

MONATSKOMMENTAR JUNI

30.06.2024

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.

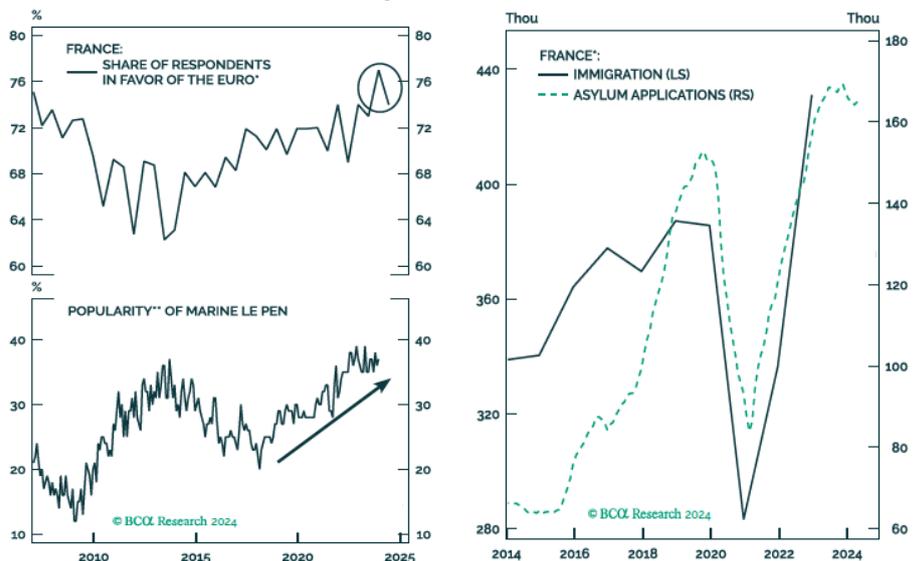
Sehr geehrte (Mit-)Investoren,

das Thema Wahlen rückt zunehmend in den Vordergrund. Mit der überraschenden Ankündigung für Neuwahlen hat der französische Präsident die Stimmung in Europa für's erste abgekühlt. Eine deutliche Underperformance der europäischen Märkte im Juni und vor allem des französischen Aktienmarktes waren die Folge. Die wichtigste Wahl des Jahres findet im November in den USA statt und bereits jetzt kam es zum ersten Fernsehduell der beiden Kandidaten, Präsident Biden und Donald Trump. Da sich im Juni an den Märkten darüber hinaus nur die bestehenden Trends fortsetzten, d.h. Outperformance USA (vor allem Tech) gegenüber dem Rest der Welt, nutzen wir die Gelegenheit, uns in diesem Kommentar etwas ausführlicher mit den anstehenden Wahlen zu befassen.

Frankreich hat die Wahl

Die erste Runde der Parlamentswahlen in Frankreich ist vorbei und das Ergebnis ist wie von allen erwartet (außer vermutlich von Präsident Macron, der die Wahl nach seiner Niederlage bei der Europawahl ansetzte): Erfolg für die Partei von Marine Le-Pen, die Rassemblement National (RN). Bereits nach Ankündigung der Wahl und den ersten Umfragen wurden Investoren in Frankreich nervös und verkauften Aktien und Anleihen, da bei einer parlamentarischen Mehrheit von RN eine europafeindliche Politik oder sogar ein „Frexit“ befürchtet wird, was Erinnerungen an die Eurokrise im letzten Jahrzehnt hervorrief.

Ökonomisch betrachtet sind Politiker „price taker“ und keine „price maker“, d.h. sie greifen Themen auf, die die Bevölkerung beschäftigen und setzen nicht neue Themen. Ihre Aufgabe ist es, Wahlen zu gewinnen und das gelingt nur, wenn man eine Mehrheit hinter sich versammelt. Dafür ist es natürlich wichtig zu wissen, was die Mehrheit will und nicht, was die jeweiligen Politiker wollen würden. Folgende Grafiken zeigen, was die Franzosen wollen und was sie ganz sicher nicht wollen.



Quelle: BCA Research

MONATSKOMMENTAR JUNI

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.

Die Immigration nach Frankreich ist auf einem Hochpunkt (rechte Grafik) und alle Umfragen zeigen, dass die Franzosen hier eine Begrenzung möchten. Die RN verspricht hier Lösungen (Anmerkung: wir kommentieren das nicht inhaltlich, d.h. ob das realistische, gesetzeskonforme oder ethisch, moralisch vertretbare Lösungen o.Ä. sind, spielt für die Analyse der Wahlchancen der Partei keine Rolle, lediglich, ob die Botschaft bei den französischen Wählern verfängt).

Das zweite Kernthema der RN ist die Europaskepsis, da die Partei lange einen Austritt Frankreichs aus der EU gefordert hat. Die obere linke Grafik auf der vorherigen Seite zeigt die wachsende Zustimmung der Franzosen zum Euro. Dass mit einer Forderung nach einem Euroaustritt keine Wahl zu gewinnen ist, hat Madame Le-Pen erkannt und ihre Rhetorik angepasst („price taker“). Seitdem sie sich weniger aggressiv gegenüber Europa äußert, steigt ihre Popularität (linke, untere Grafik).

Das jüngste historische Beispiel hierfür ist der griechische Politiker Alexis Tsipras, der einen aggressiven Anti-Euro Wahlkampf führte und europäischen Politikern 2014 drohte, den Euro zu verlassen, was schwerwiegende Konsequenzen vor allem für französische Banken gehabt hätte. Ziel war es bessere Konditionen für ein drittes Rettungspaket herauszuholen und dies gelang auch letztlich. Die Drohung aber war immer ein Bluff, denn über 70% der Griechen wollten zum damaligen Zeitpunkt auf keinen Fall aus dem Euro austreten. Es gibt keine Chance, dass sich ein Politiker im Amt hält, wenn er bei einer so zentralen Frage die Meinung von fast Dreiviertel der Bevölkerung gegen sich hat.

Auf Frankreich übertragen bedeutet dies, egal ob die RN die stärkste Partei wird oder sogar innerhalb einer Koalition eine parlamentarische Mehrheit erzielt (eine absolute Mehrheit im zweiten Wahlgang ist sehr unwahrscheinlich), sie wird sich auf das Thema Migration konzentrieren und nicht Madame Le-Pens Wahlchancen bei der Präsidentschaftswahl 2027 durch eine Anti-Euro-Rhetorik torpedieren. Natürlich wird sie auch beim Thema Migration Macron und somit Europa unter Druck setzen, aber hier gibt es keinen Konflikt mit der Mehrheit der (europäischen) Bevölkerung, die hier ebenfalls eine strenge Begrenzung befürwortet. In diesem Punkt wird sich Brüssel früher oder später bewegen müssen und nicht Madame Le-Pen.

Fazit: Die Ängste der Investoren, was Frankreich betrifft, sind übertrieben und sollten in den Wochen nach dem zweiten Wahlgang abebben.

Wahlkampf in den USA

Die Strategie der Demokraten in den USA, das erste Fernsehduell vorzuziehen, um die Sorgen über den Gesundheitszustand Präsident Bidens zu zerstreuen sind, milde ausgedrückt, nach hinten losgegangen. Die Grafik auf der nächsten Seite zeigt, wie Wettanbieter die Performance des Präsidenten im ersten Fernsehduell beurteilen. Damit steigt die Wahrscheinlichkeit eines republikanischen „Sweep“ bei den Wahlen im November, d.h. Gewinn der Präsidentschaftswahl sowie Mehrheit im Kongress und Repräsentantenhaus.

MONATSKOMMENTAR JUNI

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.

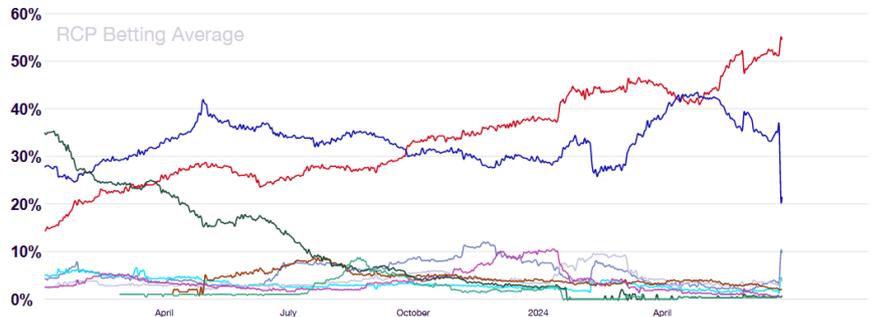
Diese Publikation und die in ihr enthaltenen Informationen dürfen nicht in den USA verbreitet werden. Die Verbreitung und Veröffentlichung dieser Publikation sowie das Angebot oder ein Verkauf der Anteile können auch in anderen Rechtsordnungen Beschränkungen unterworfen sein.



RealClearPolitics Betting Average

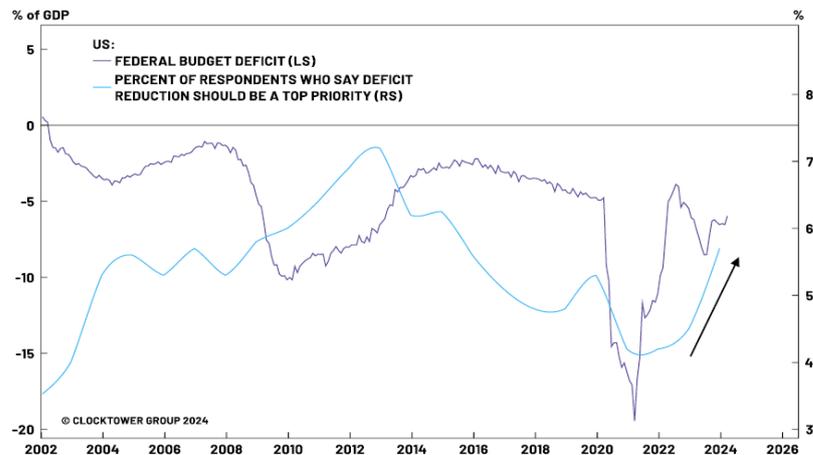
54.5	Trump	21.5	Biden	9.7	Newsom	3.7	Harris
3.8	Obama	2.0	Kennedy	0.8	Hailey	0.4	DeSantis

2024 U.S. President



Quelle: RealClearPolitics

Die Kapitalmärkte sehen es bisher entspannt, was sich aber ändern könnte. Man kennt zwar beide Kandidaten und extrapoliert vor allem die wirtschaftsfreundliche Trump-Politik auf die neue Legislaturperiode, aber das Zinsumfeld und das Haushaltsdefizit sind heute ein anderes als 2016. Damals lagen die 10-jährigen US-Zinsen bei 1,8%, jetzt liegen sie bei 4,4%. Damals war ein ausgeglichenes Budget keine Priorität für die Wähler, jetzt wächst das Bewusstsein der Bevölkerung, dass ein Defizit von über 5% bei starker Konjunktur keine vernünftige Politik ist (siehe Grafik).



Quelle: Clocktower

Fazit: Die Wahlen in den USA werden die Märkte zunehmend beschäftigen, da der inzwischen favorisierte Trump wieder Steuersenkungen und Strafzölle angekündigt hat, was angesichts des Budgetdefizits und des Zinsniveaus zu Verwerfungen an den Anleihenmärkten führen könnte (Liz Truss-Moment). Dass er vermutlich als eine seiner ersten Amtshandlungen Fed-Chef Powell entlassen wird, macht die Sache nicht besser. Trump ist allerdings Populist genug, die veränderte Stimmung der Bevölkerung bei diesem Thema rechtzeitig zu erkennen und umzusteuern (falls er gewählt wird). Sollte er aber durchziehen, wird das an den Märkten nicht spurlos vorbeigehen.

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