

MONATSKOMMENTAR MAI

31.05.2024

Wichtige Hinweise (1/3)

Die in dieser Publikation enthaltenen Fonds- und Marktinformationen sind zu allgemeinen Informations- sowie Werbezwecken erstellt worden. Sie ersetzen weder eigene Marktrecherchen noch sonstige rechtliche, steuerliche oder finanzielle Informationen bzw. Beratungen. Es handelt sich hierbei um eine Werbemitteilung und nicht um ein investmentrechtliches Pflichtdokument, welches allen gesetzlichen Anforderungen zur Unvoreingenommenheit von Finanzanalysen genügt. Es handelt sich um eine zusammenfassende Kurzdarstellung wesentlicher Fondsmerkmale und dient lediglich der Information des Anlegers. Diese Publikation stellt keine Kauf- oder Verkaufsaufforderung oder Anlageberatung dar. Diese Publikation enthält nicht alle für wirtschaftlich bedeutende Entscheidungen wesentlichen Angaben und kann von Informationen und Einschätzungen anderer Quellen/Marktteilnehmer abweichen.

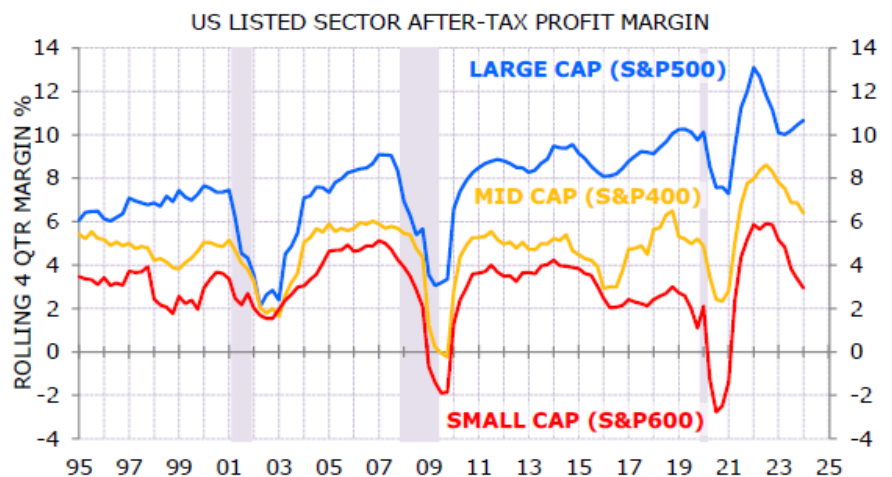
Die hierin enthaltenen Informationen sind für die Axxion S.A., Discover Capital GmbH und Capanum GmbH und andere Unternehmen urheberrechtlich geschützt und dürfen ohne Zustimmung nicht vervielfältigt oder verbreitet werden. Für deren Richtigkeit, Vollständigkeit oder Aktualität wird keine Gewähr übernommen. Alle Meinungsäußerungen geben die aktuelle Einschätzung wieder, die ohne vorherige Ankündigung geändert werden kann.

Weder die Axxion S.A., ihre Organe und Mitarbeiter noch die Discover Capital GmbH und Capanum GmbH können für Verluste haftbar gemacht werden, die durch die Nutzung dieses Monatskommentars oder seiner Inhalte oder im sonstigen Zusammenhang mit diesem Kommentar entstanden sind.

Sehr geehrte (Mit-)Investoren,

die Quartalssaison in den USA ist vorbei und das Fazit lautet zum fünften Mal in Folge: 493 Aktien des S&P500 kämpfen im Schnitt mit rückläufigen Gewinnzahlen, aber Dank des Gewinnwachstums der „Glorreichen-Sieben-Werte“ (Alphabet, Amazon, Apple, Meta, Microsoft, NVIDIA und Tesla) springt ein Wachstumsplus für den S&P500 heraus.

Je weiter man sich von diesen globalen Megacapwerten entfernt, die zudem häufig von monopolartigen Marktstrukturen profitieren, und sich in Richtung kleinerer, eher lokal operierender US-Unternehmen bewegt, desto schwieriger wird die wirtschaftliche Lage. Folgende Grafik zeigt die Gewinnmargen der US-Unternehmen aufgeteilt nach ihrer Größe (Marktkapitalisierung).



Quelle: Minack Advisors

So werden die Gewinne „kleinerer“ Firmen seit 1,5 Jahren von hohen Zinsen (Kapitalkosten) und gestiegenen Lohn- und Materialausgaben belastet (rückläufige Gewinnmarge), wohingegen die großen Werte, dank ihrer auskömmlichen Finanzierungssituation, immer noch von den hohen Zinsen profitieren und höhere Endpreise für ihre Produkte leichter durchsetzen können. Besonders gilt das für die angesprochenen „Glorreichen Sieben“ und ihrer teilweise monopolartige Marktsituation.

Wie außergewöhnlich die Marktentwicklung in letzter Zeit insgesamt ist, verdeutlicht auch die Grafik auf der nächsten Seite. In weißer Farbe ist ein Index dargestellt, der die Zins-Risikoaufschläge der US-Unternehmen zeigt. Je niedriger der Wert (linke Skala), desto geringer sind die Risikoaufschläge, die Anleger von kleineren, naturgemäß riskanteren Firmen, verlangen und vice versa. Die orange Linie zeigt die Performance des S&P500 (große Werte) im Verhältnis zum Russel 2000 (kleine Werte). Fällt die orange Linie, entwickeln sich die kleineren Werte besser und steigt die Linie, erzielen große Werte eine bessere Performance.

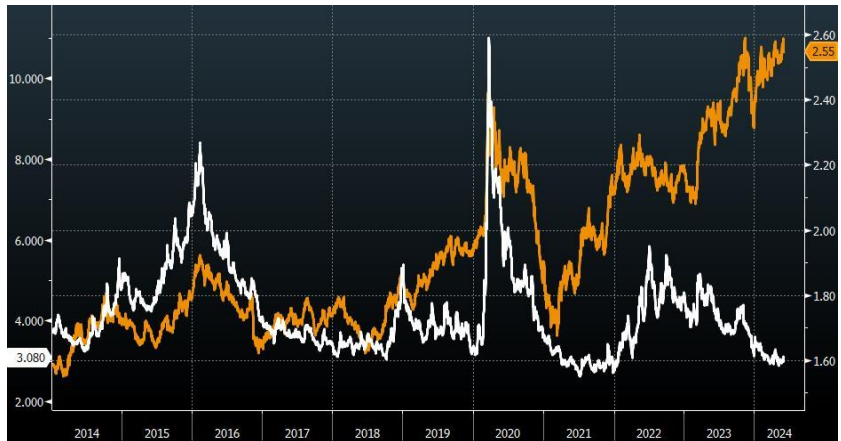
MONATSKOMMENTAR MAI

Wichtige Hinweise (2/3)

Die vollständigen Angaben zu dem Fonds sind dem jeweils aktuellen Verkaufsprospekt sowie ggf. den wesentlichen Anlegerinformationen, ergänzt durch den letzten geprüften Jahresbericht bzw. den letzten Halbjahresbericht zu entnehmen. Diese zuvor genannten Unterlagen stellen die alleinverbindliche Grundlage für den Kauf von Fondsanteilen dar. Sie sind in elektronischer (www.axxion.lu) oder gedruckter Form in deutscher Sprache kostenlos bei der Axxion S.A., 15 rue de Flaxweiler, L-6776 Grevenmacher erhältlich. Die Capanum GmbH und die Discover Capital GmbH sind bei der Erbringung der Anlageberatung und der Anlagevermittlung als vertraglich gebundene Vermittler ausschließlich für Rechnung und unter der Haftung der PEH Wertpapier AG (nachfolgend „PEH“) tätig. Die PEH hat ihren Sitz in der Bettinastr. 57-59, 60325 Frankfurt am Main und unterliegt der Aufsicht der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht mit Sitz in der Graurheindorfer Str. 108, 53117 Bonn. Als bankenunabhängiger Vermögensverwalter ist die PEH Mitglied der Entschädigungseinrichtung der Wertpapierhandelsunternehmen (EdW).

Wertentwicklungen in der Vergangenheit sind kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung. Investmentfonds unterliegen marktbedingten Kursschwankungen, die zu Verlusten, bis hin zum Totalverlust des eingesetzten Kapitals, führen können. Es wird ausdrücklich auf die Risikohinweise des ausführlichen Verkaufsprospektes verwiesen.

Die Bruttowertentwicklung (BVI-Methode) berücksichtigt bereits alle auf Fondsebene anfallenden Kosten und geht von einer Wiederanlage eventueller Ausschüttungen aus. Sofern nicht anders angegeben, entsprechen alle dargestellten Wertentwicklungen der Bruttowertentwicklung.



Quelle: Bernstein Advisors; eigene Darstellung

In der Vergangenheit war der intuitiv einleuchtende Zusammenhang stark ausgeprägt, dass Anleger verstärkt in kleinere Unternehmen investieren (orange Linie fällt), wenn diese als weniger riskant eingeschätzt werden (weiße Linie „niedrig“), vor allem weil die Wirtschaft gut läuft. Obwohl das Zinsniveau stark gestiegen ist, geben sich Zinsinvestoren seit fast 2 Jahren mit immer geringeren Risikoaufschlägen zufrieden, was Sorglosigkeit der Anleger ausdrücken oder ein Zeichen für die Stärke der US-Wirtschaft sein kann. Im Gegensatz dazu investieren Aktieninvestoren aktuell überwiegend in die großen Werte, was historisch betrachtet in Phasen vorgekommen ist, in denen die wirtschaftlichen Aussichten eher unsicher waren und Anleger deshalb eher auf die Stärke der Bilanz großer Unternehmen setzten.

Es gibt viele derartiger Indikatoren, die in der Vergangenheit verlässliche Signale über den Zustand der Wirtschaft und der Kapitalmärkte geliefert haben, aber seit Corona widersprüchliche Signale liefern. Eine Theorie über die Ursachen hierfür ist, dass sich unser Wirtschaftsmodell grundsätzlich verändert hat. Vor allem der Anstieg der „Work-at-Home-Zeit“ hat vielfältige Auswirkungen auf unser Konsumverhalten, die Mobilitätsbedürfnisse etc.. Es ist aber noch viel Forschung notwendig, um hier zu belastbaren Erkenntnissen zu kommen.

Im Moment ist das Marktbild somit unverändert. Indizes, die von wenigen, hoch kapitalisierten und sehr profitablen Firmen getrieben werden einerseits und viele mittlere und kleine Firmen, die mit rückläufigen Gewinnen zu kämpfen haben andererseits. Solange die Fed die Zinsen nur senken will, aber nicht muss, ist dieses Makrobild zu unklar, um sich eindeutig zu positionieren. Daher bleibt das Chance-Risiko-Verhältnis der einzelnen Unternehmen, das durch den aktuellen Marktpreis definiert wird, der entscheidende Faktor für einen Kauf oder Verkauf. Und hier boten sich in den letzten Wochen gerade im Softwarebereich wieder attraktive Kaufgelegenheiten für Langfristinvestoren (zum Beispiel Salesforce und Adobe), die wir im Fonds genutzt haben. Diese Werte haben durch die Kursrückgänge der letzten Wochen eine von „Goldilocks-Annahmen“ befreite Investorenbasis und bieten somit wieder einen Kurspuffer für die ein oder andere Delle in der zukünftigen Wirtschaftsentwicklung.

MONATSKOMMENTAR MAI

Wichtige Hinweise (3/3)

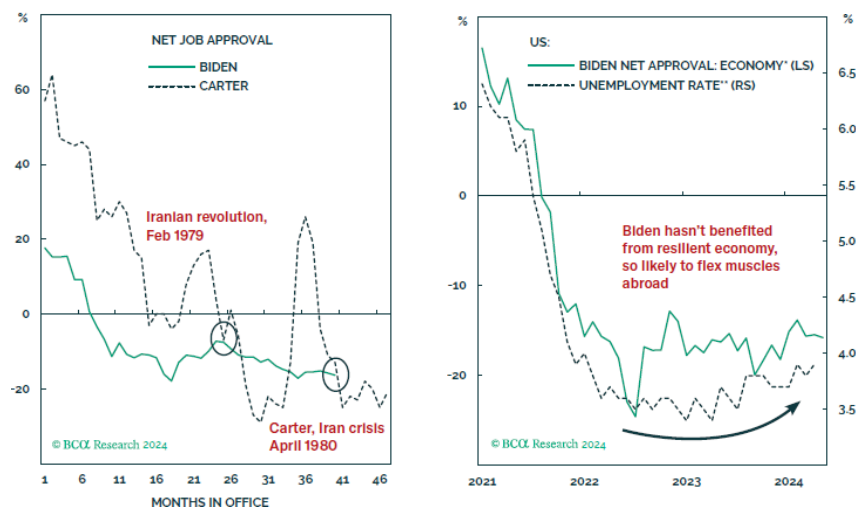
Die Nettowertentwicklung geht von einer Modellrechnung mit einem investierten Betrag von 1.000 EUR, dem max. Ausgabeaufschlag sowie einem Rücknahmeabschlag (falls vorgesehen, siehe Stammdaten) aus. Sie berücksichtigt keine anderen eventuell anfallenden individuellen Kosten des Anlegers, wie beispielsweise eine Depotführungsgebühr. Da der Ausgabeaufschlag nur im 1. Jahr und ein Rücknahmeabschlag nur bei Verkauf (der hier zum jetzigen Zeitpunkt unterstellt wird) anfällt, unterscheidet sich die Darstellung brutto/netto nur im Jahr der Fonds-Auflegung und ggf. im aktuellen Jahr. Über den „Performance- und Kennzahlenrechner“ auf der Detailansicht Ihres Fonds unter www.axxion.lu können Sie sich Ihre individuelle Wertentwicklung unter Berücksichtigung aller Kosten berechnen lassen. Nähere steuerliche Informationen enthält der Verkaufsprospekt.

Die ausgegebenen Anteile dieses Fonds dürfen nur in solchen Rechtsordnungen zum Kauf angeboten oder verkauft werden, in denen ein solches Angebot oder ein solcher Verkauf zulässig ist. So dürfen die Anteile dieses Fonds weder innerhalb der USA noch an oder für Rechnung von US-Staatsbürgern oder in den USA ansässigen US-Personen zum Kauf angeboten oder an diese verkauft werden.

Diese Publikation und die in ihr enthaltenen Informationen dürfen nicht in den USA verbreitet werden. Die Verbreitung und Veröffentlichung dieser Publikation sowie das Angebot oder ein Verkauf der Anteile können auch in anderen Rechtsordnungen Beschränkungen unterworfen sein.

US-Wahl – Biden zieht die außenpolitische Karte

Die Umfragewerte des US-Präsidenten verbessern sich nicht und verharren in Regionen, die am Wahltag zu einer Wahlniederlage führen dürften (linke Grafik). Das, obwohl die Wirtschaft weiter gut läuft (rechte Grafik). Wir hatten im letzten Monatskommentar eine mögliche Erklärung für dieses Phänomen ausgeführt.



Quelle: BCA Research

Wie in den letzten Monaten bereits an dieser Stelle skizziert, beginnt Joe Biden offenbar (zu Recht) daran zu zweifeln, dass eine (statistisch) gute Wirtschaftssituation ausreicht, ihm die Wiederwahl zu sichern. Seine Ankündigungen der letzten Wochen lassen vermuten, dass er deshalb den Blick der Amerikaner auf die Außenpolitik lenken will, um sie „hinter der Flagge zu vereinen“: Drastische Erhöhung der chinesischen Strafzölle, Drohung weiterer Sanktionen sowie Freigabe für die ukrainische Armee, mit amerikanischen Waffen Ziele auf russischem Gebiet anzugreifen. Zudem finden nur noch halbherzige Versuche statt, Israel in seinen Aktionen gegen die Hamas einzubremsen. Er versucht lediglich Amerika aus diesem Konflikt herauszuhalten, um steigende Ölpreise durch eine potentielle Auseinandersetzung mit dem Iran (vor der Wahl) zu vermeiden.

Die Prozesse gegen Donald Trump dürften dagegen nur eine Rolle spielen, falls der Ex-Präsident zu einer Gefängnisstrafe vor der Wahl verurteilt wird (wenn es ihm gelingt, die Verfahren bis nach der Wahl hinauszuzögern und er die Wahl gewinnt, wird er sich selbst begnadigen). Im Falle einer Gefängnisstrafe vor der Wahl, dürften sich die Wahlchancen der Republikaner verbessern, da dann ziemlich sicher Nikki Haley antreten würde, die den Demokraten harte Konkurrenz bei weiblichen Wählern machen würde. Zudem würden die politisch unabhängigen Wähler mit einer klaren Botschaft aus den Trump-Prozessen umworben („Wer entscheidet, wer Präsident wird? Die Wähler oder das Rechtssystem?“), was bei dieser Wählergruppe vermutlich gut ankommen würde. Das geopolitische Umfeld dürfte somit für die Märkte in den nächsten Monaten eher wieder komplizierter werden.

Die Ausrichtung des SQUAD Makro Fonds zum Stichtag finden sie in beiliegendem Factsheet.