

Zeit für Qualität statt Mode

Bereits in den letzten Monatsberichten haben wir uns mit einem besonderen Börsenphänomen des Jahres 2018 auseinandergesetzt - den von Rekord zu Rekord eilenden Aktienkursen amerikanischer Technologieunternehmen. Apple und Amazon blicken mittlerweile auf Börsenwerte des Eigenkapitals von jeweils 1.000 Mrd. US-Dollar, im Falle Amazons entspricht dies mehr als dem 200-fachen Jahresgewinn oder dem 5-fachen Jahresumsatz. Dabei geht bereits schon heute jeder 2. Umsatzdollar im amerikanischen Einzelhandel an Amazon. Es sind mehrere Faktoren, die diese Werte treiben. Zugegeben präsentieren die meisten Technologiewerte (Ausnahmen Facebook, Netflix) sehr gute Unternehmensergebnisse, diese sind aber auch oft begünstigt durch die Trumpsche Steuerreform und die daraus resultierenden Aktienrückkaufprogramme auf Rekordniveau. Ferner begünstigt der Trend unter zahlreichen Investoren zu passiven Aktieninvestments über ETFs (Indexfonds) die Wertentwicklung der nach Börsenwert größten Titel. In der Konsequenz prägen die Wertentwicklungen der Top 10 US-Technologieunternehmen mehr oder weniger allein den US-Aktienmarkt und über ihr Indexgewicht im bekannten Weltaktienindex MSCI Welt maßgeblich dessen Performance seit Jahresbeginn. Man kann sogar so weit gehen zu behaupten, dass ohne Apple, Amazon & Co auch die US-Aktienmärkte und somit auch der Weltaktienmarkt im negativen Terrain seit Jahresbeginn wäre.

Diese Erkenntnis hilft zugegeben nichts, da wir in unseren Portfolien wenige „FAANG“ Aktien haben, hinter deren Kürzeln sich besagte Unternehmen verbergen. Aber es hilft zu verstehen, weshalb die anderen Aktienmärkte seit Jahresbeginn so deutlich unter Wasser sind – ihnen fehlen die US-Technologiewerte, die von zahlreichen kurzfristigen Sonderfaktoren profitieren.

Unterm Strich blicken Aktieninvestoren global auf ein sehr herausforderndes Umfeld. Die wichtigsten Aspekte sind neben Zinssteigerungen vor allem die internationalen Handelskonflikte und politischen Unsicherheiten speziell in Europa im Hinblick auf Konsequenzen des Brexits oder auch jüngster fiskalpolitischer Entwicklungen in Italien.

Dabei ist die weltwirtschaftliche Lage besser als es die täglichen Nachrichten vermuten lassen. Zwar sind seit Jahresbeginn die Wachstumsraten in den meisten Regionen der Welt rückläufig, aber sie sind auf absolut sehr hohem Niveau, weshalb weitere Zinssteigerungen durchaus zu rechtfertigen und auch zu verkraften sind. In zahlreichen Weltregionen folgen die Zinsen aber unverändert mehr politischen Motiven und weniger ökonomischer Notwendigkeit, zu sehr hat sich die Welt an die Manipulation der Zinsniveaus durch die Notenbanken nach der Finanzkrise vor 10 Jahren gewöhnt. Insofern scheinen Zinsanstiege gemessen an jüngsten Inflationsanstiegen vergleichbar niedrig und sollten keine Gefährdung für den seit 9 Jahre anhaltenden Aufschwung darstellen.

Viel besorgniserregender für die an sich noch völlig intakte Weltkonjunktur sind potentielle Vertrauensverluste der Realwirtschaft in die handelnden politischen Akteure. Mittlerweile ist allen klar, dass Donald Trump ein Politiker ist, der tatsächlich das tut, was er im Wahlkampf angekündigt hat. Einem Pokerspiel gleich fordert er den Rest der Welt heraus und scheint dabei seine Qualität im Bluffen zu überschätzen. Denn seine Karten sind nicht wirklich gut – niemand will zurück zur teuren Stahlproduktion in den USA, der US-Konsument will nicht 10% mehr zahlen für Apple-Smartphones (85% der Bauteile sollen mehrheitlich aus jetzt zollbelasteter chinesischer Produktion kommen), der

US-Konsument liebt weiter BMW statt Chevrolet und die Gegner im Handelskrieg sind mit Japan und China die größten Kreditgeber der eigenen Nation. Insofern scheint nicht unwahrscheinlich, dass sich die Nationen auch dank der klug agierenden Chinesen wieder annähern, bevor die aktuell noch sehr geringen Auswirkungen der Zölle sich der Kontrolle entziehen und ein wirklich bedrohliches Niveau erreichen.

Auch wenn wir Richtung Brexit blicken, ist verständlich, dass sich Unternehmen zunehmend bei Investitionsplänen zurückhalten, was sich auch bereits in den Frühindikatoren ablesen lässt. Spannend wird sein, welche Aussagen im Rahmen der bevorstehenden Quartalsberichterstattung börsennotierter Unternehmen zu diesem Thema getroffen werden.

Wir haben eine potentielle Abschwächung des Wirtschaftswachstums frühzeitig antizipiert und konsequent auf Qualität in unseren Portfolien gesetzt, die aber bislang vom Markt nicht honoriert wird – zu sehr dominiert die Mode, vorwiegend in US-Technologie trotz steigender Bewertungen und wachsenden regulatorischen Drucks zu investieren. Angesichts erwähnter Unsicherheiten an den Märkten und mittlerweile stark auseinandergelaufenen Bewertungen sehen wir uns trotz aktueller Schwierigkeiten in der Wertentwicklung in unserer Marschrichtung bestätigt, vorzugsweise in globale Qualitätstitel über die Anlageklassen hinweg zu investieren. So halten wir an unserer strategischen Einschätzung fest, in Europa und in den Schwellenländern einen größeren Mehrwert für unsere Aktienengagements zu finden als in den USA. Daneben spielen strukturelle Wachstumsthemen wie Demographie oder Digitalisierung eine wichtigere Rolle. Auf der Anleihe Seite bieten sichere Anlagen aus Euro-Sicht nach wie vor negative Renditen, hier weichen wir weiterhin auf Schwellenländer und nachrangige Titel aus. Ferner bleiben marktunabhängige alternative Engagements interessant, auch wenn diese Strategien aktuell angesichts der zahllosen Rotationen an den Märkten in keinem leichten Fahrwasser sind.

Märkte

Der Monat September war durch die Entwicklung der internationalen Handelsstreitigkeiten und ein global ansteigendes Zinsniveau geprägt, nachdem durchschnittliche Inflationsraten die Zielgröße der Notenbanken von 2% spürbar überstiegen. Auch ein kräftig steigender Ölpreis schürte immer wieder Sorgen vor einer drohenden Stagflation der Weltwirtschaft, während zumindest der gestrige „Deal“ zwischen USA und Kanada die Gefahren weiter eskalierender Handelskonflikte vorerst abmildert. Der Schlüssel für mehr Zuversicht liegt neben den anstehenden Unternehmensdaten für das abgelaufene Quartal vor allem in der Entwicklung der Beziehungen zwischen USA und China, der Fortführung der Brexit-Verhandlungen und vor allem der Budgetvorlage der italienischen Regierung, die willens scheint, eine ernste Konfrontation mit den EU-Partnern zu suchen. Insofern ist mit weiter steigender Volatilität an den Kapitalmärkten je nach Nachrichtenlage zu rechnen.

Der Weltaktienindex MSCI World in Euro legte erneut wegen des hohen Anteils an US-Aktien von mehr als 60% im Index auf Monatssicht +0,73% auf +9,00% seit Jahresbeginn zu. Es ist kein Zufall, dass auch der reine US-Aktienindex S&P500 seit Jahresbeginn bei +9,00% liegt, denn unverändert bestimmen nur etwa 10 US-Unternehmen die Marschrichtung der eigenen US-Aktienbörse und des Weltaktienindex. Die europäischen Märkte konnten sich unter teils starken Schwankungen durchschnittlich nur leicht erholen (EuroStoxx50 +0,27%, DAX30 hingegen -0,95%), die

Schwellenländer verloren regional teilweise deutlich (MSCI Global Emerging Markets in Euro -0,36% auf -4,56% seit Jahresbeginn). China konnte sich zwar leicht erholen, liegt aber immer noch bei -16% seit Jahresbeginn, größter regionaler Verlierer des Monats war Indien mit -8,95%.

Bei den Währungen Euro und US-Dollar gab es wieder stärkere Bewegungen – der US-Dollar beendete den Monat aber fast unverändert bei 1,16 für einen Euro, nachdem er sich zwischenzeitlich auf 1,18 abschwächte. Gold in Euro konnte sich auch im September kaum stabilisieren und liegt seit Jahresbeginn bei -5,0%.

Die US-Renditen stiegen nach der Zinsabhebung der US-Notenbank FED und jüngsten Inflationszahlen deutlich von 2,86% auf 3,06% für 10 Jahre Laufzeit. Mittlerweile zeichnet sich ein Konflikt zwischen der Notenbank und US-Präsident Trump ab, der in den Zinsanstiegen eine Gefahr für das konjunkturelle Umfeld bzw. seine Politik sieht. Zwischenzeitlich gehen die ersten Marktstrategen schon wieder von Zinssenkungen ab 2020 in Erwartung einer konjunkturellen Abkühlung aus.

Die Zinsen in der Eurozone haben sich deutlich erhöht. Deutschland in seiner Funktion als sicherer Hafen konnte aber nicht von den Sorgen um Italien profitieren – im Gegenteil. Für eine 10-jährige Laufzeit muss der deutsche Finanzminister jetzt 0,47% nach 0,32% bezahlen, während das italienische Zinsniveau je nach Aussage der Regierung heftig schwankt. Aber auch die aktuell 3,14%, die eine Verdopplung nach Bildung der neuen Regierung darstellen, reflektieren in keiner Weise die mit italienischen Staatsanleihen verbundenen Risiken. Neben der Europäischen Zentralbank EZB sind die heimischen Banken die größten Kreditgeber mit entsprechenden Zinsänderungs- und Ausfallrisiken in den Bilanzen.

Unsere Fonds

EuroSwitch Absolute Return

Unser auf den Vermögenserhalt ausgerichtetes Konzept, EuroSwitch Absolute Return, gab im neunten Monat des Jahres -0,33% (R-Anteilsklasse) bzw. -0,26% (H-Anteilsklasse) nach. Die Wertentwicklung seit Jahresbeginn liegt per Monatsultimo bei -2,75% (R-Anteilsklasse) bzw. -1,67% (H-Anteilsklasse) versus Deutscher Rentenindex „REXP“ +0,28%, dem Deutschen Aktienindex „DAX“ -5,19% und einem ausgewählten Index für Absolute Return Konzepte „UBS ETF HFRX Global HF“ -4,22%. Die Schwankungsintensität (Volatilität) des Fonds liegt mit 1,56% unter dem Niveau des deutschen Rentenmarktes (REXP 1,91%).

Zu den besten Performern des Monats August zählten insbesondere Konzepte aus dem Segment der Multi-Strategien: So gewann der „BlueBay Global Sovereign Opportunities“ +0,99%, der „H2O Adagio“ konnte weitere +2,38% zulegen und liegt damit seit Jahresbeginn bei +5,68%. Zu den schlechtesten Performer im Monatsverlauf gehörte der von Ufuk Boydak verantwortete „Loys Global Long Short“ mit -2,24% sowie unser Engagement in Gold – ETC „Xetra-Gold“ gab im Monatsverlauf -2,10% nach.

EuroSwitch Balanced Portfolio

Unser zwischen Aktien- und Zinsrisiken ausgewogenes Konzept, EuroSwitch Balanced Portfolio, gab im September -0,78% (R-Anteilsklasse) bzw. -0,70% (H-Anteilsklasse) nach. Die Wertentwicklung seit Jahresbeginn liegt per Monatsultimo bei -3,08% (R-Anteilsklasse) bzw. -2,38% (H-Anteilsklasse) versus Morningstar-Kategorie „Mischfonds EUR ausgewogen Global“ -0,34%. Das Konzept liegt nach wie vor unter Performance- wie Risikokriterien deutlich besser als ein klassisches 50:50-Aktien-Anleihen-Engagement – die annualisierte Volatilität des Portfolios liegt seit Jahresbeginn bei historisch niedrigen 3,61%.

Vor dem Hintergrund jüngster Marktentwicklungen haben wir die Opportunität genutzt und u.a. unser Engagement in einen globalen Dividendenfonds erhöht sowie ein europäisches Small Cap Engagement gegen ein globales Konzept der gleichen Kategorie ausgetauscht.

EuroSwitch Substantial Markets

Unser aktienorientiertes – aber streng risikokontrolliertes – Konzept, EuroSwitch Substantial Markets, gab im neunten Monat des Jahres -1,58% (R-Anteilsklasse) bzw. -1,48% (H-Anteilsklasse) nach. Die Wertentwicklung seit Jahresbeginn liegt per Monatsultimo bei -3,25% (R-Anteilsklasse) bzw. -2,38% (H-Anteilsklasse) versus Morningstar-Kategorie „Mischfonds EUR aggressiv Global“ +0,78%. Bei einer der Aktienmarktentwicklung vergleichbaren Performance bewegt sich das Risiko des Fonds unverändert nur bei der Hälfte des Aktienmarktes – die annualisierte Volatilität des Portfolios liegt seit Jahresbeginn bei 5,57%.

Vor dem Hintergrund jüngster Marktopportunitäten haben wir u.a. einen Fonds mit Fokus auf sog. Frontier-Märkte gegen einen globalen Dividendenfonds getauscht.

EuroSwitch World Profile StarLux

Unser globales Aktienkonzept, EuroSwitch World Profile, gab im September -2,28% (R-Anteilsklasse) bzw. -2,38% (H-Anteilsklasse) nach. Die Wertentwicklung seit Jahresbeginn liegt per Monatsultimo bei -4,87% (R-Anteilsklasse) bzw. -4,03% (H-Anteilsklasse) versus Morningstar-Kategorie „Aktien weltweit Flex-Cap“ +2,65% und der Wertentwicklung des Weltaktienindex MSCI World in Euro (+9,00% seit Jahresbeginn) – bei einer annualisierten Volatilität des Fonds von 8,43% vs. 7,74% des MSCI World in EUR.

Vor dem Hintergrund jüngster Marktopportunitäten haben wir u.a. einen ETF mit Fokus auf türkische Aktien in das Portfolio aufgenommen.

Frankfurt am Main, 01. Oktober 2018, Thomas Böckelmann & Zoltan Schaumburger

Rechtliche Hinweise

Dies ist eine Werbemitteilung. Der EuroSwitch-Monatsbericht richtet sich ausschließlich an professionelle Anleger und Berater. 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 Vervielfältigung, Bearbeitung, Verbreitung, Verwendung oder jede sonstige Art der Verwertung 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 und dürfen weder ganz noch teilweise vervielfältigt, an andere Personen weiterverteilt oder veröffentlicht werden. Hiervon ausgenommen ist die Nutzung zum persönlichen, nicht kommerziellen Gebrauch. 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 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 aktuelle politische oder wirtschaftliche 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 - 26
info@euroswitch.de
www.euroswitch.de