



## Monatsbericht Mai 2023

### Bubbles & Traps – Politik und Notenbanken begünstigen Fehlentwicklungen

Im Moment des Schreibens dieser Zeilen erleben die Investoren in aller Welt erneut ein politisches Schauspiel der besonderen Art. So streiten sich in den USA unverändert Demokraten und Republikaner über die unausweichliche Ausweitung der Schuldenobergrenze, um einen Zahlungsausfall des Landes zu verhindern. Während auf oberster Ebene mit Präsident Biden und dem Sprecher des Repräsentantenhauses McCarthy noch ein gewisser Pragmatismus die Agenda bestimmt, verlieren sich die Parteisoldaten in Sandkastenspielen auf Kindertagesturnniveau. Natürlich wird am Ende die Schuldengrenze angehoben und das Schlimmste vermieden werden.

Es stimmt aber zunehmend bedenklich, wie eine mehr und mehr ideologisch geprägte Politik in den USA – aber auch vor allem in Europa – realwirtschaftliche Risiken ignoriert oder sogar erst begründet. Nicht selten ist dabei Investitionszurückhaltung im Unternehmenssektor eine unmittelbare Folge, welche langfristig zu weniger Innovationen und weniger Wohlstand führen wird.

Dabei hatte die G7 zu Monatsbeginn noch versucht, allgemeine Zuversicht zu schüren. Der sich selber als „führende Industrienationen“ bezeichnende Länder-Zusammenschluss repräsentiert nur noch weniger als ein Drittel der Weltwirtschaftsleistung – Asien aber auch mehr und mehr autokratische Staaten befinden sich längst auf der Überholspur. Die westlichen, demokratischen Industriestaaten sind in einem Dilemma – einerseits wollen sie ihre Werte und moralischen Ansprüche in die Welt exportieren, andererseits benötigen sie mehr denn je vor allem Rohstoffe aus Ländern, die den Werten nicht gerecht werden und denen das auch ziemlich egal ist.

Umso wichtiger wäre daher eine Bündelung der wirtschaftlichen Interessen – die erstmals erfolgte gemeinsame Abschlusserklärung gegenüber China darf grundsätzlich als Errungenschaft gewertet werden, auch wenn die Erklärung offenbar von jedem anders interpretiert wird. So spricht Präsident Biden von einer zukünftigen Verbesserung der Beziehung zu China, während sich China ungerecht kritisiert fühlt. Dennoch werden sich bei aller Systemrivalität und abweichender geopolitischer Interessen die großen globalen Probleme wie Migrationsströme und Klimawandel nur gemeinsam lösen lassen.

Während die Beruhigung der sich in den Vormonaten abzeichnenden Bankenkrise und die G7 Erklärungen für Entspannung sorgen, bleiben die Notenbanken mit ihrer Zinspolitik ein Rätsel für die Märkte. Gemessen an den einbrechenden volkswirtschaftlichen Frühindikatoren müssten die Notenbanken eigentlich im Jahresverlauf wieder mit Zinssenkungen beginnen, aber die Inflation bleibt trotz ihres jüngsten Rückganges hartnäckig und erstmals droht eine Preis-Lohn-Preis-Spirale im System. Bislang entscheiden sich die Notenbanken in ihrem Trilemma zwischen Rezessionsabwehr, Inflationsabwehr und Finanzstabilität weiter für den Kampf gegen die Inflation. Dies ist volkswirtschaftlich angesichts der Erfahrungen der 70er und 80er Jahre geboten, auch wenn die Kapitalmärkte scheinbar nicht an einen nachhaltig restriktiven Kurs der Notenbanken glauben wollen und sogar Zinssenkungen in diesem Jahr einpreisen. Zumindest reflektieren die Zinsen am langen Laufzeitende bei weitem nicht die gestiegenen Gefahren einer strukturell höheren Inflation. Nach drei Jahrzehnten fallender Zinsen werden aktuelle Niveaus sogar als sehr attraktiv gewertet, was deren weiteren Anstieg somit begrenzt.

Im kurzfristigen Laufzeitbereich liegen die Zinsen in der Eurozone bei 3 %, im USD bei 5 % für risikolose Anlagen. In der Folge sehen wir große Umschichtungen aus Bankeinlagen in Geldmarktanlagen, was die Kreditvergabemöglichkeiten der Banken einschränkt. Gleichzeitig sinkt angesichts gestiegener Zinsen, auch zum Beispiel für Immobilienfinanzierungen, die Nachfrage nach Krediten dramatisch, sodass die von den Notenbanken gewünschte Bremswirkung unzweifelhaft eingetreten ist. Sollte es jedoch infolge einer erneuten Vertrauenskrise zu dramatischeren

Mittelabflüssen bei den Bankeinlagen kommen, wäre auch eine Gefährdung der Kreditversorgung (Credit Crunch) nicht mehr auszuschließen.

Die aktuelle Entwicklung ist dabei typisch für eine Stagflation, in der eine hohe Inflation auf eine Abschwächung der Wirtschaft trifft. Insofern fordern die Notenbanken auch Maßnahmen von der Politik, ohne dass diese inflationär wirken. Das kann erfolgreich nur geschehen, indem politische Maßnahmen nicht auf die Erhöhung der Nachfrage (Erhöhung Sozialleistungen, Gehälter, usw.) zielen, sondern auf die Erhöhung des Angebotes (Investitionsförderung, Ausweitung Infrastruktur, usw.).

Hier erkennt man auch den größten Unterschied zwischen den USA und Europa. Während die USA mit dem sogenannten „Inflation Reduction Act“ vor allem auf Wirtschaftsförderung setzt (Ausweitung des Angebotes) etabliert Europa für die Wirtschaft eine Ausweitung der Bürokratie (Taxonomie, Lieferkettengesetz, Patentrechtsreform) und setzt ansonsten eher auf Erträglichkeit der Inflation durch Umverteilung (Steuern, Mindestlohnanhebung, usw.).

Europas Entscheidungen sind zwar nachvollziehbar, bedeuten aber einen signifikanten Wettbewerbsnachteil für die heimische Wirtschaft im globalen Wettbewerb. Wenn dann noch wie in Deutschland ideologisch getriebenes planwirtschaftliches Gedankengut auf der Regierungsbank sitzt, ist die Verlagerung von Investitionen wie Arbeitsplätzen in die USA und Asien die logische Konsequenz.

Es ist daher zu begrüßen, dass der französische Staatspräsident Macron zu einem Moratorium aufgerufen hat, die europäische Wirtschaft nicht noch durch mehr Bürokratie zu belasten. Das EU-Parlament ist dem gefolgt und hat zumindest die nächste Eskalationsstufe, das sogenannte Naturschutzpaket, gestoppt. Ohnehin macht sich erfreulicherweise vor dem Sommer etwas Pragmatismus breit. Italien arbeitet an einer Art „Agenda 2010“ und auch der deutsche Wirtschaftsminister dürfte dank Nachhilfe durch das Finanzministerium erkennen, dass das grüne Wirtschaftswunder in die Märchenwelt beziehungsweise ins Kinderbuch gehört. Deutschland ist faktisch schon in der Rezession und diese ist hausgemacht und wenig überraschend. Hier ist es an der Zeit, die heimische Wohlstandsillusion durch Fokus auf die strukturellen Probleme zu ersetzen, vor allem Bildungs- und Infrastrukturschwäche sowie Innovationsfeindlichkeit.

Die EZB hat letzte Woche nahezu unbemerkt ihr 25-jähriges Bestehen gefeiert. 25 Jahre Euro! Zwar witzelt man in Frankfurt, dass die vielen gelben Sterne auf der blauen Europaflagge für die Inflation in Prozent stehen, aber es ist auch eine gehörige Portion Respekt dabei – schließlich haben die Notenbanker in den letzten Jahrzehnten durch ihre Arbeit den Laden zusammengehalten, der immer wieder politisch drohte auseinanderzufallen. Und die Politik bleibt weiter Treiber – positiv wie negativ. So hat die EU-Kommission jetzt empfohlen, die Regeln des Stabilitätspaktes, an die sich ohnehin niemand gehalten hat, gänzlich aufzuheben. Was einige als Kapitulation vor der Realität werten, deuten andere als richtige Innovation – offenbar eine Frage der Perspektive, ob man im Norden oder Süden Europas sitzt. Letztendlich ist der Euro ohnehin nur zu halten, wenn sich die Integration der aktuellen Staaten auch politisch weiter fortsetzt.

Aber bei aller Kritik an Europa fällt auf, dass die Aktienmärkte teilweise von Allzeithoch zu Allzeithoch jagen, selbst die langjährige Phase der Underperformance zu den USA beendet ist. Wie passt das zusammen? Vor allem liegt es daran, dass börsennotierte europäische Unternehmen durchaus globale Champions sind. Französische Luxusgüterhersteller sind eher von China und deren Konsumenten abhängig, deutsche DAX-Unternehmen erzielen 80 % ihrer Umsätze außerhalb Deutschlands. Die gestiegenen Kurse reflektieren zum einen die sich nach der Pandemie wieder verbessernde Rahmenbedingungen in der Welt und zum anderen die relativ attraktive Bewertung europäischer Aktien – durchschnittlich etwa 30 % günstiger als US-Titel.

Andererseits könnte man argumentieren, dass europäische Aktien aufgrund einer gewissen dysfunktionalen Tendenz in Europa zurecht einen Bewertungs-Malus gegenüber den USA erfahren, also eher eine „Value-Trap“, also „Falle“ für den Investor darstellen.

Wir hingegen würden eher argumentieren, dass die US-Märkte zu teuer sind. Viele Marktsegmente tragen Züge einer „Bubble“, einer „Blase“ wie wir sie im Jahr 2000 erlebt haben. Vor allem „AI“, „KI“ oder „Künstliche Intelligenz“ sind aktuell Treiber einer Kaufephorie, die übertrieben anmutet. Mittlerweile werden sogar simple Algorithmen im

Frühstückstoaster als künstliche Intelligenz angepriesen, da will natürlich jeder einem Goldrausch ähnlich dabei sein. Nur hat man gelernt, dass nicht der Goldschürfer der Gewinner ist, sondern der, der die Schaufeln produziert. Und im Falle AI reden wir von Halbleitern und speziell der Aktie NVidia, einem Unternehmen, dessen Kurs einer Art Tesla-Effekt folgend die positiven Erwartungen für eine ganze Industrie einpreist. Die Aktie steigt und steigt – da hilft auch nicht die Warnung des Vorstandes, dass bei einer Ausweitung des Technologie-Konfliktes zwischen den USA und China die Hälfte des Umsatzes wegbrechen könnte. Ein Umsatz, für den die Marktteilnehmer das 40-fache mit dem aktuellen Kurs bezahlen, sowie das 190-fache des Jahresgewinnes. Ein Warnlicht scheint angebracht, allerdings zeigt der Fall Tesla wie weit derartige Bewegungen gehen können.

NVidia ist eine von sechs amerikanischen Technologiewerten, die über ihr hohes Indexgewicht den US-amerikanischen sowie den Welt-Aktienmarkt treiben. Ohne die sechs Werte Alphabet, Amazon, Apple, Meta, Microsoft und NVidia wäre der US-Aktienmarkt 2023 bislang komplett leblos, was die Sorge vor einer Übertreibung und Rückschlaggefahr nährt. Aber anders als im Jahr 2000 steigt diesmal kein ganzes Marktsegment minderer Qualität, sondern genannte gehypte Werte sind als qualitativ hochwertig einzustufen, da sie regelrechte Cash-Maschinen sind, gering verschuldet mit einer globalen Technologieführerschaft wie Preissetzungsmacht ausgestattet.

Das scheinbar Verrückte ist, dass hier die „Bubble“ Künstliche Intelligenz und die angesichts der Marktunsicherheiten vorherrschende Sehnsucht nach qualitativ hochwertigen, nahezu rezessionsfesten sicheren Häfen zusammentreffen. Dazu kommen noch technische Effekte aufgrund deren hohen Indexgewichte und damit Vertretung in nahezu jedem ETF.

Auch wenn diese drei Säulen die Rallye tragen, mit einer Korrektur muss angesichts der hohen Bewertung vor allem bei ausbleibenden Zinssenkungen gerechnet werden.

Insofern fühlen wir uns komfortabel mit unserem Ansatz, unverändert weiter auf Aktien zu setzen, diese aber auch jenseits der aktuellen Moden wie Künstliche Intelligenz gezielt in andere Themen zu streuen. So gerät die weltweit erforderliche Versorgung mit Energie und Rohstoffen angesichts gegebener Rezessionsgefahren aus den Augen der Investoren – Sektoren, die sich historisch günstig präsentieren. Und ohne Energie und Rohstoffe kann selbst der Highflyer NVidia keine Halbleiter herstellen...

## Märkte

Der Weltaktienmarkt legte im fünften Monat des Jahres +2,52 % auf +8,64 % 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 gewann 3,95 % auf +9,53 % seit Beginn des Jahres.

Der breite europäische Aktienmarkt, gemessen am EuroSTOXX 50 NR EUR, entwickelte sich mit -2,21 % im Monatsverlauf negativ. Der deutsche Aktienindex DAX beendete den Monat ebenfalls im Minus mit -1,62 % auf +12,50 % seit Jahresbeginn.

Der breite Schwellenländermarkt beendete den Monat im Plus mit +1,82 % auf +1,16 % 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 -4,64 % auf -3,67 % seit Jahresbeginn nach.

Der EUR verlor im Monatsverlauf -2,71 % gegen den USD und beendete die Monatsentwicklung bei 1,0683 (Vormonat bei 1,0981).

Gold in Euro gewann im Monatsverlauf +1,76 % und schloss bei EUR 1.836,85 (Vormonat EUR 1.803,13).

Die Renditen für 10-jährige US-Staatsanleihen stiegen im Monatsverlauf und lagen bei +3,67 % (Vormonat: +3,42 %). Die Renditen 10-jähriger Bundesanleihen fielen leicht im Monatsverlauf und notierten bei +2,28 % (Vormonat: +2,31 %).

## Unsere Fonds

### EuroSwitch Absolute Return

Unser auf den mittelfristigen Vermögenserhalt ausgerichtetes Konzept, EuroSwitch Absolute Return, gewann im fünften Monat des Jahres +0,69 % (R Anteilsklasse) bzw. +0,76 % (H Anteilsklasse).

Die Wertentwicklung vergleicht sich per Monatsultimo mit dem Anleihenmarkt, gemessen am deutschen Rentenindex „REXP“, der im Monatsverlauf -0,12 % verlor. Die Schwankungsintensität (Volatilität 1 Jahr) des Fonds liegt bei 3,94 % (vs. REXP: 6,51 %).

Im Block der Liquid Alternatives entwickelte sich im Monatsverlauf die Position „Invenomic US Equity Long/Short“ mit -3,21 % besonders negativ, während insbesondere die Position „Pictete TR Mandarin“ mit +3,33 % zulegen konnte.

Im Block der traditionellen Engagements ist die Wertentwicklung der Gold-Position „Xetra-Gold“ mit +1,48 % im Monatsverlauf hervorzuheben.

### EuroSwitch Balanced Portfolio

Unser zwischen Aktien- und Zinsrisiken ausgewogenes Konzept, EuroSwitch Balanced Portfolio, gewann im Mai +1,25 % (R Anteilsklasse) bzw. +1,34 % (H Anteilsklasse).

Die Wertentwicklung per Monatsultimo vergleicht sich seit Jahresbeginn mit der Morningstar-Kategorie „Mischfonds EUR ausgewogen - Global“ (+0,59 % 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 4,57 %.

Auf der Aktienseite erzielte der „Ossiam Shiller Barclays CAPE® US Sector Value“ im Monatsverlauf einen besonders positiven Beitrag mit +3,92 %.

Auf der Anleihenseite verzeichnete der „United States of America 0,625% 21/24 Bond“ einen leicht negativen Beitrag mit -0,31 %.

Im Block der Liquid Alternatives ist im Monatsverlauf die Wertentwicklung der Position „Goldman Sachs Alternative Beta“ mit +3,39 % besonders hervorzuheben.

### EuroSwitch Substantial Markets

Unser aktienorientiertes – aber streng risikokontrolliertes – Konzept, EuroSwitch Substantial Markets, gewann im fünften Monat des Jahres +1,42 % (R Anteilsklasse) bzw. +1,53 % (H Anteilsklasse).

Die Wertentwicklung per Monatsultimo vergleicht sich seit Jahresbeginn mit der Morningstar-Kategorie „Mischfonds EUR aggressiv - Global“ (+1,44 % 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 7,12 %.

Auf der Aktienseite erzielte der „Ossiam Shiller Barclays CAPE® US Sector Value“ im Monatsverlauf einen besonders positiven Beitrag mit +3,92 %.

Auf der Anleienseite entwickelte sich die italienische Staatsanleihe „Italien, Republik 2018(25)“ im Monatsverlauf nahezu seitwärts mit +0,02 %.

Im Block der traditionellen Engagements ist die Wertentwicklung des „Goldman Sachs Alternative Trend“ Fonds mit +4,22 % im Monatsverlauf hervorzuheben.

## **EuroSwitch World Profile StarLux**

Unser globales Aktienkonzept, EuroSwitch World Profile StarLux, gewann im Mai +4,09 % (R Anteilsklasse) bzw. +4,20 % (H Anteilsklasse).

Die Wertentwicklung per Monatsultimo vergleicht sich mit der Morningstar-Kategorie „Aktien weltweit Flex-Cap“ mit +2,20 % im Monatsverlauf und der Wertentwicklung des Weltaktienindex mit +2,52 % im Monatsverlauf.

Zu den besten Performern des Monats zählte das Engagement „Baillie Gifford Worldwide US Equity Growth Fund“ mit +16,30 %. Einen negativen Beitrag leistete der „KraneShares CSI China Internet ETF“ mit -6,65 %.

## **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 verlor im Mai -0,06 % (R Anteilsklasse) auf +3,77 % seit Jahresbeginn bzw. -0,03 % (H Anteilsklasse) auf +4,00 % seit Jahresbeginn.

Die Wertentwicklung per Monatsultimo vergleicht sich seit Jahresbeginn mit der Morningstar-Kategorie „Aktien weltweit Flex-Cap“ (+2,20 % im Monatsverlauf) und der Wertentwicklung des Weltaktienindex MSCI World NR Index in Euro mit +2,52 % im Monatsverlauf auf +8,64 % seit Jahresbeginn.

Der Mai wurde überstrahlt von der Wertentwicklung US-amerikanischer Technologiewerte, vor allem im Segment der „Künstlichen Intelligenz“. Mittlerweile werden hier Bewertungen bezahlt, die an die Technologieblase im Jahr 2000 erinnern. Allerdings kann eine derartige Entwicklung noch länger anhalten, zumal die gesuchten Werte durchaus über eine gewisse Qualität verfügen. Allein sechs amerikanische Unternehmen führen durch ihr hohes Indexgewicht Technologieindizes und auch den Weltaktienmarkt nach oben. Das darf nicht darüber täuschen, dass ein Großteil der Aktien keine positive Wertentwicklung zeigt.

Zu den besten Performern des Monats zählten unsere Engagements in Alphabet (USA) mit +20,3 % und Teradyne (USA) mit +15,4 %. Die negativsten Wertbeiträge verbuchten Neste (Finnland) mit -19,5 % und Aurubis (Deutschland) mit -15,7 % (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 Mai mit einem Plus von 0,66 % ab und lag damit hinter dem marktbreiten MSCI World (+2,52 %), aber noch vor dem MSCI World Financials (-1,00 %). Der MSCI World, der im Wesentlichen die Realwirtschaft abbildet, profitierte vom Aufschwung der IT-Riesen, und die Finanzbranche, durch den MSCI World Financials abgebildet, litt bis Anfang Mai immer noch unter den Befürchtungen im Markt, es

könne weitere Bankenschieflagen geben. Seit dem 5. Mai jedoch entwickelten sich der Fonds und die beiden Indizes erfreulich, mit dem Fonds an der Spitze des Trios.

Im Kontext der teils dramatischen Nachrichtenlage um die potenzielle Übernahme der Schweizer GAM Holding wurde die Fondsposition in der britischen Liontrust komplett aufgelöst und im Gegenzug eine Position in IGM Financial aufgebaut. IGM ist ein führender Wealth Manager in Kanada, der daneben eine strategische Beteiligung am zweitgrößten Publikumsfondsmanager Chinas hält. Ferner wurden im Mai zwecks Gleichgewichtung mehrere kleinere Aufstockungen vorgenommen (Antin, Sculptor, Virtus, Silvercrest).

Zu den Performancespitzenreitern im Berichtsmonat zählten die US-Werte Wisdom Tree, Virtus und Apollo, während sich der Mai für andere US-Werte wie Cohen & Steers und Federated Hermes nicht als Wonnemonat entpuppte.

Der Fonds bleibt weiterhin voll investiert.

*Frankfurt am Main, 1. Juni 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)