



Monatsbericht Januar 2020

Werbemitteilung

Eigenleben

Im Januar schien sich die positive Aktienmarktentwicklung des Vorjahres zunächst fortzuschreiben – teilweise wurden neue Allzeit-Höchststände erreicht. Dabei erscheinen zahlreiche Börsenkurse von der wirtschaftlichen Realität entkoppelt. Unverändert gibt es zwei wesentliche Treiber für die Kursanstiege. Zum einen die Erleichterung im amerikanisch-chinesischen Handelskonflikt sowie die Hoffnung, Präsident Trump möge auf eine eigentlich unvermeidliche weitere Eskalation im Präsidentschafts-Wahljahr verzichten und zum Zweiten die gewichtigere Überzeugung, dass die von der US-Notenbank eingeleitete Abkehr von der Zinsnormalisierung eine Blaupause für die globale Geldpolitik bleibt.

Damit werden zwei Dinge im Markt unterstellt, die auch zweifelhafter Natur sein können. Bereits auf dem Weltwirtschaftsforum in Davos deutete sich an, dass Donald Trump in diesem Jahr kaum ruhiger zu werden scheint, vielmehr eine geschwächte EU als Ziel auf sein Radar rückt. Auch dürfte der Phase-1-Deal zwischen China und den USA kaum das Konfliktpotenzial um die digitale Weltherrschaft begrenzen.

Desweiteren dürfen die sogenannten „Strategic Reviews“ der US-amerikanischen Notenbank FED und der europäischen Zentralbank EZB nicht auf die leichte Schulter genommen werden. Zwar scheinen eine weitere Politisierung der Notenbanken offensichtlich und eine fortgesetzte Geldflutung daher sehr wahrscheinlich, gänzlich ausschließen kann man aber eine sachliche akademische Auseinandersetzung mit den fatalen Nebenwirkungen von Niedrigzinsen einerseits, historischer Höchstverschuldung andererseits, nicht. Mit Fortschreiten des Jahres könnte also die tragende Säule der letzten zehn Jahre – das ungehemmte Gelddrucken – moralisch, juristisch und ökonomisch infrage gestellt werden.

Die weltwirtschaftliche Entwicklung allein, die sich zunehmend negativ von politischer Selbstgefälligkeit beeindruckt zeigt, gibt wenig Hoffnung auf ein Fortschreiben der Erfolgsgeschichte der Börsen von 2019. Bereits im letzten Jahr haben die weltweit börsennotierten Unternehmen keine Gewinnzuwächse in ihren Bilanzen verzeichnet, obwohl deren Börsenkurse mehr als 20% zulegen konnten. Die Marktteilnehmer sind offensichtlich bereit für unveränderte Gewinne viel mehr zu bezahlen. Dieses ist durchaus rational, solange es keine Alternative zu Aktien gibt.

Wer in diesen Tagen von fairen oder gar günstigen Aktienbewertungen spricht, verweist gern auf die für 2020 und 2021 vorliegenden Gewinnschätzungen für die Unternehmen. Diese liegen allein für 2020 durchschnittlich 15-20% über denen des Jahres 2019 und das trotz relativ moderater Wachstumsaussichten für die Weltwirtschaft. Entweder müssen sich die Aussichten weiter signifikant verbessern – zum Beispiel durch globale konzertierte Aktionen der Finanzpolitik wie Steuersenkungen oder Infrastrukturprogramme – oder die Gewinnprognosen müssen nach unten angepasst werden. Mehr denn je wird es mal wieder auf die Politik und die Quartalsberichte der Unternehmen ankommen, ob diese die hohen Erwartungen erfüllen können. Aber selbst bei Enttäuschungen, die aktuell schon zu Einbrüchen einzelner Werte führen, ist es nicht unwahrscheinlich, dass sich angesichts fehlender Attraktivität des Zinsmarktes die Aktienmärkte weiter verteuern werden – also die Kurse steigen, obwohl die Unternehmensgewinne kaum mehr große Sprünge verzeichnen können.

Mittlerweile ist die Bewertungsspanne zwischen sogenannten Wachstumsunternehmen und eher klassischen Industriewerten oder Banken historisch hoch, sodass im Jahresverlauf wieder mit steigenden Wertschwankungen zu rechnen ist. Daher ist es wichtig, nicht nur 1-2 Jahre im Blick zu haben, sondern die Themen und Unternehmen in den Fokus zu nehmen, die langfristig von den unvermeidlichen strukturellen Veränderungen profitieren werden. Wenn diese dann auch noch günstiger zu erwerben sind, umso besser. In jedem Fall werden sich im Falle von Marktkorrekturen immer mehr Opportunitäten ergeben.

Wie schnell ein Markt in seinem Eigenleben wieder eingefangen werden kann, zeigt sich am aktuellen Ausbruch des Corona-Virus in China, dem das Potenzial einer globalen Bedrohung beigemessen wird. Wir sind nicht in der Lage, die Situation zu beurteilen, verweisen aber auf die Aussage eines chinesischen Aktienfondsmanagers, der davon ausgeht, dass bis zu einem halben Jahresgewinn der Unternehmen verlorengehen kann. Dies ist rein zahlenmäßig dramatisch, aber zum einen ein Einmaleffekt und zum anderen wird sich strukturell an Wirtschaft und Geschäftsmodellen nichts ändern. Die Konsumwünsche von Chinesen, die mittlerweile 40% zum Weltwirtschaftswachstum beitragen, sind nur zurückgestellt, aber nicht aufgehoben. Insofern kann sich eine V-förmige Erholung abzeichnen, die man als langfristig ausgerichteter Anleger durchaus aussitzen kann.

Die teils kräftigen Korrekturen einzelner Werte in den letzten Tagen sind nicht zwingend Folge einer fundamentalen Neubewertung, sondern vielmehr Gewinnmitnahmen bei relativ hohen Kursniveaus. Aktuell gehen wir von der einen oder anderen weiteren Turbulenz aus, sehen diesen aber angesichts unserer Positionierungen vorerst entspannt entgegen.

Herausfordernd für den Anleger bleibt das Eigenleben europäischer und speziell deutscher Politik. Hier zeichnen sich bislang wenige wirtschaftsfreundliche Maßnahmen ab. Der offizielle Ausstieg Großbritanniens aus der EU wird bis zum 31.12.2020 faktisch nichts verändern – wir stehen erst noch vor bedeutsamen Verhandlungen wie eine Partnerschaft danach aussehen soll. Die Unsicherheit für die betroffenen Unternehmen bleibt daher unverändert hoch. Frankreich ist wegen einiger Streiks von seinem sinnvollen Weg struktureller Reformen des Rentensystems abgebogen, Deutschland bestimmt den Kohleausstieg in 18 Jahren, ohne den Ersatz geplant zu haben. Bei aktuellen Planungs- und Konstruktionszeiten deutscher Großprojekte ist Skepsis angebracht, wie der steigende Grundlastbedarf an Energie gedeckt werden soll, ohne die Abhängigkeit von Nachbarländern und die Strompreise drastisch weiter zu erhöhen. Viele Experten merken zu Recht an, dass sich das politische Entscheidungsverhalten zu sehr an scheinbaren Mehrheiten ausrichtet, die dazu mehr auf Stimmungen denn Fakten basieren. Ein politisches Streiten um den richtigen Weg, der dann auch dem Wähler erklärt und zugemutet werden muss, findet faktisch nicht mehr statt. Innovations- und Wettbewerbsfähigkeit bleiben dabei in Europa auf der Strecke, ein riesiges Potenzial vorerst weiter ungenutzt.

Märkte

Die globalen Aktienmärkte entwickelten sich im ersten Monat des Jahres positiv: Der Weltaktienmarkt MSCI World NR in EUR gewann +0,67% – nach der herausragenden Wertentwicklung des vergangenen Jahres begann somit auch das neue Jahr mit einem positiven Vorzeichen. Der US-amerikanische Aktienmarkt leistete aufgrund seiner Größe im Jahresverlauf einen signifikanten Beitrag zur Entwicklung der Weltaktienmarktes: Der S&P 500 NR in EUR gewann im Monatsverlauf +1,21%.

Europäische Aktienmärkte entwickelten sich hingegen im Monatsverlauf überwiegend negativ – so verlor der Euro STOXX 50 NR Index -2,66% und der Deutsche Aktienindex DAX gab -2,02% nach. Die anhaltenden Brexit-Unsicherheiten belasteten auch den britischen Aktienmarkt, der gemessen am FTSE 100 NR in EUR im Monatsverlauf -2,59% nachgab. Hervorzuheben ist der schweizer Aktienmarkt, SMI TR in EUR, der seine Funktion als „sicherer Hafen“ zeigen und sich im Monatsverlauf mit +1,80% von der gesamteuropäischen Entwicklung abkoppeln konnte.

Globale Schwellenländermärkte entwickelten sich im Monatsverlauf besonders schwach: Der MSCI Emerging Markets in EUR verlor -3,43%. Der Ausbruch des Corona-Virus belastete insbesondere den chinesischen Aktienmarkt, der gemessen am MSCI China NR in EUR -3,57% verlor. In diesem Zusammenhang gab auch der Ölpreis nach, dessen Entwicklung den russischen Aktienmarkt, MSCI Russia NR in EUR, mit -1,78% im Monatsverlauf beeinflusste. Lateinamerikanische Märkte zeigten sich im Monatsverlauf ebenfalls schwach: Der Rohstoff-lastige MSCI Brazil NR in EUR verlor auf Monatszeit -6,28%. Hingegen profitierte der Rohstoff sensitive indische Aktienmarkt vom Rückgang des Ölpreises – so legte der MSCI India NR in EUR +0,49% im Monatsverlauf zu.

Auf Sektorebene zeigte sich im ersten Monat des Jahres eine besondere Spreizung: Während der Versorger-Sektor, gemessen am MSCI World Utilities NR in EUR, +7,05% im Monatsverlauf zulegen konnte, gab der Energie-Sektor, gemessen am MSCI World Energy NR in EUR, -7,92% im Monatsverlauf nach. Zudem zeigte sich der

Technologieindex, MSCI World Information Technology NR in EUR, mit +4,69% auf Monatsstichtag auch nach der herausragenden Entwicklung des vergangenen Jahres besonders robust.

Auf Faktorebene wurde die im Vorjahr zu beobachtende Diskrepanz zwischen den Faktoren Growth und Value fortgeführt: So gehörte der MSCI Growth NR in EUR mit einer Monatsentwicklung von +3,00% zu den stärksten Faktoren. Hingegen wies der Value-Faktor die schwächste Wertentwicklung aus: Der MSCI Value NR in EUR verlor im Monatsverlauf -1,67%, wobei sich insbesondere kleine und mittelständische Unternehmen, gemessen am MSCI World Small Value NR in EUR, mit -2,69% im Monatsverlauf schwach entwickelten.

Der EUR führte seine Vorjahresschwäche weiter fort, lag per Monatsultimo bei 1,1092 für einen USD und verlor damit im Monatsverlauf -1,08%.

Gold in Euro bewies abermals seine Funktion als „sicherer Hafen“, entwickelte sich im Monatsverlauf besonders positiv und legte +5,90% auf 1.433,11 EUR zu.

Vor dem Hintergrund des volatileren Aktienmarktes sanken die Renditen im Anleihenmarkt global: Die Renditen für 10-jährige US-Staatsanleihen lagen bei +1,54% (Vormonat: +1,91%), die Renditen 10-jähriger Bundesanleihen notierten bei -0,43% (Vormonat: -0,19%) und somit wieder angenähert am Tiefstand des vergangenen Jahres (bei -0,71%). Schweizer Staatsanleihen führen den Negativrekord auf der Zinsseite in Europa weiter an mit einer jährlichen Rendite von -0,77% (Vormonat: -0,48%) für 10-jährige Anleihen. Die Verzinsung 10-jähriger japanischer Staatsanleihen notiert leicht negativ bei -0,06% (Vormonat: -0,07%).

Unsere Fonds

EuroSwitch Absolute Return

Unser auf den mittelfristigen Vermögenserhalt ausgerichtetes Konzept, EuroSwitch Absolute Return, gewann im ersten Monat des Jahres +1,33% (R Anteilsklasse) bzw. +1,40% (H Anteilsklasse). Die Wertentwicklung liegt damit per Monatsultimo über dem Anleihenmarkt, gemessen am deutschen Rentenindex „REXP“ +0,78%. Die Schwankungsintensität (Volatilität 1 Jahr) des Fonds liegt mit 1,99% auf dem Niveau des deutschen Rentenmarktes (REXP 1,99%).

Im Block der Liquid Alternatives zählten insbesondere die Engagements aus der marktneutralen Kategorie zu den besten Performern im Monatsverlauf: So legten der „Exane Overdrive“ +2,20% und der „Blackrock BSF European Alpha“ +2,33% zu. Einen negativen Wertbeitrag leistete der „DNCA Invest Alpha Bond“ mit -1,13% im Monatsverlauf.

Im Block der traditionellen Engagements verzeichneten wir ausschließlich positive Wertbeiträge im Monatsverlauf. Hervorzuheben sind das ETF-Engagement auf langlaufende US-Staatsanleihen „iShares USD Treasury Bond 20+“ mit +6,95% und „XETRA Gold“ mit +6,09% im Laufe des Monats.

EuroSwitch Balanced Portfolio

Unser zwischen Aktien- und Zinsrisiken ausgewogenes Konzept, EuroSwitch Balanced Portfolio, gewann im Januar +1,67% (R Anteilsklasse) bzw. +1,76% (H Anteilsklasse). Die Wertentwicklung liegt damit per Monatsultimo über der Morningstar-Kategorie „Mischfonds EUR ausgewogen Global“ +0,51%. 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 bei niedrigen 3,82%.

Auf der Aktienseite gehörte im Monatsverlauf der „CQS New City Global Equity“ mit +4,63% zu den besten Performern. Den schwächsten Wertbeitrag leistete der „Hermes Global Emerging Markets Small & Mid“ mit -2,05%.

Auf der Anleihenseite ist das ETF-Engagement auf langlaufende US-Staatsanleihen „iShares USD Treasury Bond 20+“ mit +6,95% hervorzuheben.

Im Block der Alternativen Investments leistete „XETRA Gold“ mit +6,09% im Laufe des Monats einen besonderen Wertbeitrag.

EuroSwitch Substantial Markets

Unser aktienorientiertes – aber streng risikokontrolliertes – Konzept, EuroSwitch Substantial Markets, gewann im ersten Monat des Jahres +1,58% (R Anteilsklasse) bzw. +1,69% (H Anteilsklasse). Die Wertentwicklung liegt damit über der Morningstar-Kategorie „Mischfonds EUR aggressiv Global“ +0,47%. 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 5,02%.

Auf der Aktienseite gehörte im Monatsverlauf der „CQS New City Global Equity“ mit +4,63% zu den besten Performern. Den schwächsten Wertbeitrag leistete der „Hermes Global Emerging Markets Small & Mid“ mit -2,05%.

Auf der Anleihenseite ist das ETF-Engagement auf langlaufende US-Staatsanleihen „iShares USD Treasury Bond 20+“ mit +6,95% hervorzuheben.

Im Block der Alternativen Investments leistete „XETRA Gold“ mit +6,09% im Laufe des Monats einen besonderen Wertbeitrag.

EuroSwitch World Profile StarLux

Unser globales Aktienkonzept, EuroSwitch World Profile StarLux, gewann im Januar +2,79% (R Anteilsklasse) bzw. +2,89% (H Anteilsklasse). Die Wertentwicklung liegt damit über der Morningstar-Kategorie „Aktien weltweit Flex-Cap“ +0,07% und der Wertentwicklung des Weltaktienindex MSCI World in Euro mit +0,67% seit Jahresbeginn – bei einer geringeren Volatilität (1 Jahr) des Fonds von 8,33% vs. 10,36% des MSCI World in EUR.

Zu den besten Performern des Monats Januar zählte unser Engagement auf den Technologie-Sektor „Blackrock BGF World Technology“ mit +7,88%. Einen negativen Wertbeitrag leistete der „Pictet Biotech“ mit -2,77%.

Frankfurt am Main, 4. Februar 2020, 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 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 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 - 25
info@euroswitch.de | www.euroswitch.de