

Monatsbericht November 2024

Drahtseilakt

Der Monat November stand unter anderem mit der US-Präsidentschaftswahl und der Regierungskrise in Deutschland und Frankreich ganz im Zeichen der Politik. Mit einem Präsidenten Trump kehrt ein Stück weit die Unberechenbarkeit zurück, die Euphorie nach der Wahl vor allem an den US-Aktienbörsen erstaunt – aber nur auf den ersten Blick. So sind seine an den Präsidenten Harding in den 1920er Jahren erinnernden Ideen zu Zöllen zwar mittelfristig auch für die brummende US-Wirtschaft sowie die Inflationsbegrenzung kaum tragbar, kurzfristig werden von den Börsen aber jene politischen Impulse honoriert, die kompromisslos auf Bürokratieabbau und oberflächliche Wirtschaftsförderung setzen.

So befeuerte der sogenannte Trump-Trade den seit über zwei Jahren andauernden US-Bullenmarkt noch weiter: Der S&P500 ist – nach dem bereits sehr erfreulichen Vorjahr – auf dem Weg eine der stärksten Jahresentwicklungen seit 1928 zu erzielen. Den historisch erhöhten Bewertungsniveaus nach zu urteilen, dürfte das zukünftige Ertragswachstum nicht mehr einzig unter den „Magnificent 7“-Aktien zu verteilen sein. Vielmehr wird von einer fundamental gerechtfertigten Verbreiterung der Wirtschaftsdynamik ausgegangen, was insbesondere zyklische Werte und kleine/mittelständische Unternehmen unterstützen soll.

Nahezu der Tyrannei der Datengebundenheit unterliegend, unterstützt die US-Notenbank Fed derzeit zusätzlich das Narrativ der robusten Wirtschaft: Nachdem eine Zinskürzung im Juli zunächst ausgeschlossen wurde, überraschte die Fed bei der Folgesitzung mit einem Jumbo-Cut (Zinskürzung um 50bp). Fast schon zurückrudern erscheinen dabei die aktuellen Äußerungen des Fed Chefs Jerome Powell, nachdem die Zentralbank in der aktuellen Wirtschaftsentwicklung keine Signale sieht, die auf eine schnelle Zinssenkung hindeuten würden. So überrascht es nicht, dass die Marktteilnehmer hinsichtlich des kommenden Zinsschrittes am 18. Dezember derzeit noch unschlüssig sind und die Wahrscheinlichkeit einer Zinskürzung mit ca. 60% einpreisen.

Die Einschätzung der wirtschaftlichen Dynamik der USA erscheint derzeit besonders anspruchsvoll und gleicht einem Drahtseilakt – insbesondere, wenn das Narrativ der US-Stärke in den kommenden Monaten Dämpfer erfahren sollte. Dass eine Fehlinterpretation dabei signifikante Folgen, nicht nur im hoch spekulativen Segment der Kryptowährungen sondern auch für die globalen Aktienmärkte, haben könnte, zeigt das derzeitige Gewicht der USA im Weltaktienindex: mit 73% notieren US-Werte auf einem Rekordstand.

Andere Märkte konnten der US-Euphorie entweder nur begrenzt oder gar nicht folgen – der europäische Aktienindex STOXX600 weist die stärkste Underperformance zum US-Markt seit 29 Jahren auf. Zu verfahren scheint die Lage, insbesondere in Deutschland. Als Beispiele seien nur

der einbrechende ZEW-Index oder die Meldungen aus der Automobil- und Pharmabranche genannt. Auch der vor kurzem erschienene Bericht der Bundesbank kann als Warnung verstanden werden. Der Bericht spricht von einer erhöhten Wahrscheinlichkeit einer signifikanten Anzahl an Insolvenzen für das Jahr 2025.

Vor dem Hintergrund struktureller Probleme, des schwachen Wachstums und möglicher Zollerhöhungen von Seiten der USA werden die Diskussionen innerhalb der EZB um größere Zinseinschnitte angeheizt. EZB Vize Präsident Luis de Guindos und Bundesbank Präsident Joachim Nagel signalisierten, dass sie derzeit stärker besorgt seien über den Schaden, den Zollerhöhungen auf die Gesamtwirtschaft erzielen könnten, als über die Auswirkung der Inflationsdynamik. Nach ihren Aussagen hat sich die Balance makroökonomischer Risiken von Inflations Sorgen hin zu Wachstumssorgen gewandelt. Ein weiterer Drahtseilakt.

Märkte

Der Weltaktienmarkt legte im elften Monat des Jahres +7,50 % auf +27,44 % 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 +8,78 %, der Technologieindex Nasdaq Composite NR in EUR legte +8,67 % zu und der US-Index für kleine und mittelständische Unternehmen, Russell 2000 NR in EUR, gewann +14,03 %.

Der breite europäische Aktienmarkt, EuroSTOXX 50 NR EUR, entwickelte sich im Monatsverlauf mit -0,37 % negativ. Dahingegen gewann der deutsche Aktienindex DAX im Monatsverlauf +2,88 %.

Der breite Schwellenländermarkt beendete den November leicht im Minus mit -0,90 %. Der chinesische Aktienmarkt, der aufgrund seiner Größe einen signifikanten Beitrag zur Entwicklung des globalen Schwellenländermarktes leistet, entwickelte sich, gemessen am CSI 300 NR in EUR, mit -1,77 % negativ. Die Börse in Hong Kong gab, gemessen am Hang Seng HSI NR in EUR, im Monatsverlauf -2,21 % nach.

Der EUR verlor gegen den USD im Monatsverlauf mit -2,94 % weiter signifikant und beendete die Monatsentwicklung bei 1,0562 (Vormonat bei 1,0882).

Der Goldpreis in Euro fiel im Monatsverlauf leicht mit -0,66 % und schloss bei EUR 2.506,16 (Vormonat: EUR 2.522,73).

Die Renditen für 10-jährige US-Staatsanleihen fielen im Monatsverlauf und lagen bei +4,17 % (Vormonat: +4,27 %). Die Renditen 10-jähriger Bundesanleihen fielen im Monatsverlauf ebenfalls und rentierten bei +2,09 % (Vormonat: +2,39 %).



Unsere Fonds

EuroSwitch Absolute Return

Unser auf den mittelfristigen Vermögenserhalt ausgerichtetes Konzept, EuroSwitch Absolute Return, gewann im elften Monat des Jahres +0,38 % (R Anteilsklasse) bzw. +0,43 % (H Anteilsklasse).

Die Wertentwicklung vergleicht sich per Monatsultimo mit dem Anleihenmarkt, gemessen am deutschen Rentenindex „REXP“, der im Monatsverlauf +1,72 % gewann und der Morningstar-Kategorie „Multistrategy EUR“, die im Monatsverlauf +0,48 % zulegte. Die Schwankungsintensität (Volatilität 1 Jahr) des Fonds liegt bei niedrigen 3,59 % (vs. REXP: 3,97 %).

In der Anlageklasse der Liquid Alternatives entwickelte sich die Position „THEAM Alpha Commodities“ mit -0,13 % leicht negativ, während der auf Volatilitätsprämien ausgerichtete „Fulcrum Equity Dispersion“ im Monatsverlauf +2,36 % gewann.

Das Gold-Engagement „XETRA-Gold“ gab im Monatsverlauf -1,29 % nach.

EuroSwitch Balanced Portfolio

Unser zwischen Aktien- und Zinsrisiken ausgewogenes Konzept, EuroSwitch Balanced Portfolio, gewann im November +1,44 % (R Anteilsklasse) bzw. +1,51 % (H Anteilsklasse).

Die Wertentwicklung per Monatsultimo vergleicht sich mit der Morningstar-Kategorie „Mischfonds EUR ausgewogen - Global“ (+1,53 % 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 5,00 %.

Im Bereich der Aktienfonds ist die positive Entwicklung des „Ossiam Shiller US Sector Value“ mit +7,90 % hervorzuheben.

Auf der Anleihenseite verzeichnete der „BI Renten Europa“ mit +0,41 % im Monatsverlauf einen positiven Beitrag.

Im Block der Liquid Alternatives verzeichnet die Position „Amundi Bloomberg Equal-weight Commodity ex-Agriculture UCITS ETF“ mit -2,35 % im Monatsverlauf einen negativen Beitrag und auch das Gold-Engagement „XETRA-Gold“ gab im Monatsverlauf -1,29 % nach.



EuroSwitch Substantial Markets

Unser aktienorientiertes – aber streng risikokontrolliertes – Konzept, EuroSwitch Substantial Markets, gewann im elften Monat des Jahres +2,22% (R Anteilsklasse) bzw. +2,30% (H Anteilsklasse).

Die Wertentwicklung per Monatsultimo vergleicht sich mit der Morningstar-Kategorie „Mischfonds EUR aggressiv - Global“ (+2,03% 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 5,91%.

Auf der Aktienseite entwickelte sich die Position „Ossiam Shiller US Sector Value“ mit +7,90% im Monatsverlauf besonders positiv.

Auf der Anleihenseite verzeichnete der „BI Renten Europa“ mit +0,41% im Monatsverlauf einen positiven Beitrag.

Im Block der Liquid Alternatives verzeichnet die Position „Goldman Sachs Alternative Beta“ mit +3,86% im Monatsverlauf einen positiven Wertbeitrag, während das Gold-Engagement „XETRA-Gold“ im Monatsverlauf -1,29% nachgab.

EuroSwitch World Profile StarLux

Unser globales Aktienkonzept, EuroSwitch World Profile StarLux, gewann im November +5,03% (R Anteilsklasse) bzw. +5,12% (H Anteilsklasse).

Die Wertentwicklung per Monatsultimo vergleicht sich mit der Morningstar-Kategorie „Aktien weltweit Flex-Cap“ mit +3,01% im Monatsverlauf und der Wertentwicklung des Weltaktienindex mit +7,50% im Monatsverlauf.

Besonders positiv trug die Position „Morgan Stanley Global Opportunity“ mit +5,70% zur Wertentwicklung im Monatsverlauf bei. Zur schwächsten Position im Monatsverlauf gehörte der „VanEck Junior Gold Miners“ mit -8,99%.

ARC ALPHA Equity Story Leaders

Unser thematischer Aktienfonds, 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 November +2,10% auf seit Jahresbeginn +7,39% (R-Klasse) bzw. +2,14% auf +7,89% seit Jahresbeginn (H Anteilsklasse) zu.



Der Monat November stand unter anderem mit der US-Präsidentschaftswahl und der Regierungskrise in Deutschland ganz im Zeichen der Politik. Mit einem Präsidenten Trump kehrt ein Stückweit die Unberechenbarkeit zurück, die Euphorie nach der Wahl vor allem an den US-Aktienbörsen erstaunt – aber nur auf den ersten Blick. So sind seine an den Präsidenten Harding in den 1920er Jahren erinnernden Ideen zu Zöllen zwar mittelfristig auch für die brummende US-Wirtschaft sowie die Inflationsbegrenzung kaum tragbar, kurzfristig werden von den Börsen aber jene politischen Impulse honoriert, die kompromisslos auf Bürokratieabbau und oberflächliche Wirtschaftsförderung setzen.

Andere Märkte konnten der US-Euphorie entweder nur begrenzt oder gar nicht folgen, was die bereits historisch hohen Bewertungsspannen weiter geweitet hat.

Das Aktienmomentum scheint ungebrochen – dabei wird übersehen, dass sich vor allem die Zinsmärkte wieder mit dem Szenario höherer Zinsen für eine längere Zeit (higher for longer) anfreunden, zu sehr sind die strukturellen Inflationstreiber offensichtlich.

Die Wertentwicklung per Monatsultimo vergleicht sich seit Jahresbeginn mit der Morningstar-Kategorie „Aktien weltweit Flex-Cap“ (+3,01 % im Monatsverlauf auf +15,26 % seit Beginn des Jahres) und der Wertentwicklung des Weltaktienindex MSCI World NR Index in Euro mit +7,50 % im Monatsverlauf auf +27,44 % seit Jahresbeginn – erneut getragen von der US-Wertentwicklung, die mittlerweile mehr als 70 % des Index bestimmt. Gleichzeitig tun sich vor allem auf Nebenwerte ausgerichtete Indizes jenseits der USA unverändert schwer – so liegt der deutsche SDAX seit Jahresbeginn bei negativen -3,47 %, der weltweite Nebenwerteindex bei +20,29 % – auch hier rein durch die USA getrieben.

Zu den besten Performern des Monats zählten unsere Engagements in Palantir (USA) mit +65,8 % und Fortinet (USA) mit +24,4 %. Die negativsten Beiträge verbuchten Qinetiq (Großbritannien) mit -8,1 % und KWS Saat (Deutschland) mit -5,5 % (jeweils in EUR).

Im Monatsverlauf haben wir keine Änderungen vorgenommen.

Der Trigger für die kommenden Wochen und Monate um den Jahreswechsel, dürfte neben der Deutung der ersten Handlungen eines Präsidenten Trump vor allem auf den Äußerungen der Notenbanken liegen, die zwar weiter im Zinssenkungsmodus sind, sich aber vermehrt von den ursprünglichen Markterwartungen distanzieren. Spannend wird sein, wie sich die neu gebildete EU-Kommission zwischen USA und China positioniert und ob sie vielleicht die Vorlage Donald Trumps zum Bürokratieabbau aufnimmt – das wäre mal ein guter Start ins neue Jahr, obwohl Stand heute wohl eher nur Wunschdenken.

ARC ALPHA Global Asset Managers

Unser globaler Aktienfonds ARC ALPHA Global Asset Managers, der ausschließlich in börsennotierte Asset Manager und Vermögensverwalter weltweit investiert, entwickelte sich im



November mit einem Plus von +5,45% auf Monatssicht sehr erfreulich. Dies entspricht der zweitbesten monatlichen Wertentwicklung 2024.

Die Kennziffer für die risikoadjustierte Performance (Sharpe Ratio), die im historischen Durchschnitt bei 0,5 für Aktienanlagen liegt, betrug für den Fonds 5,6 im November und setzte damit den diesjährigen Höhepunkt im Verlauf der vergangenen 12 Monate: 4,16 (3 Monate), 1,87 (6 Monate), 1,59 (seit Jahresbeginn) und 2,3 (seit 12 Monaten). Allerdings konnte der Fonds sehr stark vom allgemeinen Aufwärtstrend an den Aktienmärkten profitieren; so schaffte der MSCI World Net EUR es sogar auf ein Plus von +7,5%.

Der Fonds konnte mit insgesamt neun Titeln (u. a. CI, Wisdom Tree, Victory, Brookfield) zwar Einzelwert-Renditen deutlich oberhalb der Fondsrendite verzeichnen, was etwa einem Viertel bezogen auf die Gesamtanzahl der Einzelwert-Positionen des Fonds entspricht. Die anderen zwei Drittel lagen freilich unterhalb der Fondsrendite. Insbesondere Amundi enttäuschte mit einem Minus von -7,29%. Die schlechte Wertentwicklung der Amundi-Aktie ist zurückzuführen auf ein Analysten-Downgrade im Zusammenhang mit der Nachricht über eine mögliche Übernahme der Allianz Global Investors durch Amundi.

Das Portfolio wurde verändert, indem die Position in Antin Infrastructure komplett aufgegeben und die Position in Federated aufgestockt wurde sowie Gewinne in Blackstone, Pinnacle und Victory mitgenommen wurden. Grundsätzlich und auch weiterhin ist der Fonds voll investiert.

Frankfurt am Main, 4. Dezember 2024, Thomas Böckelmann & Zoltan Schaumburger



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 Verkaufsprospekt, 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