

# Monatsbericht Mai 2024

## Yolomanie, Fomofokus oder doch Bürokratie?

So entrückt obiger Titel anmuten mag, so bestimmen doch das Motto „You Only Live Once“ (Du lebst nur einmal) und das Motiv „Fear of Missing Out“ (Angst etwas zu verpassen) das Anlageverhalten zahlreicher Marktteilnehmer in einem unverändert von Unsicherheiten geprägten Kapitalmarktumfeld. Wie gut, dass es das Thema Künstliche Intelligenz („AI“ oder „KI“) gibt, an dem man sich euphorisieren kann. Allein die Nachricht, dass Elon Musk seinen geplanten xAI-Supercomputer aus Nvidia-Chips bauen will, beförderte die Aktie jüngst um 7% oder knapp 500 Mrd. US-Dollar Börsenwert weiter nach oben. Mittlerweile ist das Unternehmen an der Börse mehr wert als alle 40 deutschen DAX-Unternehmen zusammen. Das Unternehmen, das nach Erwartung der Analysten seinen Umsatz 2024 gegenüber dem Vorjahr verdoppeln und seinen Gewinn vervierfachen wird, ist unbestritten der disruptive Monopolist im Bereich KI und damit Projektionsfläche für alle Phantasien.

Warnungen bezüglich einer sich verändernden Konkurrenzsituation und Kritik an den KI-Wachstumsprognosen werden ignoriert, Sorgen um die Tatsache, dass Nvidia über keine eigenen Produktionsstätten verfügt, sondern mehrheitlich in Taiwan produzieren lässt, werden trotz geopolitischen Säbelrasselns ausgeblendet.

Yolo und Fomo waren im Mai neben der KI-Euphorie unverändert treibende Kraft an den Aktienbörsen zu einer Zeit, in der die weitere Entwicklung von Inflation und Zinspolitik mit immer mehr Fragezeichen versehen werden muss.

Insbesondere seitens Vertretern der US-Notenbank FED kam es auf diversen Veranstaltungen zu durchaus „hawkish“ klingenden Äußerungen, die selbst Zinserhöhungen nicht ausschlossen. Fakt ist, die US-Wirtschaft läuft unter Vollast. Zwar ist die Inflation gesunken, verharrt aber hartnäckig bei einer Jahresrate von etwa 3,5% signifikant oberhalb des Inflationsziels von 2,0%.

Die ursprünglich von den Märkten erhofften sechs Zinssenkungen für 2024 sind jedenfalls vom Tisch. Vielleicht ist nur eine einzige Senkung realistisch. Angesichts der Wirtschaftsstärke und des sehr stabilen Arbeitsmarktes nimmt sich die Notenbank die Zeit abzuwarten. Die ersten dunklen Wolken über der US-Wirtschaft werden von der Notenbank zwar wahrgenommen, erfahren aber im Entscheidungsprozess angesichts rückwärtsgewandter statistischer Daten noch wenig Relevanz. Nennenswert sind neben dem drohenden Handelskrieg mit China besonders erste Anzeichen von Problemen bei der Bedienung von Konsumentenkrediten. Immerhin steht der US-Konsument für knapp 70% der US-Wirtschaftsleistung.



Die EZB hat sich bereits vor zwei Monaten auf eine erste Zinssenkung im Juni festgelegt, zu groß war der interne Druck von Befürwortern erneut niedrigerer Zinsen und einer Ausweitung von Staatsschulden.

Aber auch die europäische Inflation zeigt sich trotz schwacher Wirtschaft hartnäckig. Nach der ersten Zinssenkung könnte daher gleich wieder eine längere Zinspause folgen.

Im Juni steht die Europawahl an. Bei aller gerechtfertigter Kritik an der Euphorie um KI und dem nicht enden wollenden US-Optimismus, etwas Aufbruchstimmung würde man sich in Europa wünschen. Zwar reden verantwortliche Politiker viel von Stärkung der Marktwirtschaft, Wettbewerbsfähigkeit, Innovations- und Standortförderung. Das hat aber leider oft den Charakter von Sonntagsreden. In der Realwirtschaft kommen hauptsächlich übergriffige Bürokratie und eine oft inkompetent anmutende, völlig anmaßende Planwirtschaft bis hin zum Protektionismus an.

Unter den größten 21 Volkswirtschaften gilt die USA als Lieblingsstandort Nr. 1 für Unternehmen, Deutschland liegt abgeschlagen auf Rang 19. Im Mai schockte die Unternehmensberatung McKinsey mit ihren Berechnungen für die Energiewende in Deutschland. 10.000 Mrd. EUR (zehntausend Milliarden) wird der klimagerechte Umbau bis 2045 verschlingen. Das sind 12.500 EUR pro Kopf oder die dreifache Jahreswirtschaftsleistung des ganzen Landes, die vierfache aktuelle Staatsverschuldung – für ein Projekt, dass lediglich die ursprüngliche Energieversorgung ersetzt. Es sind also keine wachstumsfördernden Erweiterungsinvestitionen damit verbunden. Wenn dann der Wirtschafts- und Energieminister auf dem jüngsten Demokratiefest in Berlin äußert, das Gebäudeenergiegesetz sei ja ehrlicherweise auch ein Akzeptanztest gewesen, muss die Frage gestellt werden, ob sich Politiker der realwirtschaftlichen Wirkung ihres Handelns bewusst sind.

Große Unternehmen wie BASF verlagern jetzt 10 Mrd. EUR Investitionen nach China und schließen erste Standorte in Deutschland. Laut Umfrage der Deutschen Industrie- und Handelskammer im Mai fahren 40% der energieintensiven Unternehmen ihre Investitionen in Deutschland zurück. 37% aller Mittelständler investieren wegen gestiegenen Standortkosten und Bürokratie lieber im Ausland.

Es darf gehofft werden, dass zumindest nach der EU-Wahl ein Ruck durch Europa geht. In der Sandwich-Position zwischen USA und China bedarf es an Selbstbewusstsein, Stärkung der Wettbewerbs- und Innovationskraft sowie an Reform- und Leistungsbereitschaft. Der Export von Werte- und Moralvorstellungen ist kein funktionierendes Geschäftsmodell. Europa braucht einen „Whatever it takes“ Moment wie 2012, als Mario Draghi die berühmten Worte zur Rettung der Eurokrise sprach, dann aber auch konsequent handelte.

Ein Einstieg könnte die Abkehr vom im Mai final verabschiedeten Lieferkettengesetz sein, welches den Menschenrechten wenig dient, ansonsten aber der Konkurrenz in Nordamerika und Asien hilft. Oder auch die Abkehr vom Verbrennerverbot. Statt sich bei Rohstoffen und Lieferketten für



E-Autos von China abhängig zu machen, böten e-Fuels die Chance, nicht nur die Neufahrzeuge, sondern auch die Altflotte mit bis zu 90% weniger CO<sub>2</sub> zu fahren. Gleichzeitig könnte man bestehende Infrastruktur nutzen und man hätte Know-how sowie alle nötigen Produktionsstätten in der EU. In diesen Wochen starten Aral und Shell einen Feldversuch mit e-Diesel (HVO100). Der Preis liegt vermutlich nur 10 Cents über dem normalen Dieselpreis.

Derweil kämpfen die Aktienmärkte weiter mit neuen Allzeithochs, die Höhenluft wird spürbar dünner. Die Zinsmärkte zeigen sich unentschlossen und volatil, vor allem wird spannend, ob Investoren bei neu ausgegebenen Staatsanleihen beherzt zugreifen oder höhere Renditen fordern. Rohstoff- und Energiemärkte profitieren von der weltwirtschaftlichen Stabilität auch Dank der Wiedererstarkung Chinas und vor allem von strukturellen Verschiebungen.

Wir halten an unseren Strategien und Selektionen fest.

## Märkte

Der Weltaktienmarkt legte im fünften Monat des Jahres +2,89% 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 +3,33% und der Technologieindex Nasdaq Composite NR in EUR legte sogar +5,37% zu. Der US-Index für kleine und mittelständische Unternehmen, gemessen am Russell 2000 NR in EUR, gewann im Monatsverlauf +3,40%.

Der breite europäische Aktienmarkt, gemessen am EuroSTOXX 50 NR EUR, entwickelte sich im Monatsverlauf mit +2,12% positiv. Der deutsche Aktienindex DAX gewann ebenfalls und beendete den Monat mit +3,16%.

Der breite Schwellenländermarkt beendete den Mai hingegen im Minus mit -0,95%. 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 -2,01%, die Börse in Hong Kong gewann hingegen, gemessen am Hang Seng HSI NR in EUR, +0,97%.

Der EUR stieg im Monatsverlauf um +1,25% gegen den USD und beendete die Monatsentwicklung bei 1,0852 (Vormonat bei 1,0718).

Gold in Euro entwickelte sich im Monatsverlauf nahezu seitwärts mit +0,01% und schloss bei EUR 2.142,66 (Vormonat: EUR 2.142,50).

Die Renditen für 10-jährige US-Staatsanleihen fielen im Monatsverlauf und lagen bei +4,49% (Vormonat: +4,63%). Die Renditen 10-jähriger Bundesanleihen stiegen im Monatsverlauf leicht und rentierten bei +2,64% (Vormonat: +2,58%).



## Unsere Fonds

### **EuroSwitch Absolute Return**

Unser auf den mittelfristigen Vermögenserhalt ausgerichtetes Konzept, EuroSwitch Absolute Return, legte im fünften Monat des Jahres +0,31% (R Anteilsklasse) bzw. +0,38% (H Anteilsklasse) zu.

Die Wertentwicklung vergleicht sich per Monatsultimo mit dem Anleihenmarkt, gemessen am deutschen Rentenindex „REXP“, der im Monatsverlauf -0,52% verlor. Die Schwankungsintensität (Volatilität 1 Jahr) des Fonds liegt bei 3,26% (vs. REXP: 3,96%).

Im Block der Liquid Alternatives verzeichnete insbesondere die Position „Candriam Diversified Futures“ mit -2,10% einen negativen Beitrag.

Im Block der traditionellen Engagements ist die Wertentwicklung der Positionen „Xetra Gold“ mit +0,58% und „Amundi Bloomberg Equal-weight Commodity ex-Agriculture“ mit +2,58% im Monatsverlauf hervorzuheben.

### **EuroSwitch Balanced Portfolio**

Unser zwischen Aktien- und Zinsrisiken ausgewogenes Konzept, EuroSwitch Balanced Portfolio, gewann im Mai +0,66% (R Anteilsklasse) bzw. +0,75% (H Anteilsklasse).

Die Wertentwicklung per Monatsultimo vergleicht sich mit der Morningstar-Kategorie „Mischfonds EUR ausgewogen - Global“ (+0,95% 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 3,89%.

Auf der Aktienseite entwickelte sich der „JPM Europe Research Enhanced Index Equity ESG ETF“ mit +3,28% im Monatsverlauf am stärksten.

Auf der Anleihenseite verzeichnete der „AB Fixed Maturity Bond 2026 Portfolio“ mit +0,42% im Monatsverlauf einen positiven Beitrag.

Im Block der Liquid Alternatives verzeichnet die Position „Amundi Bloomberg Equal-weight Commodity ex-Agriculture ETF“ mit +2,58% im Monatsverlauf einen besonders positiven Wertbeitrag.



## **EuroSwitch Substantial Markets**

Unser aktienorientiertes – aber streng risikokontrolliertes – Konzept, EuroSwitch Substantial Markets, gewann im fünften Monat des Jahres +0,05% (R Anteilsklasse) bzw. +0,14% (H Anteilsklasse).

Die Wertentwicklung per Monatsultimo vergleicht sich mit der Morningstar-Kategorie „Mischfonds EUR aggressiv-Global“ (+1,21% 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 5,19%.

Auf der Aktienseite entwickelte sich die Position „Fidelity Global Quality Income ETF“ mit +2,76% im Monatsverlauf besonders positiv.

Auf der Anleienseite verzeichnete der „AB Fixed Maturity Bond 2026 Portfolio“ mit +0,42% im Monatsverlauf einen positiven Wertbeitrag.

Im Block der Liquid Alternatives verzeichnet die Position „Amundi Bloomberg Equal-weight Commodity ex-Agriculture ETF“ mit +2,58% im Monatsverlauf einen positiven Wertbeitrag.

## **EuroSwitch World Profile StarLux**

Unser globales Aktienkonzept, EuroSwitch World Profile StarLux, gewann im Mai +1,71% (R Anteilsklasse) bzw. +1,81% (H Anteilsklasse).

Die Wertentwicklung per Monatsultimo vergleicht sich mit der Morningstar-Kategorie „Aktien weltweit Flex-Cap“ mit +1,22% im Monatsverlauf und der Wertentwicklung des Weltaktienindex mit +2,89% im Monatsverlauf.

Besonders positiv trug die Position „Granahan US SMID Select“ mit +9,68% zur Wertentwicklung im Monatsverlauf bei.

## **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 Mai +2,46% auf seit Jahresbeginn +3,97% (R-Klasse) bzw. +2,50% auf +4,19% seit Jahresbeginn (H Anteilsklasse) zu.



Die Wertentwicklung per Monatsultimo vergleicht sich seit Jahresbeginn mit der Morningstar-Kategorie „Aktien weltweit Flex-Cap“ (+1,22% im Monatsverlauf auf +7,02% seit Beginn des Jahres) und der Wertentwicklung des Weltaktienindex MSCI World NR Index in Euro mit +2,89% im Monatsverlauf auf +11,44% seit Jahresbeginn.

Die Euphorie um Künstliche Intelligenz blieb weiter die treibende Kraft an den Aktienmärkten. Dennoch zeigt sich, dass nach erreichten Allzeithochs die Höhenluft dünner wird. Zwar werden unverändert geopolitische Gefahren ausgeklammert und die unsichere Inflations- wie Zinsentwicklung ignoriert, vereinzelte dunkle Wolken über dem Konjunkturhimmel werden jedoch sukzessive wahrgenommen.

Im Vorfeld der Wahlen in Europa und im Jahresverlauf in den USA deuten sich stärkere Wertschwankungen an den Märkten an, vereinzelte Szenarien werden hinterfragt. Unverändert besteht hier die Chance, dass insbesondere zurückgebliebene Marktsegmente von einer Neubewertung profitieren.

Zu den besten Performern des Monats zählten unsere Engagements in Qinetiq (Großbritannien) mit +30,3% und KWS Saat (Deutschland) mit +22,3%. Die negativsten Beiträge verbuchten Fortinet (USA) mit -8,6% und Deere (USA) mit -5,7% (jeweils in EUR).

Im Monatsverlauf haben wir sieben Werte verkauft und drei Titel erworben, netto unsere Liquiditätsposition ausgebaut. Verkauft wurden Barry Callebaut (CH), BayWa (D), Deutsche Telekom (D), Deutsche Post (D), GFT Technologies (D), Huber & Suhner (CH) sowie Neste (FI). Gekauft wurden KSB Vorzüge (D), Stryker (USA) und TotalEnergies (F).

Die aktuelle Anzahl an Unternehmen im Portfolio beträgt 31.

## **ARC ALPHA Global Asset Managers**

Unser globaler Aktienfonds ARC ALPHA Global Asset Managers, der ausschließlich in börsennotierte Asset Manager und Vermögensverwalter weltweit investiert, lag im Mai mit 3,40% deutlich im Plus. Der Fonds outperformte damit sowohl den breiten Aktienmarkt, repräsentiert durch den MSCI World NR EUR (+2,82%), als auch die Finanzbranche insgesamt, repräsentiert durch den MSCI World Financials (+3,00%, auf Eurobasis).

Während des Berichtsmonats wurde das Portfolio verschiedentlich rebalanciert, um eine Gleichgewichtung der Einzeltitel im Fonds wiederherzustellen. Die Anzahl der Einzeltitel wurde dabei gegenüber dem Vormonat von 33 auf 31 leicht gesenkt, indem die Positionen in Federated Hermes und Silvercrest, beide USA, liquidiert wurden. Der Fonds war auch in diesem Berichtszeitraum voll investiert.

Seit Jahresbeginn 2024 entwickelte sich der Fonds in vier von fünf Monaten positiv. Die risikoadjustierte Rendite des Fonds, ausgedrückt als Sharpe Ratio, lag bei 1,26 seit Jahresbeginn



bzw. bei 1,05 auf Sicht der letzten zwölf Monate, verbesserte sich also im Jahresverlauf und nicht zuletzt im Mai 2024 im Vergleich zur zweiten Jahreshälfte 2023.

Für den Aufwind im Berichtszeitraum Mai sorgten u. a. das australische Multi-Affiliate-Unternehmen Pinnacle, der kanadische Gold- und Rohstoffspezialist Sprott und der einzige börsennotierte “reine” ETF-Anbieter in der Welt, Wisdom Tree. Es enttäuschten dagegen die britische Emerging-Markets-Ikone Ashmore, die japanische Sparx, die sich auf Public- und Private-Markets-Anlagen in Japan und anderen Teilen Ostasiens konzentriert, und der brasilianische Privatmarkt-Spezialist Patria Investments.

*Frankfurt am Main, 3. Juni 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](http://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](mailto:vertrieb@dolphinvest.eu) | [www.dolphinvest-capital.eu](http://www.dolphinvest-capital.eu)