

Monatsbericht November 2023

Perspektivenwechsel

Die globalen Aktienmärkte verzeichneten im Monatsverlauf eine außergewöhnlich positive Entwicklung: So stieg der Deutsche Aktienindex im Verlauf des Novembers +9,49 % und der S&P 500 konnte im Monatsverlauf +5,66 % zulegen. Beide Indizes sind damit nur noch wenige Prozentpunkte von ihren Allzeithochs entfernt. Aber auch die Anleihemärkte stiegen signifikant und erlebten einen der besten Monate seit 1980.

Zur positiven Marktdynamik haben die im November berichteten Zahlen zur Inflationsentwicklung beigetragen: Die annualisierte US-Inflationsrate fiel von +3,7 % im August und September auf +3,2 % im Oktober und damit stärker als von den meisten Analysten erwartet. Ein ähnlicher Trend ließ sich auch in Europa beobachten: Die Inflation der Eurozone lag bei einem Wert von +2,4 % (Vormonat: +2,9 %) und in Deutschland bei +3,2 % (Vormonat: +3,8 %).

Nahezu mechanisch führten die sinkenden Inflationszahlen zu einer „Risk-on-Rallye“ am Markt, wobei die Dynamik der Bewegung zusätzlich vom negativen Sentiment der Marktteilnehmer und der Positionierung von Trendfolgemodellen, aufgrund der negativen Entwicklung des Vormonates, befeuert wurde. Die dabei erfolgte vollständige Auspreisung weiterer Zinserhöhungsschritte sowohl bei der EZB als auch bei der amerikanischen Zentralbank FED deutete auf einen Perspektivenwechsel unter den Marktteilnehmern: von einer anfänglichen Antizipation eines möglichen Endes der Zinserhöhungsphase hin zur Antizipation des Beginns einer Zinssenkungsphase. Aus den am Markt gehandelten Zins-Terminkontrakten lässt sich derzeit herauslesen, dass Marktteilnehmer bereits ab Sommer die erste von insgesamt drei Zinssenkungen von je 0,25 % im Jahresverlauf 2024 erwarten.

Die nun anstehende Übergangsphase zwischen dem Verharren auf einem Zinsplateau und dem Beginn möglicher Zinssenkungen erscheint dabei in der Eurozone besonders kritisch. Wirtschaftsindikatoren deuten bereits jetzt auf eine signifikante Abkühlung hin: Das Bruttoinlandsprodukt der Eurozone liegt mit -0,1 % im negativen Terrain, auf Einzelländerebene befinden sich bereits mehrere EU-Nationen schon in einer Rezession, und auch der deutschen Wirtschaft scheint aufgrund der Schrumpfung des vergangenen Quartals der Pfad in Richtung Rezession vorbestimmt. Des Weiteren zeigen die im November erschienenen Zahlen der Industrieproduktion für die Eurozone mit einem Wert von -6,9 % im Vorjahresvergleich, aber auch die Einkaufsmanagerindizes des produzierenden Gewerbes mit einem Wert von 43,8 (Kontraktion unter einem Wert von 50) eine klare Abschwächung der wirtschaftlichen Aktivität. Eine Diagnose zur Verfassung der europäischen Wirtschaft erscheint eindeutig: Stagnation mit einer rezessiven Tendenz.

Ganz im Gegensatz zu Europa entwickelt sich die US-Wirtschaft mit einem BIP-Wachstum in Höhe von +5,2 % im dritten Quartal mit einer anderen Dynamik. Und auch die Perspektive erscheint robust: Für das kommende Jahr schätzt beispielsweise die Investmentbank Goldman Sachs die Wahrscheinlichkeit einer Rezession der USA nur mit 15 % ein. Da der Konsument eine wesentliche Stütze der US-Wirtschaftsdynamik darstellt, sind die jüngsten Rekord-Online-Umsätze der Shopping-Tage „Black-Friday“ und „Cyber-Monday“ zunächst positiv zu bewerten. Inwieweit dieser Konsumboom aber noch tatsächlich anhalten kann, wird letztendlich die Dynamik des Arbeitsmarktes entscheiden. Zwar sind hierbei zunehmend erste Warnzeichen zu erkennen, etwa bei der Einstellung von Servicekräften oder bei der Anzahl der multiplen Stellenhalter, allesamt aber Signale, die in ihrer Ausprägung bisher weder auf einen signifikanten Trendwechsel am Arbeitsmarkt noch auf eine stärkere Abschwächung der Wirtschaft hindeuten.

Im Berichtsmonat legten zahlreiche US-Unternehmen ihre Quartalszahlen vor, die im Aggregat positiv ausfielen: Das Umsatzwachstum der S&P 500-Unternehmen belief sich im Vergleich zum Vorjahr auf +2,3 % – dies war das elfte positive Umsatzwachstum in Folge. Aber auch die Konzerngewinne stiegen, im Vorjahresvergleich um +4,1 %. Dies war das erste positive Ertragswachstum seit dem dritten Quartal 2022. Vorausschauend erwarten Analysten laut Datenanbieter FactSet für das erste Quartal 2024 ein Gewinnwachstum von +6,7 % und für das zweite Quartal eine weitere Gewinnsteigerung von +10,5 %.

Märkte

Der Weltaktienmarkt gewann im elften Monat des Jahres +5,96 % auf +15,42 % seit Jahresbeginn. 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 +5,66 % zu auf +17,62 % seit Beginn des Jahres.

Der breite europäische Aktienmarkt, gemessen am EuroSTOXX 50 NR EUR, entwickelte sich im Monatsverlauf mit +8,04 % besonders positiv auf +18,43 % seit Jahresbeginn. Der deutsche Aktienindex DAX gewann ebenfalls und beendete den Monat mit +9,49 % auf +16,46 % seit Jahresbeginn.

Der breite Schwellenländermarkt beendete den September im Plus mit +4,63 % auf +3,39 % 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 -2,68 % nach auf -12,01 % seit Jahresbeginn.

Der EUR stieg im Monatsverlauf +2,94 % gegen den USD und beendete die Monatsentwicklung bei 1,0931 (Vormonat bei 1,0619).

Gold in Euro verlor im Monatsverlauf mit -0,08 % leicht und schloss bei EUR 1.875,29 (Vormonat: EUR 1.876,81).

Die Renditen für 10-jährige US-Staatsanleihen fielen im Monatsverlauf signifikant und lagen bei +4,50 % (Vormonat: +4,90 %). Die Renditen 10-jähriger Bundesanleihen fielen ebenfalls im Monatsverlauf und rentierten bei +2,44 % (Vormonat: +2,83 %).

Unsere Fonds

EuroSwitch Absolute Return

Unser auf den mittelfristigen Vermögenserhalt ausgerichtetes Konzept, EuroSwitch Absolute Return, gab im elften Monat des Jahres -0,72 % (R Anteilsklasse) bzw. -0,66 % (H Anteilsklasse) nach.

Die Wertentwicklung vergleicht sich per Monatsultimo mit dem Anleihenmarkt, gemessen am deutschen Rentenindex „REXP“, der im Monatsverlauf +1,34 % gewann. Die Schwankungsintensität (Volatilität 1 Jahr) des Fonds liegt bei 2,42 % (vs. REXP: 3,59 %).

Im Block der Liquid Alternatives ist die positive Performance des „THEAM Quant Alpha Commodity“ mit +1,75 % positiv hervorzuheben.

Im Block der traditionellen Engagements ist die Wertentwicklung der Position „Amundi Bloomberg Equal-weight Commodity ex-Agriculture“ mit -6,38 % im Monatsverlauf zu nennen.

EuroSwitch Balanced Portfolio

Unser zwischen Aktien- und Zinsrisiken ausgewogenes Konzept, EuroSwitch Balanced Portfolio, gewann im November +1,48 % (R Anteilsklasse) bzw. +1,57 % (H Anteilsklasse).

Die Wertentwicklung per Monatsultimo vergleicht sich mit der Morningstar-Kategorie „Mischfonds EUR ausgewogen - Global“ (+4,31 % 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 4,22 %.

Auf der Aktienseite ist die positive Entwicklung des „ARC ALPHA – Global Asset Managers“ mit +7,62 % im Monatsverlauf besonders hervorzuheben.

Auf der Anleihenseite verzeichnete der „AB Fixed Maturity Bond 2026 Portfolio“ mit +1,23 % im Monatsverlauf einen positiven Beitrag.

Im Block der Liquid Alternatives verzeichnet die Position „THEAM Quant Alpha Commodity“ mit +1,75 % im Monatsverlauf einen positiven Wertbeitrag.

EuroSwitch Substantial Markets

Unser aktienorientiertes – aber streng risikokontrolliertes – Konzept, EuroSwitch Substantial Markets, gewann im elften Monat des Jahres +3,01 % (R Anteilsklasse) bzw. +3,11 % (H Anteilsklasse).

Die Wertentwicklung per Monatsultimo vergleicht sich mit der Morningstar-Kategorie „Mischfonds EUR aggressiv - Global“ (-3,22 % 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 5,84 %.

Auf der Aktienseite erzielte der „Trium Sustainable Innovators Global Equity Fund“ im Monatsverlauf einen besonders positiven Beitrag mit +8,74 %.

Auf der Anleihenseite ist insbesondere der positive Beitrag des „AB Fixed Maturity Bond 2026 Portfolio“ mit +1,23 % im Monatsverlauf hervorzuheben.

Im Block der Liquid Alternatives verzeichnet die Position „THEAM Quant Alpha Commodity“ mit +1,75 % im Monatsverlauf einen positiven Wertbeitrag.

EuroSwitch World Profile StarLux

Unser globales Aktienkonzept, EuroSwitch World Profile StarLux, gewann im November +10,53 % (R Anteilsklasse) bzw. +10,62 % (H Anteilsklasse).

Die Wertentwicklung per Monatsultimo vergleicht sich mit der Morningstar-Kategorie „Aktien weltweit Flex-Cap“ mit +6,93 % im Monatsverlauf und der Wertentwicklung des Weltaktienindex mit +5,96 % im Monatsverlauf.

Einen besonders positiven Beitrag leistete im Monatsverlauf der „Baillie Gifford Worldwide US Equity Growth Fund“ mit +19,36 %.

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 November +4,41 % (R Anteilsklasse) auf +1,25 % seit Jahresbeginn bzw. +4,45 % auf +1,74 % seit Jahresbeginn (H Anteilsklasse).

Die Wertentwicklung per Monatsultimo vergleicht sich seit Jahresbeginn mit der Morningstar-Kategorie „Aktien weltweit Flex-Cap“ (+6,96 % im Monatsverlauf auf +6,56 % seit Beginn des Jahres) und der Wertentwicklung des Weltaktienindex MSCI World NR Index in Euro mit +5,96 % im Monatsverlauf auf +15,42 % seit Jahresbeginn. Der für uns ebenfalls relevante MSCI World Minimum Volatility NR in Euro liegt seit Jahresbeginn bei nur +2,37 %.

im November setzten sich (mal) wieder Zinssenkungserwartungen durch, die vor allem die üblichen Verdächtigen – US-Technologiewerte – nach oben drückten. Auch andere Aktiensegmente konnten prinzipiell profitieren, die Bewertungsspanne zwischen den US-Märkten und dem Rest der Welt bleibt aber historisch hoch. Gleichzeitig bleibt das Umfeld für thematische Investments schwierig. Neben konjunkturellen Unsicherheiten ist es vor allem der Vertrauensverlust in Richtung Politik, der Themen wie Infrastruktur, Landwirtschaft oder Energie weiter belastet.

Zu den besten Performern des Monats zählten unsere Engagements in STMicroelectronics (Niederlande) mit +20,8 % und Schneider Electric (Frankreich) mit 16,3 %. Die negativsten Beiträge verbuchten Fortinet (USA) mit -10,9 % und Qinetiq (Großbritannien) mit -9,6 % (jeweils in EUR).

Im Monatsverlauf haben wir keine Änderungen vorgenommen.

Die aktuelle Anzahl an Unternehmen im Portfolio beträgt 35.

ARC ALPHA Global Asset Managers

Unser globaler Aktienfonds ARC ALPHA Global Asset Managers, der ausschließlich in börsennotierte Asset Manager und Vermögensverwalter weltweit investiert, hat seinen Dornröschenschlaf beendet und im November zu alter Form zurückgefunden. Mit einem Plus von 7,62 % konnte der Fonds sowohl den marktbreiten MSCI World (+5,96 %) als auch dessen kleinen Index-Bruder MSCI World Small Cap (+6,20 %), jeweils auf Euro-Basis, outperformen. Mit einer durchschnittlich sehr niedrigen Marktkapitalisierung von 2,2 Milliarden US-Dollar unterscheidet sich der Fonds ganz erheblich vom MSCI World (Marktkapitalisierung von durchschnittlich 121,4 Milliarden US-Dollar), aber auch von der

Gruppe der Finanzbranchenfonds, die eine Marktkapitalisierung von im Schnitt 33,5 Milliarden US-Dollar ausweisen. Small Caps geraten in Phasen steigenden Zinses grundsätzlich eher unter Druck als größere Unternehmen, hinzu kommt das branchenspezifische Problem für Asset Manager, dass deren anleihenabhängige Erträge von steigenden Zinsen negativ beeinflusst werden. Am Horizont zeichnet sich nun das Aufholpotential für die Asset-Management-Branche und den Fonds vor dem Hintergrund eines sich mindestens in den USA entspannenden Zinsumfeldes ab.

Einmal mehr waren es auch im November wieder US-amerikanische Werte, die wie Blackrock hervorragend performten, und hierbei insbesondere wieder Privatmarktspezialisten wie Ares und Blackstone. Das Duell der beiden zentraleuropäischen Goliathe Amundi und DWS – die beide mehrheitlich einer Bank gehören und im traditionellen sowie ETF-Geschäft stark aufgestellt sind – entschieden die Franzosen mit einem Plus von 14,79 % für sich gegenüber 12,73 % für die DWS. Allerdings war es auch in dieser Region ein Privatmarktspezialist, der die Nase vorn hatte, nämlich Partners Group mit einem Monatsplus von 21,74 %.

Es gab keine Positionsänderungen im Monatsverlauf. Der Fonds bleibt weiterhin voll investiert. Die Cashquote lag am 30. November bei 2,25 %. Zum selben Stichtag – und also nach acht Monaten des Fondsgeschäftsjahres – lag der Dividendenertrag im Fonds bei 2,54 %, wir erwarten eine ähnlich hohe Dividendenrendite wie im vorherigen Geschäftsjahr, die per Ende April 2023 4,26 % betrug.

Frankfurt am Main, 4. Dezember 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 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 | www.euroswitch.de