen einen sicheren Hafen und Wertspeicher zu sehen analog zu Gold, einer jahrtausendealten Erfolgsgeschichte und 2) dass es jemanden gibt, der bereit ist mir mehr dafür zu geben als ich bezahlt habe. Für uns sind dies zwei nicht nachhaltig belastbare Annahmen, die Kryptos in erster Linie als Spekulation in einer unregulierten Anlageklasse erscheinen lassen. Zwar sind die mehr als 2.000 Mrd. USD in Kryptos beeindruckend, aber auch nicht asymptotisch für die heutige von Hypes geprägten Zeit. Oftmals wird dabei in der Wahrnehmung das Risiko komplett ausgeblendet, d.h. die beachtlichen Wertsteigerungen bei Kryptos nicht um die damit einhergehenden Risiken bereinigt.

Wir werden weiterhin nicht in Kryptos aktiv, auch wenn wir großes Potential in der Blockchaintechnologie an sich sehen. Aber da reden wir dann über Aktien.

### **Anleihen**

Trotz erster Zuckungen der Notenbanken angesichts der historisch hohen Inflationsmessung wird sich am Umfeld negativer Realzinsen nichts ändern – die Notenbanken sind in ihren Handlungsmöglichkeiten trotz gegensätzlichen Bekundens eingeschränkt. Die gezahlten Zinsen werden daher auf Jahre hinaus nicht die Risiken aus Zinspapieren (Anleihen, Schuldverschreibungen) kompensieren. Anleihen in Euro taugen nicht mal mehr zur Portfoliodiversifikation – im Gegenteil, die Risiken steigen. Wer Fremdwährungsrisiken tragen kann findet noch Zinsen in den USA, China

und Schwellenländern generell. Inflationsgeschützte Anleihen konnten von der Entwicklung im abgelaufenen Jahr bereits stark profitieren und vieles vorwegnehmen – eine Fortschreibung in 2022 erscheint begrenzt.

### Zinsalternativen

Wenn es einerseits keine Zinsen gibt, man dennoch andererseits eine „traditionelle“ Zinscharakteristik von 2,5% Ertragschance bei 5% Risikobereitschaft im Portfolio verlangt, kommt man an sogenannten Liquid-Alternative-Strategien nicht vorbei. Unverändert investieren wir hier überwiegend in marktneutrale Fondskonzepte. Liquid Alternatives stellen für uns einen echten Zinersatzbaustein dar.

### Rohstoffe

Abgesehen von Gold als Krisenwährung, in das wir in jeder Strategie mit einer vorgegebenen Risikobegrenzung aus Überzeugung investieren, spielen Rohstoffe für uns als Direktanlage keine Rolle. Bei interessanten rohstoffnahen Themen agieren wir vorzugsweise über Aktien. So sind wir über unseren multithematischen Aktienselektionsprozess beispielsweise in der Digitalisierung der Landwirtschaft investiert wie auch in einer die Energieeffizienz steigernden Infrastruktur. Auch macht es Sinn, den Rohstoff Kupfer nicht konjunkturzyklisch, sondern als eine tragende Säule des strukturellen Wachstums der Digitalisierung zu verstehen. Auch hier sehen wir in kupferverarbeitenden Unternehmen mehr Potential als im Rohstoff an sich.

### Aktien

Die einen Marktteilnehmer warnen vor historisch teuren Aktienmärkten, die anderen verweisen auf attraktive Bewertungen – beide Gruppen haben recht, es ist nur eine Frage der Perspektive.

Der Nobelpreisträger Prof. Shiller hat sich große Verdienste um die Kapitalmärkte erworben, u.a. verdanken wir ihm die Kennzahl CAPE oder Shiller-PE. Dieses spezielle Kurs-Gewinn-Verhältnis setzt nicht den aktuellen oder erwarteten Jahresgewinn der Unternehmung zu seinem Aktienkurs in Verhältnis, sondern den durchschnittlichen Gewinn der letzten 10 Jahre – Gewinne sind also zyklisch oder um Sondereffekte und die jüngste Historie „bereinigt“. Nach dieser Messgröße war der Aktienmarkt noch nie so hoch bewertet wie heute. Allerdings war auch das globale Zinsniveau noch nie so niedrig wie in den letzten Jahren, der niedrige Zins zur Abzinsung zukünftiger Gewinne erhöht unverändert die relative Attraktivität von Aktien. Bleiben Zinsen also sehr niedrig, ist dieses Narrativ weiter intakt, obwohl wegen der fehlenden historischen Vergleichbarkeit niemand weiß, welche Bewertung eigentlich zu rechtfertigen wäre.

Mit dieser Unsicherheit wächst die Angst vieler Marktteilnehmer vor steigenden Zinsen, selbst wenn sie immer noch absolut niedrig sind.

Nächste Auffälligkeit ist die krasse Divergenz zwischen laufenden Unternehmensgewinnen und den zukünftig für 2022 erwarteten. Legt man die Gewinnerwartungen für das kommende Jahr zugrunde und vergleicht sie mit aktuellen Indexständen, so sehen diese auch unabhängig vom Zinsniveau günstig aus. Fraglich ist nur, ob angesichts oben genannter Unsicherheiten die Gewinnerwartungen realistisch sind. In vielen Erwartungen steckt die Vorstellung einer perfekten Welt - niedrige Zinsen, niedrige Inflation, Unterstützung von Politik und Notenbanken, keine geopolitischen Konflikte.

Wir gehen davon aus, dass ein Stückweit die sehr positiven Erwartungen im Jahresverlauf kassiert werden.

Was uns noch mehr beschäftigt ist die Tatsache, dass Aktienindexstände zunehmend weniger repräsentativ für die in den Indizes vertretenen Unternehmen sind. Dies gilt vor allem für US-amerikanische Indizes und somit aufgrund deren Dominanz auch für den MSCI Welt, der zu 70% aus US-Unternehmen besteht - und dieser große Block wird von wenigen riesigen Unternehmen in der Wertentwicklung dominiert.

Offensichtlich wurde diese Tatsache erneut in den letzten Monaten des Jahres. Während wegen Omikron, politischen wie Zinsunsicherheiten etwa die Hälfte aller US-Börsentitel 10-20% von ihren Höchstständen nach unten korrigierten, stieg der Index S&P500 von einem historischen Hoch zum nächsten. Treiber für die Rekordstände sind ausschließlich

die führenden US-Technologieriesen mit ihren hohen Indexgewichten. Diese hohen Gewichte und immer mehr Zuflüsse in diese Aktien wirken wie eine selbsterfüllende Prophezeiung und ziehen die Bewertungen immer höher – ein Phänomen, was man auch im Bereich ESG beobachten kann. Aber ist diese Entwicklung repräsentativ oder kann sie sogar fortgeschrieben werden? Zumal selbst die US-Regierung überlegt, stärker regulierend gegen die Riesen vorzugehen?

Wir denken es ist falsch, einfach auf bestehende Trends aufzuspringen und zu hoffen, es werde schon so weitergehen. Vielmehr glauben wir an den Mehrwert durch eine konzentrierte Auswahl nach qualitätsorientierten Kennzahlen attraktiver Unternehmen.

Die Nachrichten zu oben genannten Bestimmungsfaktoren werden voraussichtlich in den kommenden Monaten viel „Lärm“ erzeugen, vermutlich werden wir erneut Rotationen und Favoritenwechsel sehen. Dabei gilt es ruhig zu bleiben und sich auf die eigene Strategie zu besinnen.

Unser Ansatz setzt daher unverändert auf strukturelle – also weniger konjunkturabhängige – Wachstumsthemen. Natürlich bleiben damit auch prinzipiell teurere Titel interessant, wenn wir überzeugt sind, dass diese über drei Jahre in ihre Bewertungen hineinwachsen können. Ferner müssen strenge Qualitätsanforderungen erfüllt sein, die erwarten lassen, dass unsere Aktienauswahl im schwierigeren konjunkturellen Umfeld defensive Portfolioeigenschaften besitzt.

Digitalisierung und Cybersicherheit, Demographie und Infrastruktur sind nur wenige Themen, in denen sich Titel hoher Qualität bei akzeptabler Bewertung und ansprechenden Perspektiven – also einer überzeugenden Equity Story – finden lassen.

Neben den genannten Multithemen sehen wir regionale Wachstumsvorteile in Asien und regionale Bewertungsvorteile in Europa, weshalb diese beiden Regionen im Portfoliokontext gegenüber einem klassischen Weltaktienindex Übergewichtet sind.

## Fazit

Das Jahr 2021 war ein überdurchschnittlich gutes Jahr für die Aktienmärkte. Während die Zinsmärkte durch zugegeben manipuliert niedrige Zinsen ein eher moderates Wirtschaftswachstum signalisieren, stehen bei Aktien die Ampeln weiter auf Grün. Dennoch wäre es vermessen, jüngste Gewinne nach vorne fortzuschreiben. Das Jahr 2022 dürfte einige Überraschungen bieten, die die Anleger zum Nachdenken zwingen. Ein „weiter so“, in jeder Nachricht nur die guten Aspekte zu lesen, ist unwahrscheinlich.

Erfolgreich sollte der Marktteilnehmer sein, der sich an einer qualitätsfokussierten Strategie ausrichtet und seine Anlageentscheidungen je nach Nachrichtenlage flexibel ausrichtet.

Wir halten daher an unseren bisherigen Positionierungen fest und fahren zunächst auf Sicht.

## Märkte

Der Weltaktienmarkt legte im letzten Monat des Jahres zu: der MSCI World NR in EUR gewann +3,21 % auf +31,07 % seit Beginn des Jahres. Aufgrund seiner Größe leistete der US-amerikanische Aktienmarkt im Monatsverlauf einen signifikanten Beitrag zur Entwicklung des Weltaktienmarktes: der S&P 500 NR in EUR gewann +3,38 % auf +37,89 % seit Jahresbeginn.

Der breite europäische Aktienmarkt, gemessen am MSCI Europe NR in EUR, entwickelte sich mit +5,52 % im Monatsverlauf positiv. Auch der deutsche Aktienindex DAX schloss das Jahr mit einem Plus ab: +5,20 % im Verlauf des Monats auf +15,79 % seit Beginn des Jahres.

Der breite Schwellenländermarkt, gemessen am MSCI Emerging Markets NR in EUR, beendete den Dezember im Plus und legte +0,84 % auf +4,86 % seit Beginn des Jahres zu. Der chinesische Aktienmarkt, der aufgrund seiner Größe einen signifikanten Beitrag zur Entwicklung des globalen Schwellenländermarktes leistet, entwickelte sich hingegen negativ: Der MSCI China NR in EUR gab im Monatsverlauf -4,14 % nach auf -15,78 % seit Jahresbeginn.

Der stärkste Sektor seit Jahresbeginn war der Energiesektor: Der MSCI World Energy NR in EUR legte im Monatsverlauf +2,81 % zu auf +50,73 % seit Beginn des Jahres. Hingegen gehörte der Versorgersektor zum Schlusslicht seit Beginn des Jahres: Der MSCI World Utilities NR in EUR gewann im Monatsverlauf +7,19 % auf +18,18 % seit Beginn des Jahres.

Auf Faktorebene legte der Quality-Faktor, gemessen am MSCI Quality NR in EUR, +2,80 % im Monatsverlauf zu und gehört mit +35,20 % zu den stärksten Faktoren seit Beginn des Jahres. Der Momentum-Faktor, gemessen am MSCI World Momentum NR in EUR, war im Monatsverlauf schwach mit +0,44 % und gehört mit +23,35 % seit Jahresbeginn zu den schwächsten Faktoren.

Der EUR entwickelte sich im Monatsverlauf gegen den USD nahezu seitwärts, gewann +0,37 % zum USD und beendete die Monatsentwicklung bei 1,1370 (Vormonat bei 1,1328) – das Währungspaar erholte sich damit leicht von den Jahrestiefs.

Gold in Euro gewann im Monatsverlauf +2,80 % auf EUR 1.609,06 (Vormonat 1.565,24 EUR).

Die Renditen für 10-jährige US-Staatsanleihen stiegen im Monatsverlauf leicht und lagen bei +1,51 % (Vormonat: +1,47 %), die Renditen 10-jähriger Bundesanleihen stiegen ebenfalls und notierten bei -0,19 % (Vormonat: -0,35 %).

## Unsere Fonds

### **EuroSwitch Absolute Return**

Unser auf den mittelfristigen Vermögenserhalt ausgerichtetes Konzept, EuroSwitch Absolute Return, gab im letzten Monat des Jahres -1,03 % auf +2,43 % seit Jahresbeginn (R Anteilsklasse) bzw. -0,97 % auf +3,28 % seit Jahresbeginn (H Anteilsklasse) nach.

Die Wertentwicklung liegt per Monatsultimo vor dem Anleihenmarkt, gemessen am deutschen Rentenindex „REXP“ (-1,69 % seit Jahresbeginn). Die Schwankungsintensität (Volatilität 1 Jahr) des Fonds liegt bei 6,00 %.

Im Block der Liquid Alternatives zählte im Monatsverlauf insbesondere die Positionen „Eleva Absolute Return“ mit +0,79 % zu den Gewinnern. Einen negativen Wertbeitrag im Monatsverlauf erzielte der „Pictet Mandarin“ mit -5,14 %.

Im Block der traditionellen Engagements ist die Wertentwicklung der Gold-Position „XETRA-Gold“ mit +0,33 % im Monatsverlauf hervorzuheben.

### **EuroSwitch Balanced Portfolio**

Unser zwischen Aktien- und Zinsrisiken ausgewogenes Konzept, EuroSwitch Balanced Portfolio, legte im Dezember +0,26 % auf +6,71 % seit Jahresbeginn (R Anteilsklasse) bzw. +0,33 % auf +7,77 % seit Jahresbeginn (H Anteilsklasse) zu.

Die Wertentwicklung per Monatsultimo vergleicht sich seit Jahresbeginn mit der Morningstar-Kategorie „Mischfonds EUR ausgewogen - Global“ (+1,39 % im Monatsverlauf auf +9,17 % seit Beginn des Jahres). 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 6,30 %.

Auf der Aktienseite erzielte der „OSSIAM Shiller Barclays CAPE US Sector Value TR“ im Monatsverlauf den größten Wertbeitrag mit +4,52 %. Einen negativen Wertbeitrag erzielte im Monatsverlauf der „ARC ALPHA Global Asset Managers“ mit -0,44 %.

Auf der Anleihenseite verzeichnete der „Xtrackers Harvest China Government Bond ETF“ einen leicht negativen Beitrag mit -0,19 % im Monatsverlauf auf +15,17 % seit Beginn des Jahres.

Im Block der Liquid Alternatives ist die Wertentwicklung des „Lupus Alpha Return“ mit +1,55 % im Monatsverlauf hervorzuheben.

## **EuroSwitch Substantial Markets**

Unser aktienorientiertes – aber streng risikokontrolliertes – Konzept, EuroSwitch Substantial Markets, legte im zwölften Monat des Jahres +1,38 % auf +12,95 % seit Jahresbeginn (R Anteilsklasse) bzw. +1,48 % auf +14,18 % seit Jahresbeginn (H Anteilsklasse) zu.

Die Wertentwicklung per Monatsultimo vergleicht sich seit Jahresbeginn mit der Morningstar-Kategorie „Mischfonds EUR aggressiv - Global“ (+1,87 % im Monatsverlauf auf +16,24 % seit Beginn des Jahres). 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 7,50 %.

Auf der Aktienseite erzielte der „Trium Sustainable Innovation Global Equities“ im Monatsverlauf den größten Wertbeitrag mit +5,72 %. Einen negativen Wertbeitrag erzielte im Monatsverlauf der „HANetf Alerian Midstream Energy Diversified“ mit -1,13 %.

Im Block der Liquid Alternatives ist die Wertentwicklung des „Lupus Alpha Return“ mit +1,55 % im Monatsverlauf hervorzuheben.

## **EuroSwitch World Profile StarLux**

Unser globales Aktienkonzept, EuroSwitch World Profile StarLux, gab im Dezember -1,54 % auf +8,69 % seit Jahresbeginn (R Anteilsklasse) bzw. -1,45 % auf +9,90 % seit Jahresbeginn (H Anteilsklasse) nach.

Die Wertentwicklung per Monatsultimo vergleicht sich seit Jahresbeginn mit der Morningstar-Kategorie „Aktien weltweit Flex-Cap“ (+2,19 % im Monatsverlauf auf +23,97 % seit Beginn des Jahres) und der Wertentwicklung des Weltaktienindex MSCI World NR Index in Euro mit +3,21 % im Monatsverlauf auf +31,07 % seit Jahresbeginn.

Zu den besten Performern des Monats zählte unser Engagement „Amudi Polen Capital Growth“ mit +4,04 %. Einen negativen Wertbeitrag erzielte im Monatsverlauf der „KraneShare CSI China Internet“ mit -17,85 %.

## **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 gewann im Dezember +2,71 % (R Anteilsklasse) auf +20,30 % seit Jahresbeginn bzw. +2,77 % auf +21,19 % seit Jahresbeginn (H Anteilsklasse).

Die Wertentwicklung per Monatsultimo vergleicht sich seit Jahresbeginn mit der Morningstar-Kategorie „Aktien weltweit Flex-Cap“ (+2,19 % im Monatsverlauf auf +23,97 % seit Beginn des Jahres) und der Wertentwicklung des Weltaktienindex MSCI World NR Index in Euro mit +3,21 % im Monatsverlauf auf +31,07 % seit Jahresbeginn. Allerdings zeichnet sich unser Fonds durch im Vergleich niedrige Wertschwankungen aus, aktuell 10,94 % seit Jahresbeginn.

Im Monat Dezember waren die Aktienmärkte trotz zahlreicher Unsicherheiten generell sehr positiv gestimmt. Vor allem die bislang zurückgebliebenen europäischen Aktienmärkte erlebten eine beeindruckende Weihnachtssrallye. Zu den besten Performern des Monats zählten unsere Engagements in Cisco mit +16,72 % und Boliden mit +16,33 %. Die negativsten Wertbeiträge verbuchten die Werte Generac mit -17,77 % und Johnson Outdoors mit -8,42 %.

Im Monatsverlauf haben wir eine erste Position in der amerikanischen Paypal aufgebaut.

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

Unser globaler Aktienfonds ARC ALPHA Global Asset Managers, der ausschließlich in börsennotierte Asset Manager und Vermögensverwalter weltweit investiert, gab im Dezember um 0,44 % nach, beendete das Jahr aber mit einem Gewinn von 35,85 % (H-Anteilsklasse). Im Vergleich dazu erzielte der Weltmarktindex MSCI World Gross EUR über das Jahr +31,64 %.

Im Dezember lagen europäische Werte weltweit vorne, hervorzuheben ist hierbei die finnische Evli mit 24,76 %, wohingegen die schweizerische Partners Group mit einem Minus von 4,34 % im Dezember enttäuschte. Übers gesamte Jahr betrachtet lag die deutsche Ökoworld mit +151,64 % weltweit auf der Spitzenreiterposition, mit +126,42 % ähnlich gut schnitt die britische Impax ab, die wie Ökoworld auf Nachhaltigkeitsinvestments spezialisiert ist. Ebenso deutlich schloss die Gruppe der auf Private Capital spezialisierten Asset Manager, wie zum Beispiel Blackstone (+120,73 %), das Jahr mehrheitlich und großteils deutlich über Weltmarktindex ab.

## Übersicht Wertentwicklung 2021 – unsere Fonds und Strategien

Strategiedepots	Risiko	EUR-Wertentwicklung*	
		Monat	seit 1.1.
fondsgebundene Vermögensverwaltung (Fondsdepotbank)			
Defensive	5,0%	0,53%	7,68%
Balance	7,5%	0,71%	9,80%
Beste Vermögensverwalter	10,0%	1,67%	12,75%
Nachhaltigkeit	10,0%	1,84%	9,10%
Wachstum	10,0%	0,93%	9,83%
Wachstum (nur ETFs)	10,0%	1,59%	15,02%
Dynamik	15,0%	1,31%	11,37%

(\*) vor Steuern vor Kosten

Strategien vorwiegend mit Direktanlagen (DAB Bank)			
Defensive	5,0%	1,19%	9,28%
Balance	7,5%	2,01%	13,98%
Wachstum	10,0%	2,71%	17,88%
Equity Story Leaders	>15,0%	3,96%	26,51%

(\*) vor Steuern vor Kosten

Naive Strategie vorwiegend mit ETFs (DAB Bank)			
Defensive Portus	5,0%	0,87%	7,21%
Defensive Portus Plus	5,0%	0,87%	6,64%

(\*) vor Steuern vor Kosten

Fonds (H-Tranchen)	Risiko	EUR-Wertentwicklung*	
		Monat	seit 1.1.
Euroswitch Absolute Return	5,0%	-0,97%	3,28%
Euroswitch Balanced Portfolio	10,0%	0,33%	7,77%
Euroswitch Substantial Markets	15,0%	1,48%	14,18%
Euroswitch World Profile	>15,0%	-1,45%	9,90%
ARC ALPHA Equity Story Leaders	>15,0%	2,77%	21,19%
ARC ALPHA Global Asset Managers	>15,0%	-0,44%	35,85%

(\*) nach Abzug aller Kosten

Quelle: Bloomberg, Euroswitch  
 Stand: Wertentwicklung per 31. Dezember 2021.

Frankfurt am Main, 3. Januar 2022, 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)