

Monatsbericht August 2024

Kehrtwende am Schlangenfluss

Auf derselben Bühne, beim jährlichen Zentralbank-Treffen in Jackson Hole, in der amerikanischen Prärie am Schlangenfluss, schien Fed-Chef Jerome Powell noch vor zwei Jahren fest entschlossen eine Rezession in Kauf zu nehmen, um die außer Fugen geratene Inflation einzudämmen. Geradezu einer Kehrtwende entsprachen die jüngsten Äußerungen des Zentralbankchefs in der jüngsten Pressekonferenz: „The time has come for policy to adjust“ und „the direction of travel is clear“, denn „the inflation risks have diminished, labor risks have increased“. Somit ist klar: Im September wird auch in den USA mit dem ersten Zinssenkungsschritt die Zinswende eingeläutet – ein neuer US-Zinssenkungszyklus beginnt.

Die Äußerungen Powells beruhigten die Märkte in einer Zeit, die von heftigen Verwerfungen begleitet war. Nennenswert ist der 10%-Aktienkursverfall in Japan zu Monatsbeginn. Die am 31. Juli erfolgte Zinsanhebung der japanischen Notenbank von 0,1 % auf 0,25 % hatte zu einer starken Aufwertung des Yen und in der Folge panikartigen Verkäufen bei exportorientierten japanischen Unternehmen geführt. Nahezu zeitgleich schürte ein schlechter US-Arbeitsmarktbericht Rezessionsängste und internationale Anleger reduzierten ihre kreditfinanzierten globalen Aktienpositionen.

Die entstandenen Aktienmarktverwerfungen ermöglichten die sogenannte „wall of worry“ in der Wahrnehmung der Investoren aufzubauen – der Volatilitätsindex VIX sprang innerhalb kürzester Zeit nahe historischer Höchststände. Dies führte wiederum bei zahlreichen Marktteilnehmern auch technisch zu Verkaufsdruck. Nach einem verbalen, dovischen zurückrudern der japanischen Notenbank und erst recht nach Powell's Rede wurde aber klar, dass die Zentralbanken und insbesondere auch die Fed nun „anything we can“, also alles in ihrer Macht stehende unternehmen werden, um jeder wirtschaftlichen Schwäche entgegenzusteuern. Als Folge notierten zahlreiche Aktienmärkte weltweit im Monatsverlauf wieder nahe ihrer Allzeithochs.

Inwieweit aber insbesondere die US-Wirtschaft abkühlt, werden erst die kommenden Monate zeigen. Derzeit erwarten laut Bloomberg-Konsens nur ca. 30 % aller befragten Volkswirte eine Rezession in den USA (die Spitze im Jahr 2023 lag bei 65 %) und das US-Wachstum zeichnet der Atlante-Fed GDP Nowcast für das dritte Quartal derzeit mit +2,5 ebenfalls noch im robusten Bereich. Somit erscheint aus makroökonomischer Perspektive ein „soft landing“ der US-Wirtschaft in greifbarer Nähe. Eine unter der Oberfläche brodelnde Abschwächung sollte aber mit Argusaugen beobachtet werden.



Der nun beginnenden Zinssenkungszyklus bringt auch Statistiker ins Spiel: So berechnete das Investmenthaus Goldman Sachs, dass der US-Aktienmarkt in der Historie nach dem Start der ersten Zinssenkung im Durchschnitt ca. 40% in den darauffolgenden zwei Jahren zulegen konnte – unter der großen Annahme einer nicht zustande kommenden Rezession. Und unter derselben Annahme steht beispielsweise nach einer Analyse der Bank of Amerika zu erwarten, dass insbesondere kleine- und mittelständische Unternehmen sowie Value Werte am Zinssenkungszyklus partizipieren sollten.

Zusammengefasst hat derzeit insbesondere der US-Aktienmarkt strukturellen Rückenwind durch den beginnenden US-Zinssenkungszyklus. Dieser ermöglicht Analysten, die Gewinnerwartungen der Unternehmen für das Jahr 2025 zu erhöhen, was wiederum weitere Kurssteigerungen und neue Allzeithochs zur Folge haben könnte.

Märkte

Der Weltaktienmarkt legte im achten Monat des Jahres mit +0,34% moderat 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 mit +0,09% ebenfalls leicht, während der Technologieindex Nasdaq Composite NR in EUR -1,67% verlor. Der US-Index für kleine und mittelständische Unternehmen, gemessen am Russell 2000 NR in EUR, verlor im Monatsverlauf -3,74%.

Der breite europäische Aktienmarkt, gemessen am EuroSTOXX 50 NR EUR, entwickelte sich im Monatsverlauf mit +1,79% positiv. Der deutsche Aktienindex DAX legte hingegen im Monatsverlauf +2,15% zu und schloss auf einem neuen Allzeithoch.

Der breite Schwellenländermarkt beendete den August im Minus mit -0,66%. 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, im Monatsverlauf mit -3,45% abwärts. Die Börse in Hong Kong gewann hingegen, gemessen am Hang Seng HSI NR in EUR, im Monatsverlauf +1,59%.

Der EUR stieg gegen den USD im Monatsverlauf mit +2,39% signifikant an und beendete die Monatsentwicklung bei 1,1087 (Vormonat bei 1,0828).

Der Goldpreis in Euro entwickelte sich im Monatsverlauf mit +0,06% nahezu seitwärts und schloss bei EUR 2.265,72 (Vormonat: EUR 2.264,35).

Die Renditen für 10-jährige US-Staatsanleihen fielen im Monatsverlauf weiterhin deutlich und lagen bei +3,90% (Vormonat: +4,05%). Die Renditen 10-jähriger Bundesanleihen entwickelten sich im Monatsverlauf nahezu seitwärts und rentierten bei +2,32% (Vormonat: +2,28%).



Unsere Fonds

EuroSwitch Absolute Return

Unser auf den mittelfristigen Vermögenserhalt ausgerichtetes Konzept, EuroSwitch Absolute Return, gab im achten Monat des Jahres -0,67% (R Anteilsklasse) bzw. -0,61% (H Anteilsklasse) nach.

Die Wertentwicklung vergleicht sich per Monatsultimo mit dem Anleihenmarkt, gemessen am deutschen Rentenindex „REXP“, der im Monatsverlauf +0,77% gewann und der Morningstar-Kategorie „Multistrategy EUR“, die im Monatsverlauf +0,27% zulegte. Die Schwankungsintensität (Volatilität 1 Jahr) des Fonds liegt bei niedrigen 3,24% (vs. REXP: 3,85%).

In der Anlageklasse der Liquid Alternatives verzeichnete insbesondere die Position „THEAM Alpha Commodities“ mit -1,61% einen negativen Beitrag. Der auf Volatilitätsprämien ausgerichtete „Fulcrum Equity Dispersion“ gab im Monatsverlauf -0,36% nach.

In der Anlageklasse der als traditionell eingestuften Engagements ist die Wertentwicklung der Position „WisdomTree Physical Gold“ mit +2,63% hervorzuheben.

EuroSwitch Balanced Portfolio

Unser zwischen Aktien- und Zinsrisiken ausgewogenes Konzept, EuroSwitch Balanced Portfolio, gab im August -0,16% (R Anteilsklasse) bzw. -0,09% (H Anteilsklasse) nach.

Die Wertentwicklung per Monatsultimo vergleicht sich mit der Morningstar-Kategorie „Mischfonds EUR ausgewogen – Global“ (+1,07% 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 4,70%.

Im Bereich der Aktienfonds gab der „Ossiam Shiller Barclays Cape® US Sector Value“ mit -0,26% leicht nach.

Auf der Anleihe Seite verzeichnete der „AB Fixed Maturity Bond 2026 Portfolio“ mit +0,49% im Monatsverlauf einen positiven Beitrag.

Im Block der Liquid Alternatives verzeichnet die Position „Goldman Sachs Alternative Beta“ mit -1,96% im Monatsverlauf einen negativen Beitrag, während das Gold-Engagement „XETRA-Gold“ im Monatsverlauf +3,69% gewann.



EuroSwitch Substantial Markets

Unser aktienorientiertes – aber streng risikokontrolliertes – Konzept, EuroSwitch Substantial Markets, gewann im achten Monat des Jahres +0,60% (R Anteilsklasse) bzw. +0,69% (H Anteilsklasse).

Die Wertentwicklung per Monatsultimo vergleicht sich mit der Morningstar-Kategorie „Mischfonds EUR aggressiv – Global“ (+0,81% 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 5,88%.

Auf der Aktienseite entwickelte sich die Position „VanEck Global Real Estate“ mit +4,28% im Monatsverlauf besonders positiv.

Auf der Anleienseite verzeichnete der „AB Fixed Maturity Bond 2026 Portfolio“ mit +0,48% im Monatsverlauf einen positiven Wertbeitrag.

Im Block der Liquid Alternatives verzeichnet die Position „Goldman Sachs Alternative Beta“ mit -1,96% im Monatsverlauf einen negativen Wertbeitrag, während das Gold-Engagement „XETRA-Gold“ im Monatsverlauf +3,69% gewann.

EuroSwitch World Profile StarLux

Unser globales Aktienkonzept, EuroSwitch World Profile StarLux, gab im August -1,26% (R Anteilsklasse) bzw. -1,16% (H Anteilsklasse) nach.

Die Wertentwicklung per Monatsultimo vergleicht sich mit der Morningstar-Kategorie „Aktien weltweit Flex-Cap“ mit +0,35% im Monatsverlauf und der Wertentwicklung des Weltaktienindex mit +0,34% im Monatsverlauf.

Besonders positiv trug die Position „Morgan Stanley Global Opportunity“ mit +9,95% zur Wertentwicklung im Monatsverlauf bei. Zur schwächsten Position gehörte der „KraneShares CSI China Internet ETF“ mit -3,16%.

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 Juli -0,07% auf seit Jahresbeginn +4,67% (R-Klasse) bzw. -0,02% auf +5,03% seit Jahresbeginn (H Anteilsklasse).



Die Wertentwicklung per Monatsultimo vergleicht sich seit Jahresbeginn mit der Morningstar-Kategorie „Aktien weltweit Flex-Cap“ (+0,35% im Monatsverlauf auf +9,10% seit Beginn des Jahres) und der Wertentwicklung des Weltaktienindex MSCI World NR Index in Euro mit +0,34% im Monatsverlauf auf +16,48% seit Jahresbeginn.

„Time has come.“ Mit diesem Satz leitete der US-Notenbankpräsident Jerome Powell auf dem Notenbanken-Treffen in Jackson Hole die von den Kapitalmärkten geforderte und ersehnte Zinssenkungsphase ein – über die Deutungshoheit wann wie hohe Zinsschritte zu erwarten sind wird weiterhin gestritten. Die Äußerungen Powells beruhigte die Märkte in einer Zeit, die von heftigen Verwerfungen begleitet war. Nennenswert ist der 10%-Aktienkursverfall in Japan zu Monatsbeginn. Die am 31. Juli erfolgte Zinsanhebung der japanischen Notenbank von 0,1% auf 0,25% hatte zu einer starken Aufwertung des Yen und in der Folge panikartigen Verkäufen bei exportorientierten japanischen Unternehmen geführt. Nahezu zeitgleich schürte ein schlechter US-Arbeitsmarktbericht Rezessionsängste und internationale Anleger reduzierten ihre kreditfinanzierten globalen Aktienpositionen. Aber binnen weniger Tage war der Spuk vorbei und die Märkte schalteten schnell wieder auf ihr sorgloses „weiter so“. Es gibt nicht wenige Akteure, die mutmaßen, dass hier die Märkte einen Weckruf überhört haben und weitere Verwerfungen angesichts hoher kreditfinanzierter Aktienbestände und zahlreicher Überbewertungen nicht auszuschließen sind.

Zu den besten Performern des Monats zählten unsere Engagements in Fortinet (USA) mit +29,9% und Stryker (USA) mit +7,5%. Die negativsten Beiträge verbuchten Synopsys (USA) mit -9,2% und KSB (Deutschland) mit -7,9% (jeweils in EUR).

Im Monatsverlauf haben wir uns von den Positionen in Aurubis, BMW und Rentokil getrennt, eine Position in L’Oreal aufgebaut. Die aktuelle Anzahl strategisch ausgewählter Unternehmen im Portfolio beträgt 30. Ferner wurden erstmals kleinere Handelspositionen in bioMerieux (Frankreich), Palantir und Qualys (beide USA) erworben sowie eine kleine Absicherung mit einem Volatilitäts-Future.

ARC ALPHA Global Asset Managers

Unser globaler Aktienfonds ARC ALPHA Global Asset Managers, der ausschließlich in börsennotierte Asset Manager und Vermögensverwalter weltweit investiert, verzeichnete im August einen Verlust von -3,14% und erlitt damit den größten Monatsverlust im laufenden Jahr. Die Rendite seit Jahresbeginn beläuft sich auf +9,32% und liegt auf Augenhöhe mit dem MSCI World Equal Weight (+10,09 in EUR).

Grund für den jähen Einbruch war die sehr kurze, aber umso heftigere Verwerfung am japanischen Aktienmarkt gleich zu Beginn des Monats. Auslöser hierfür waren, so die allgemeine Auffassung, in Notlage geratene Carry Trades, die durch die Aussicht auf Zinserhöhung in Japan bei gleichzeitiger Zinssenkung in den USA auf dem linken Fuß erwischt worden waren. Der Fonds



verlor vom 1. bis 6. August fast 10%, der Index aber nur die Hälfte. Bis Monatsende war der Abstand dann aber wieder egalisiert.

In der Reaktion auf den kurzzeitigen Absturz am japanischen Aktienmarkt unterschieden sich einzelne Asset-Manager-Aktien, ohne dass es dabei aber zu klaren Mustern gekommen wäre. Zu den größten Verlierern im Fonds im Berichtszeitraum zählten Carlyle, Wisdem Tree, Polar Capital und, wenig verwunderlich, die japanische Sparx. Dagegen lieferten CVC, Pinnacle, Coronation und die Partners Group hervorragende Performancebeiträge.

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

Frankfurt am Main, 4. September 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