DOLPHINVEST

Monatsbericht Juni 2024

Momentum und Momente

Das zweite Quartal endete wie das erste – mit einem starken Momentum für US-Technologiewerte angesichts nahezu überschäumender Euphorie um das Thema Künstliche Intelligenz. „AI“ fungiert als Trigger, der immer mehr – auch völlig unerfahrene – Anleger in die Märkte treibt. Medien berichten gerne über „Bagger“, also Aktientitel, die sich bald vermehrfachen werden. Wer sich hier an das Jahr 2000 (Dot.com Blase) erinnert fühlt und warnend den Zeigefinger hebt, erfährt nicht nur Kritik, sondern eine altbekannte Belehrung „This time is different!“.

Tatsächlich ist dieser Börsenhype anders, da die großen Titel wie Alphabet oder NVidia nicht nur Marktführer, sondern auch höchstprofitabel und sogenannte Cashflow-Maschinen mit Barmitteln wie manche Staaten sind. Aber in der 2000er Übertreibung sind auch nicht nur kleinste Werte mit äußert fragwürdigen Geschäftsmodellen gestiegen – auch zum Beispiel eine bis heute erfolgreiche Cisco Systems, die die damaligen Kurshöchststände des Jahres 2000 seither nie mehr gesehen hat, notiert knapp 25 Jahre danach immer noch 50 % darunter. Die Kursrüttler bei NVidia in den letzten Tagen dürften irgendwann als Signal verstanden werden, dass Aktienkurse bei derart hohem Bewertungsniveau keine Einbahnstraße sind. Aber bis dahin könnten sich noch einige Glücksritter dem Momentum anschließen – allein am monatlichen Derivateverfallstag im Juni wurden Aktienhebelprodukte im Gegenwert von 5.500 Milliarden USD fällig, das entspricht der Hälfte der Nasdaq – oder einem Viertel der NYSE-Börsenkapitalisierung.

Im Wesentlichen werden neben dem aktuellen Momentum drei Gründe für weiter steigende Aktienkurse in den USA angeführt – die in der Volkswirtschaft vorhandene Überschussliquidität, die sich angesichts abschwächender Wirtschaftsindikatoren wieder bildenden Zinssenkungshoffnungen und die Tatsache, dass die bisherige Rallye an den größten Teilen des Marktes jenseits der Technologiebranche vorbeigegangen ist.

Langfristig müssen Aktien in ihre in diesem Fall sehr hohen Bewertungen hineinwachsen – das passiert entweder durch tatsächlich (nicht erwartete!) steigende Gewinne oder durch niedrigere Zinsen, die den Barwert zukünftiger Gewinne erhöhen.

Kurzfristig werden die hohen Bewertungen durch das vorherrschende Szenario des sogenannten „Softlandings“ gestützt, also der Annahme, dass die Wirtschaft mindestens moderat wächst, gleichzeitig die Zinsen eher wieder sinken.

Anders als in den USA werden die europäischen Kapitalmärkte seit der Europawahl von Trübsal bestimmt – ein großer Teil der Jahresgewinne wurde bei Aktien abgegeben und die langjährigen

Marktzinsen vor allem für die südlichen Euroländer sind trotz erfolgter erster Zinssenkung der europäischen Zentralbank EZB gestiegen.

Die Entscheidung des französischen Präsidenten Macrons für Neuwahlen hat ein Spotlicht auf ein Europa geworfen, welches sich nicht nur dank politischer Ideologie in Brüssel strukturell selber schwächt und durch eine militärische Ostfront bedroht wird, sondern sich zusehends inneren politischen Unsicherheiten ausgesetzt sieht.

Es wird eine Art „Cameron-Moment“ (britischer Premier, der ohne Not die Volksabstimmung zum Brexit angesetzt hat) befürchtet, in dessen Folge damals viele Anlegergelder aus europäischen Aktien und Anleihen abgezogen wurden. Die verkaufsbedingten Renditeanstiege bei Staatsanleihen betrafen vor allem Frankreich und Italien.

Seit fast zehn Jahren macht erstmals wieder das Wort von der „Staatsschuldenkrise“ die Runde, angesichts hoher Budgetdefizite und Schuldenquoten jenseits der 100 %. Dazu fordern immer mehr Politiker innerhalb der EU, Schuldenbremsen auszuhebeln und Finanzierungsspielräume zu erweitern. Die Mehrheit in der deutschen Bundesregierung ist da leider keine Ausnahme, sind doch mehr Schulden bequemer als Diskussionen um die richtige Priorisierung.

Dabei scheint dies- wie jenseits des Atlantiks das gestiegene Zinsniveau, welches die zukünftige Flexibilität von Staatshaushalten dramatisch einschränken dürfte, völlig ignoriert zu werden. Insofern dürfte auch mittelfristig der politische Druck auf Notenbanken steigen, trotz immer noch hartnäckiger Inflation um 3 % schnellere Zinssenkungen voranzutreiben.

Hier spielt die Politik mit dem Feuer, denn die Unabhängigkeit der Notenbanken ist das höchste Gut seit Aufheben des Goldstandards in den 70er Jahren. Die britische Premierministerin Elisabeth Truss erlebte ihren „Truss-Moment“, als gereizte Kapitalmärkte sie nach nur 44 Tagen aus dem Amt trieben. Sie musste gehen, um größeren Schaden vom Markt für britische Staatsanleihen in Folge einer Vertrauenskrise zu verhindern.

Zwar sind die Staatsschulden und Haushaltsdefizite in den USA genauso hoch wie in Frankreich, aber offenbar haben die Kapitalmärkte mehr Zuversicht in die US-Wirtschaft, die sich abzeichnende Staatsschuldenkrise abzuwenden. Das gilt auch prinzipiell für die Bewertung des politischen Umfeldes. Während der französische Aktienindex wegen der Neuwahlen und Prognosen in wenigen Wochen 10 % verlor, scheinen die Gelder zurück in US-Werte geflossen zu sein, also eine Art Re-Rotation trotz auch in den USA alles andere als erhellender Perspektiven im Hinblick auf die anstehende Präsidentenwahl.

Ein weiter tiefgehender, totaler Vertrauensverlust ins Finanzsystem, von dem wir noch sehr weit entfernt sind, kann in Verbindung mit schuldenfinanzierten Spekulationen zu einem sogenannten „Minsky-Moment“ führen, also dem plötzlichen dramatischen Verlust bei Vermögenswerten.

Europa befindet sich in einem Entscheidungsprozess zweier Denkschulen, für den der Ausgang der Neuwahlen in Frankreich nicht unwichtig ist.

Da steht einerseits die Wirtschaftsförderung durch Schuldenprogramme, die unter dem Aspekt der Generationengerechtigkeit höchst zweifelhaft und angesichts überbordender bürokratischer Eingriffe ordnungspolitisch anmaßend ist. Dem entgegen steht die Wirtschaftsförderung durch Verbesserung der Angebots- und Rahmenbedingungen, die letztendlich auf die Entscheidungen der Bürger und regulierende Marktkräfte vertraut.

Aus ökonomischer Sicht muss man leider feststellen, dass aktuelle politische Kräfte gerne zur ersten Denkschule tendieren – der Ausstieg Großbritanniens aus der EU und die planwirtschaftsfreundliche Ära Merkel haben diese Entwicklung begünstigt. In der Folge verliert Europa seine Wettbewerbsfähigkeit und den Anschluss an die Regionen USA und China in nahezu allen wirtschaftlich relevanten Bereichen – gefährdet die eigenen Wachstums- und Wohlstandsperspektiven und damit auch die üppigen Wohlfahrtsziele.

Der Abzug internationaler Gelder, die Warnungen des Internationen Währungsfonds IWF sowie die Empfehlungen der zuständigen Rechnungshöfe wie Wirtschaftsverbände sollten hier endlich wachrütteln. Um bei unseren Momenten zu bleiben – es fehlt ein „Draghi-Moment“ in Europa. Es bleibt spannend, ob der mit seiner ökonomischen Kompetenz mit Abstand unter der Politprominenz herausragende Mario Draghi mit einem bedeutenden Posten in Brüssel bekleidet wird oder das „Weiter-so“-Team weiterhin bestimmend bleibt.

Derweil zeigt sich die Weltwirtschaft robust, vor allem in den USA und den Schwellenländern. In Europa zeigen sich erste Besserungen von teils historischen Tiefständen. Verbunden mit den Wachstumsfantasien um Künstliche Intelligenz sind zwar die „Softlanding“- oder „Goldilocks“-Szenarien zumindest für die USA nachvollziehbar, angesichts der unsicheren Inflations- wie Zinsentwicklung aber wenig belastbar. Insbesondere der die Welt tragende US-Konsument zeigt sich angesichts gestiegener Zinsen anfällig, einige Wirtschaftsindikatoren sind widersprüchlich. Auch die Geopolitik kann immer wieder zu Überraschungen führen – im Falle USA-China-EU drohen Handelskriege, falls der gesunde Menschenverstand am Ende nicht siegt.

Im kommenden Quartal dürften die Marktteilnehmer vieles auf die Waagschale legen – neben den anstehenden Ergebnissen der Unternehmen sind dies Notenbankäußerungen zu denkbaren Zinsschritten und politische Debatten um die richtige Wirtschaftspolitik im Umfeld der Wahlen.

Fazit für die Anlageklassen

AKTIEN

Die Weltwirtschaft befindet sich in einem stabilen, aber unsicheren Umfeld. Zeiten blutarmen Wachstums sind nicht unbedingt gut für Aktien, aber diese negative Tatsache wird durch auf

jüngster Desinflation basierenden Zinssenkungshoffnungen einerseits und andererseits AI-basierten Wachstums- und Produktivitätshoffnungen überkompensiert. Daneben wirken trotz historisch hoher Zinsanhebungen die immer noch expansive Liquiditätsversorgung der Märkte, vor allem in den USA durch historisch hohe Fiskalpakete.

Angesichts konjunktureller und geopolitischer Unsicherheiten, aber vor allem wegen der stark divergenten Kursbewegungen in den Aktienmarktsegmenten – regional wie sektoral, bleibt es wichtig, hinreichend differenzierend hinter die Fassade der großen Indizes zu schauen. Diese sind im Ausmaß der Kursanstiege aber auch in der durchschnittlichen Bewertung durch einige wenige Titel deutlich nach oben verzerrt.

Das Renten-KGV des US-Staatsanleihemarktes liegt aktuell bei 23,25, d. h. man benötigt 23 Jahre um bei einem aktuell risikofreien 10-Jahreszins von 4,3 % sein Geld wiederzusehen. Dagegen notiert die Technologiebörse Nasdaq bei einem KGV von 38,2, d. h. ein Anleger muss 38 Jahre warten, wenn die Unternehmen jedes Jahr ihren gesamten Gewinn ausschütten würden. Es wird schnell deutlich, dass die Relationen hier nicht stimmen. Die Anleger gehen von signifikanten Gewinnsteigerungen der Unternehmen in den kommenden Jahren aus, um diese Bewertungen irgendwie zu rechtfertigen. In dem Bereich AI sind auf 10-Jahressicht jährliche Umsatzsteigerungen von 50 % bei jährlicher Gewinnverdopplung keine seltene Erwartung – teilweise scheint hier ein Wettbewerb um die höchste Prognose vorzuherrschen. Natürlich ziehen NVidia und Co. mit ihren hohen Bewertungen und Indexgewichten auf diese Weise auch die durchschnittliche Bewertung des gesamten Weltaktienmarktes nach oben. Allein die „Growth"-Komponente (Wachstumsaktien) im Weltaktienindex notiert mit ihrem KGV fast auf Allzeithoch. Betrachtet man das Aggregat aller Aktien und benutzt das sogenannte Shiller-KGV (es wird der Durchschnittsgewinn der letzten 10 Jahre verwendet) liegt der Weltaktienmarkt nicht nur vom Indexstand auf Allzeithoch, sondern auch von seiner Bewertung.

Diese Tatsache trifft auf eine scheinbar große Sorglosigkeit der Anleger, wenn man auf die durchschnittlichen Wertschwankungen (Volatilität) der Indizes schaut. Diese bewegen sich oft nah an historischen Tiefständen. Aber auch diese Volatilität wird unterzeichnet, da die großen Technologiewerte aufgrund ihres Einbahnstraßenverhaltens diese entsprechend dämpfen.

Zerlegt man die Indizes hingegen in ihre regionalen und sektoralen Bestandteile ergibt sich ein völlig anderes Bild. Dort sehen wir zahlreiche Branchen und Länder mit extrem günstigen Bewertungen, darunter auch viele Weltmarktführer in Nischenbranchen und aus dem Segment eher kleinerer Börsentitel.

Als langfristig orientierter Vermögensverwalter sehen wir uns verpflichtet, nicht pauschal dem Momentum zu folgen und auf weiter steigende Bewertungen zu setzen, sondern mit kaufmännischer Sorgfalt jene attraktiven Titel zu filtern, deren Chance-Risiko-Profil auch mit aktuell gegebenen Unsicherheiten in der Welt vereinbar sind. Unsere Aktienpositionen weisen daher starke Abweichungen von den gängigen Indizes auf.

Unterstellt, die Weltkonjunktur bleibt halbwegs stabil, ist aus unserer Sicht ein Favoritenwechsel im Markt im Jahresverlauf wahrscheinlich, um die jetzt vorherrschenden Bewertungsunterschiede auszugleichen.

Unsere meisten Aktienstrategien investieren daher aus Gründen der attraktiveren Bewertung zu einem signifikanten Teil auch in Nebenwerte und in Schwellenländer. Angesichts der erreichten Bewertungsspanne halten wir an dieser Ausrichtung fest, auch wenn wir unter Umständen ein Fortschreiten der aktuell eng fokussierten Rallye verpassen.

ANLEIHEN

Der Geldmarkt ist unverändert zu attraktiv, um übermäßig lange Laufzeiten in einem Portfolio zu allokieren. Zwar können zukünftig wegen sinkender Inflation oder auch wegen nachlassender Wirtschaftsdynamik sinkende Zinsen bei langen Laufzeiten zu hohen Kursgewinnen führen – allein darauf zu setzen ist riskant. Nach fast 30 Jahren sinkender Zinsen, zuletzt auch von den Notenbanken manipuliert niedriger Zinsen, ist mit einem nachhaltigeren Regimewechsel zu rechnen – also dauerhaft höherer Zinsen gegenüber den Zinstiefs von vor zwei Jahren.

Zwar schreien viele Politiker angesichts überschuldeter Staatshaushalte nach schnell sinkenden Zinsen, ob die Notenbanken diese Wünsche erfüllen werden, ist fraglich. Die strukturellen Inflationstreiber wie Demografie, Dekarbonisierung, De-Globalisierung halten diese auf hartnäckigem Niveau, starke Lohnforderungen – sei es in den USA durch Re-Industrialisierung oder in Deutschland durch immer höhere Mindestlöhne – können für Zweitrundeneffekte sorgen. Solange die Wirtschaft nicht kollabiert, werden die Notenbanken ein erneutes Aufflackern der Inflation nicht riskieren. Gleichzeitig hat das Niveau der globalen Staatsverschuldung ein derart hohes Niveau erreicht, dass Anleger in langlaufenden Staatsanleihen mehr Rendite für ihre Risiken fordern werden.

Bislang hat der Jahresverlauf gezeigt, dass die Staaten neue Anleihen (Schulden) aber problemlos bei den Anlegern platzieren konnten und das Vertrauen ungebrochen ist. Aber der Truss-Fall oder auch jüngst Frankreich haben gezeigt, dass sich derartige Szenarien schnell ändern.

Das Verhältnis der drei Laufzeitblöcke in unseren Anleiheportfolien sehr kurzer Laufzeiten bis zu 2 Jahren, 2-5 Jahren und 10 Jahre+ liegt unverändert bei 50:30:20, wobei die 20 % in langen Laufzeiten als Rezessionsschutz betrachtet werden.

GOLD

Seit Jahren halten wir in unseren vermögensverwaltenden Multi-Asset-Strategien zwischen 5-15 % physisches Gold. Eine ultimative Portfolioabsicherung, die sich bewährt hat. Im Vordergrund unserer Überlegungen stehen die geopolitischen Unsicherheiten und vor allem die überbordende Staatenverschuldung im Finanzsystem. So hat die Entwicklung des Goldpreises langfristig eine hohe Korrelation zur Verschuldung, weniger zu Zinsen oder Inflation.

Wir sehen in Gold keine Opportunität, die wir rein oder raus handeln, sondern einen langfristigen Versicherungsschutz. Dies scheinen auch die Notenbanken so zu sehen, die weiterhin Rekordkäufe in Gold tätigen. Hier sind vor allem China und die Schwellenländer zu nennen, die ihre Währungsreserven weg von USD und EUR diversifizieren.

Ferner wächst die globale Schmuckindustrie angesichts einer durchschnittlich immer wohlhabender werdenden Weltbevölkerung und Gold wird auch als industriell verwendetes Metall im Rahmen des Transformationsprozesses weltweiter Energieversorgung wieder interessanter.

ENERGIE UND ROHSTOFFE

Unabhängig von politischen Entscheidungen steht die Welt vor einem mehrjährigen Aufschwung bei Energie wie Rohstoffen, da diese im Kampf gegen den Klimawandel mehr denn je benötigt werden – fossile Energieträger eingeschlossen. Ohne Nutzung fossiler Energie lässt sich die benötigte neue Infrastruktur nicht aufbauen – gleichzeitig haben klimapolitische Vorgaben seit Paris 2015 zu einer Unterinvestition in diesen Sektoren geführt, die den erforderlichen Transformationsprozess jetzt unnötig verlangsamt und verteuert. Auch ein Wiedererstarken Chinas sollte die Nachfrage anheben, die prinzipiell auf ein reduziertes Angebot trifft.

Prognosen zum Thema Künstliche Intelligenz gehen in den kommenden Jahrzehnten von einem 30 % höheren Stromverbrauch aus, der allein aus dem Ausbau erforderlicher Rechenzentren auch für Cloud-Anwendungen resultiert. Während in den USA schon Technologieunternehmen an einer staatsunabhängigen Energieversorgung tüfteln und China mit Rekordvolumina in den Netzausbau investiert, sind viele europäische Politiker noch im Tiefschlaf. Vor allem die Fragmentierung Europas und diverse Ideologien zur politisch korrekten Energieversorgung sind da wenig hilfreich.

Angesichts gegebener Realitäten sehen wir unverändert einen mehrjährigen positiven Zyklus in den Sektoren, wenngleich schwankungsanfällig. Die Sektoren sind vergleichsweise günstig bewertet und wir haben unser Engagement in Multi-Asset-Portfolien über Aktien aus den entsprechenden Sektoren sowie Rohstoffindexpositionen ausgebaut – Rezessionsgefahren scheinen eingepreist.

Märkte

Der Weltaktienmarkt legte im sechsten Monat des Jahres +3,35 % 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 +4,89 % und der Technologieindex Nasdaq Composite NR in EUR legte sogar +7,40 % zu. Der US-Index für kleine

und mittelständische Unternehmen, gemessen am Russell 2000 NR in EUR, stieg im Monatsverlauf mit +0,31 % moderat.

Der breite europäische Aktienmarkt, gemessen am EuroSTOXX 50 NR EUR, entwickelte sich im Monatsverlauf mit -1,74% negativ. Der deutsche Aktienindex DAX verlor ebenfalls und beendete den Monat mit -1,42%.

Der breite Schwellenländermarkt beendete den Juni im Plus mit +5,29%. Der chinesische Aktienmarkt, der aufgrund seiner Größe einen signifikanten Beitrag zur Entwicklung des globalen Schwellenländermarktes leistet, verlor, gemessen am CSI 300 NR in EUR, im Monatsverlauf -1.64%, die Börse in Hong Kong gewann hingegen, gemessen am Hang Seng HSI NR in EUR, +0,34% moderat.

Der EUR fiel im Monatsverlauf um -1,35% gegen den USD und beendete die Monatsentwicklung bei 1,0705 (Vormonat bei 1,0852).

Gold in Euro entwickelte sich im Monatsverlauf positiv mit +0,80% und schloss bei EUR 2.159,90 (Vormonat: EUR 2.142,66).

Die Renditen für 10-jährige US-Staatsanleihen fielen im Monatsverlauf weiter und lagen bei +4,40% (Vormonat: +4,49%). Die Renditen 10-jähriger Bundesanleihen fielen im Monatsverlauf ebenfalls und rentierten bei +2,55% (Vormonat: +2,64%).

Unsere Fonds

EuroSwitch Absolute Return

Unser auf den mittelfristigen Vermögenserhalt ausgerichtetes Konzept, EuroSwitch Absolute Return, gab im sechsten Monat des Jahres -0,87% (R Anteilsklasse) bzw. -0,81% (H Anteilsklasse) nach.

Die Wertentwicklung vergleicht sich per Monatsultimo mit dem Anleihenmarkt, gemessen am deutschen Rentenindex „REXP“, der im Monatsverlauf +1,53% gewann. Die Schwankungsintensität (Volatilität 1 Jahr) des Fonds liegt bei 3,13% (vs. REXP: 3,96%).

Im Block der Liquid Alternatives verzeichnete insbesondere die Position „Candriam Diversified Futures“ mit -4,34% einen negativen Beitrag.

Im Block der traditionellen Engagements ist die Wertentwicklung der Positionen „Xetra Gold“ mit +0,13% und „Amundi Bloomberg Equal-weight Commodity ex-Agriculture“ mit -1,87% im Monatsverlauf hervorzuheben.

EuroSwitch Balanced Portfolio

Unser zwischen Aktien- und Zinsrisiken ausgewogenes Konzept, EuroSwitch Balanced Portfolio, gab im Juni -0,14 % (R Anteilsklasse) bzw. -0,08 % (H Anteilsklasse) nach.

Die Wertentwicklung per Monatsultimo vergleicht sich mit der Morningstar-Kategorie „Mischfonds EUR ausgewogen - Global“ (+0,86 % 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 3,87 %.

Auf der Aktienseite entwickelte sich der „Ossiam Shiller Barclays CAPE® US Sector Value ETF“ mit +3,16 % im Monatsverlauf am stärksten.

Auf der Anleihenseite verzeichnete der „AB Fixed Maturity Bond 2026 Portfolio“ mit +0,54 % im Monatsverlauf einen positiven Beitrag.

Im Block der Liquid Alternatives verzeichnet die Position „ML Invenomic US Equity Long Short“ mit -3,21 % im Monatsverlauf einen besonders negativen Beitrag.

EuroSwitch Substantial Markets

Unser aktienorientiertes – aber streng risikokontrolliertes – Konzept, EuroSwitch Substantial Markets, gewann im sechsten Monat des Jahres +1,06 % (R Anteilsklasse) bzw. +1,15 % (H Anteilsklasse).

Die Wertentwicklung per Monatsultimo vergleicht sich mit der Morningstar-Kategorie „Mischfonds EUR aggressiv - Global“ (+1,31 % 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 5,15 %.

Auf der Aktienseite entwickelte sich die Position „BB Biotech AG“ mit +7,43 % im Monatsverlauf besonders positiv.

Auf der Anleihenseite verzeichnete der „AB Fixed Maturity Bond 2026 Portfolio“ mit +0,54 % im Monatsverlauf einen positiven Wertbeitrag.

Im Block der Liquid Alternatives verzeichnet die Position „Amundi Bloomberg Equal-weight Commodity ex-Agriculture ETF“ mit -1,87 % im Monatsverlauf einen negativen Beitrag.

EuroSwitch World Profile StarLux

Unser globales Aktienkonzept, EuroSwitch World Profile StarLux, gab im Juni -1,61% (R Anteilsklasse) bzw. -1,53% (H Anteilsklasse) nach.

Die Wertentwicklung per Monatsultimo vergleicht sich mit der Morningstar-Kategorie „Aktien weltweit Flex-Cap“ mit +0,10% im Monatsverlauf und der Wertentwicklung des Weltaktienindex mit +3,35% im Monatsverlauf.

Besonders positiv trug die Positionen „Morgan Stanley US Growth“ mit +6,52% zur Wertentwicklung im Monatsverlauf bei. Zur schwächsten Position im Juni gehörte der „Kraneshares CSI China Internet“ mit -7,61%.

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 legte im Juni +0,98% auf seit Jahresbeginn +4,99% (R-Klasse) bzw. +1,01% auf seit Jahresbeginn +5,24% (H Anteilsklasse) zu.

Die Wertentwicklung per Monatsultimo vergleicht sich seit Anfang des Jahres mit der Morningstar-Kategorie „Aktien weltweit Flex-Cap“ (+0,10% im Monatsverlauf auf +8,49% seit Beginn des Jahres) und der Wertentwicklung des Weltaktienindex MSCI World NR Index in Euro mit +3,35% im Monatsverlauf auf +15,18% seit Jahresbeginn.

Die Europawahl am 7. Juni markierte einen Wendepunkt für die sich ursprünglich im zweiten Quartal auch jenseits von US-Technologiewerten ausweitende Aktienrallye.

Die ohnehin international schwer kritisierte europäische Wirtschaftspolitik erfuhr mit der anstehenden Neuwahl in Frankreich ein Mehr an Unsicherheit, was zu einer Re-Rotation raus aus Europa, vor allem aus Frankreich (Index -10%), zurück in die bisherigen Gewinner des Jahres führte und auch die Zinsmärkte durcheinanderwirbelte.

Mit jedem neuen Allzeithoch in den USA und den großen Technologiewerten erreichen auch die Bewertungsanomalien neue historische Ausmaße. So erreichen die Bewertungsspannen zwischen Regionen und Stilen wie USA/Rest der Welt, Growth/Value, Große Aktientitel/Nebenwerte kaum mehr zu rechtfertigende Niveaus.

Einerseits sind die Treiber für diese Entwicklung – Zinssenkungs- und KI-Wachstumshoffnungen – intakt, andererseits verdunkeln sich viele makroökonomische Indikatoren.

Den Schlüssel für die weiteren Entwicklungen haben die Notenbanken und Politiker, letztere im Hinblick auf De-Globalisierungstendenzen und sich ausweitende Handelskonflikte.

Da die an den Kapitalmärkten gemessenen extrem niedrigen Wertschwankungen in nahezu allen Anlageklassen auf eine gewisse Sorglosigkeit schließen lassen, ist in vielen Segmenten bereits die beste aller Welten eingepreist. Wir gehen im weiteren Verlauf des Jahres von Favoritenwechseln aus, zumal sehr viele Anlageklassen aber auch einzelne Titel extrem attraktiv bewertet sind.

Zu den besten Performern des Monats zählten unsere Engagements in Microsoft (USA) mit +12,8 % und Rentokil (Großbritannien) mit +11,9 %. Die negativsten Beiträge verbuchten Eiffage (Frankreich) mit -15,4 % und Thales (Frankreich) mit -10,3 % (jeweils in EUR).

Im Monatsverlauf haben wir Piaggio (I) verkauft und die Werte BB Biotech (CH) und BMW (D) gekauft.

Die aktuelle Anzahl an Unternehmen im Portfolio beträgt 32.

ARC ALPHA Global Asset Managers

Unser globaler Aktienfonds ARC ALPHA Global Asset Managers, der ausschließlich in börsennotierte Asset Manager und Vermögensverwalter weltweit investiert, verlor im Juni -1,44 % und lag auf Euro-Basis damit hinter dem breiten globalen Aktienmarkt. Der MSCI World Equal Weight verlor (-0,32 %), der MSCI World Net EUR legte hingegen 3,35 % zu. Letzterer zeichnet sich schon seit langem durch eine massive Übergewichtung der USA und hier der großen Technologieunternehmen aus.

Unabhängig von Geschäftsmodell und Assetklassen-Expertise waren es querbeet europäische Werte, namentlich Ashmore, Antin, Amundi und insbesondere DWS, die dem Fonds den Monat Juni vermasselten. Außereuropäische Player wie die südafrikanische Coronation, die australische Pinnacle, die kanadische IGM, aber auch die US-Goliathe Blackstone und Blackrock konnten dem negativen europäischen Performancebeitrag nicht ausreichend Paroli bieten.

Während des Berichtsmonats gab es keine Veränderungen im Portfolio. Der Fonds hielt eine unverändert hohe Aktienquote von nahezu 100 %.

Frankfurt am Main, 2. Juli 2024, Thomas Böckelmann & Zoltan Schaumburger

DOLPHINVEST

Wertentwicklung – unsere Fonds und Strategien per 28.06.2024

unsere Strategiedepots	Risiko	EUR-Wertentwicklung* Monat	seit 1.1.
fondsgebundene Vermögensverwaltung (Fondsdepotbank)			
Defensive	5,0%	0,71%	4,45%
Beste Vermögensverwalter	10,0%	1,58%	6,23%
Dynamik	15,0%	1,48%	6,38%
(*) vor Steuern vor Kosten			
Strategien vorwiegend mit Direktanlagen (DAB Bank)			
Defensive	5,0%	0,66%	4,74%
Balance	7,5%	0,79%	5,18%
Wachstum	10,0%	0,76%	5,72%
Dynamik - Equity Story Leaders	>15,0%	0,48%	6,11%
(*) vor Steuern vor Kosten			
Naive Strategie vorwiegend mit ETFs (DAB Bank)			
Defensive Portus (Stiftungsportfolio)	5,0%	1,25%	5,91%
(*) vor Steuern vor Kosten			
Digitale Vermögensverwaltung mit vowiegend ETFs oder Direkanlagen (V-Bank)			
Vermögenserhalt	5,0%	0,90%	6,46%
Flexibilität	10,0%	-0,16%	7,61%
Qualitätsaktien	>15%	-0,52%	9,84%
(*) vor Steuern vor Kosten			
(**) Auflage im August 2023			

unsere Fonds (H-Tranchen)	Risiko	EUR-Wertentwicklung*	seit 1.1.
Euroswitch Absolute Return	5,0%	-0,81%	1,60%
Euroswitch Balanced Portfolio	10,0%	-0,08%	4,26%
Euroswitch Substantial Markets	15,0%	1,15%	7,82%
Euroswitch World Profile	>15,0%	-1,53%	6,31%
ARC ALPHA Equity Story Leaders	>15,0%	1,01%	5,24%
ARC ALPHA Global Asset Managers	>15,0%	-1,44%	5,62%
(*) nach Abzug aller Kosten			

vergleichbare Marktindizes*		EUR-Wertentwicklung*	seit 1.1.
Aktien Deutschland		-1,42%	8,86%
Aktien Europa		-1,74%	10,44%
Aktien Welt		3,35%	15,18%
Aktien Schwellenländer		5,29%	10,79%
Gold		1,24%	16,72%
Rohstoffe		-0,74%	5,70%
Anleihen Welt		0,75%	-0,64%
Anleihen Europa (langfr. Staatsanleihen EUR)		-0,51%	-4,85%
(*) Quelle: Bloomberg			

Quelle: Bloomberg, Dolphinvest

Stand: Wertentwicklung per 28. Juni 2024

Rechtliche Hinweise

Dies ist eine Werbemitteilung. Wertentwicklungen in der Vergangenheit sind keine Garantie für künftige Erträge. Die Dolphinvest Capital GmbH übernimmt keine Gewähr dafür, dass eventuell im Rahmen des Monatsberichts abgegebene Marktprognosen erzielt werden. Das Urheber- bzw. Leistungsschutzrecht bleibt bei der Dolphinvest Capital 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 Verkaufs-prospekt, Anlagebedingungen, aktuelle Jahres- und Halbjahresberichte und wesentliche Anlegerinformationen) können Sie in deutscher Sprache unter www.dolphinvest-capital.eu 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

Dolphinvest Capital GmbH
Schwindstraße 10
60325 Frankfurt am Main
Telefon: 069 33 99 78 - 25
vertrieb@dolphinvest.eu | www.dolphinvest-capital.eu