

Monatsbericht April 2024

Nichts sehen, nichts hören, nichts sagen

Der Spruch „nichts sehen, nichts hören, nichts sagen“ hat seinen Ursprung in einem japanischen Sprichwort und steht dort für den Umgang mit dem Schlechten. In Verbindung mag man dieses Zitat mit der der jüngst stattgefundenen Pressekonferenz bringen, in der Notenbank-Chef Jerome Powell mit der Aussage „I don't see stag or the -flation“ einige Marktteilnehmer überraschte. Bezogen hatte Powell sich mit dieser Äußerung dabei auf die 70er Jahre, die letzte Phase in der die US-Wirtschaft gleichzeitig unter einer hohen Inflation und schwacher Wirtschaftsdynamik litt. Eine solche Phase mag Powell derzeit der Wirtschaftsentwicklung nicht bescheinigen.

In der Tat erscheint aber das Wachstum der US-Wirtschaft nach wie vor intakt: Für das zweite Quartal erwarten Makroanalysten ein Wachstum von ca. +2% und Echtzeitindikatoren, wie beispielsweise der GDPnow Estimate der Atlanta Fed, deuten derzeit sogar auf eine noch positivere Wachstumsentwicklung von ca. +3,3% hin. Kein Wunder also, dass dementsprechend auch die Rezessionserwartungen unter den Finanzmarktteilnehmern vermehrt zurückkommen: Einer Umfrage der Bank of Amerika zufolge erwarten derzeit nur noch circa 22% der Befragten eine US-Rezession auf Sicht von einem Jahr. Mit seiner Aussage „no stag“ liegt Jerome Powell aggregiert betrachtet richtig. Dennoch ist ihm sicherlich nicht entgangen, dass durchaus dunkle Wolken über der Dynamik der US-Wirtschaft aufziehen. So lässt sich über die Zinsstrukturkurve, die historisch einen relativ treffsicheren Indikator darstellte, eine erhöhte Rezessionswahrscheinlichkeit von über 60% feststellen. Des Weiteren zeigt auch der Arbeitsmarkt zunehmend Schwächen und auch die Einstellungspläne der Unternehmen ändern sich: Die Zahl der angebotenen Stellen fiel im Monatsverlauf. Dies wiederum hat zur Folge, dass sich sowohl die Erwartungen auf Seiten der Konsumenten als auch insbesondere bei Kleinunternehmen verschlechtern, wie die jüngste NFIB-Umfrage der US Small Business Optimism zeigt.

Aber auch über Jerome Powells Inflationsaussage („no -flation“) mag man stolpern, da strukturelle Inflationstreiber der Deglobalisierung, Demographie und Dekarbonisierung nach wie vor intakt sind. Des Weiteren sind auch die Wirkungen der enormen post-Covid Rettungspakete noch vorhanden und inflationsfördernd: Das Analysehaus Haver hat berechnet, dass die Höhe der Rettungspakete mittlerweile 20% des US-BIPs des Jahres 2023 ausmachen (im Vergleich dazu nahm das Marshall Plan-Paket zur Ankurbelung der europäischen Wirtschaft im Jahr 1947 nur 5% des US GDPs ein). Nahezu ironisch wirkt in diesem Zusammenhang die Aussage des ehemaligen Dallas Fed Mitglieds Robert Kaplan, die Implementierung des sogenannten Inflation Reduction Acts – der zur Minderung der Inflation beitragen soll – zu verlangsamen, um der hartnäckigen Inflationsentwicklung entgegenzuwirken.

Ein Schelm, wer hinter der „I don't see stag or the -flation“-Aussage von Jerome Powell ein anderes Problem sieht: Einen aufgeblähten US-Schuldenberg. Die US-Rettungspakete zeigen vermehrt ihre Schattenseiten, denn die US-Schulden sind auf einem guten Weg, sich bis 2025 zu verdoppeln – innerhalb von acht Jahren. Das US-Finanzministerium musste in den vergangenen zwölf Monaten zur Finanzierung der von der Politik verabschiedeten Pakete Staatsanleihen in Höhe von USD 21 Billionen emittieren – kein Wunder also, dass sich Finanzministerin Janet Yellen hinsichtlich der Zunahme des Schuldenberges im Monatsverlauf besorgt gezeigt hat. Hinzu kommt, dass ein signifikanter Teil der US Schulden kurz- bis mittelfristig refinanziert werden muss – und hier kommt Jerome Powells Aussage ins Spiel: Modelle zeigen, dass je nach Zinsentwicklung das Finanzministerium in diesem Jahr USD 1,2 (mit Zinssenkungen) oder USD 1,6 Billionen an Zinsen zahlen muss.

Der US-Aktienmarkt interpretierte die dovische Äußerung von Jerome Powell positiv – sowohl die Erwartung niedrigerer Zinsen als auch ein schwächerer US-Dollar sind zuträglich für den US Markt. In Kombination mit den bislang im Rahmen der Erwartungen ausfallenden Quartalszahlen und der weiterhin im Markt vorherrschenden Phantasien rund um Künstliche Intelligenz (ca. 30% der Unternehmen erwähnen derzeit den Begriff der künstlichen Intelligenz in ihren Quartalskonferenzen) erscheint der aktuelle zyklische Bullenmarkt intakt. Nichts sehen, nichts hören, nichts sagen erscheint aber auch im Kontext des immer älter werdenden Bullenmarktes nicht geboten.

Märkte

Der Weltaktienmarkt gab im vierten Monat des Jahres -2,75% nach. Aufgrund seiner Größe leistete der US-amerikanische Aktienmarkt im Monatsverlauf einen signifikanten Beitrag zur Entwicklung des Weltaktienmarktes: Der S&P 500 NR in EUR verlor -3,14% und der Technologieindex Nasdaq Composite NR in EUR gab -3,42% nach. Der US-Index für kleine und mittelständische Unternehmen, gemessen am Russell 2000 NR in EUR, verlor im April mit -6,12% besonders stark.

Der breite europäische Aktienmarkt, gemessen am EuroSTOXX 50 NR EUR, entwickelte sich im Monatsverlauf mit -2,44% negativ. Der deutsche Aktienindex DAX gab ebenfalls nach und beendete den Monat mit -3,03%.

Der breite Schwellenländermarkt beendete den April hingegen im Plus mit +1,46%. Der chinesische Aktienmarkt, der aufgrund seiner Größe einen signifikanten Beitrag zur Entwicklung des globalen Schwellenländermarktes leistet, gewann, gemessen am CSI 300 NR in EUR, im Monatsverlauf +2,82%, die Börse in Hong Kong gewann, gemessen am Hang Seng HSI NR in EUR, +8,60% besonders stark.

Der EUR fiel im Monatsverlauf um -0,86% gegen den USD und beendete die Monatsentwicklung bei 1,0718 (Vormonat bei 1,0811).



Gold in Euro stieg im Monatsverlauf weiter mit +3,43% und schloss bei EUR 2.142,50 (Vormonat: EUR 2.070,51).

Die Renditen für 10-jährige US-Staatsanleihen stiegen im April und lagen bei +4,63% (Vormonat: +4,32%). Die Renditen 10-jähriger Bundesanleihen stiegen im Monatsverlauf ebenfalls und rentierten bei +2,58% (Vormonat: +2,30%).

Unsere Fonds

EuroSwitch Absolute Return

Unser auf den mittelfristigen Vermögenserhalt ausgerichtetes Konzept, EuroSwitch Absolute Return, legte im vierten Monat des Jahres +1,87% (R Anteilsklasse) bzw. +1,93% (H Anteilsklasse) zu.

Die Wertentwicklung vergleicht sich per Monatsultimo mit dem Anleihenmarkt, gemessen am deutschen Rentenindex „REXP“, der im Monatsverlauf -0,82% verlor. Die Schwankungsintensität (Volatilität 1 Jahr) des Fonds liegt bei 3,31% (vs. REXP: 3,98%).

Im Block der Liquid Alternatives verzeichnete insbesondere die Position „Candriam Diversified Futures“ mit +2,20% einen positiven Beitrag.

Im Block der traditionellen Engagements ist die Wertentwicklung der Positionen „Xetra Gold“ mit +4,56% und „Amundi Bloomberg Equal-weight Commodity ex-Agriculture“ mit +8,43% im Monatsverlauf hervorzuheben.

EuroSwitch Balanced Portfolio

Unser zwischen Aktien- und Zinsrisiken ausgewogenes Konzept, EuroSwitch Balanced Portfolio, gewann im April +1,01% (R Anteilsklasse) bzw. +1,08% (H Anteilsklasse).

Die Wertentwicklung per Monatsultimo vergleicht sich mit der Morningstar-Kategorie „Mischfonds EUR ausgewogen-Global“ (-1,21% 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 3,97%.

Auf der Aktienseite entwickelte sich der „Ossiam Shiller Barclays CAPE® US Sector Value“ mit -1,69% im Monatsverlauf am schwächsten.



Auf der Anleihenseite verzeichnete der „AB Fixed Maturity Bond 2026 Portfolio“ mit -0,06% im Monatsverlauf einen leicht negativen Beitrag.

Im Block der Liquid Alternatives verzeichnete die Position „Amundi Bloomberg Equal-weight Commodity ex-Agriculture ETF“ mit +8,43% im Monatsverlauf einen besonders positiven Wertbeitrag.

EuroSwitch Substantial Markets

Unser aktienorientiertes – aber streng risikokontrolliertes – Konzept, EuroSwitch Substantial Markets, gewann im vierten Monat des Jahres +0,63% (R Anteilsklasse) bzw. +0,72% (H Anteilsklasse).

Die Wertentwicklung per Monatsultimo vergleicht sich mit der Morningstar-Kategorie „Mischfonds EUR aggressiv-Global“ (-1,39% im Monatsverlauf). Bei einer der Aktienmarktentwicklung vergleichbaren Performance bewegt sich das Risiko des Fonds unter der Hälfte des Aktienmarkttrisikos – die Volatilität (1 Jahr) des Portfolios liegt bei 5,23%.

Auf der Aktienseite entwickelte sich die Position „Trium Sustainable Innovators Global Equity Fund“ mit -4,82% im Monatsverlauf schwach.

Auf der Anleihenseite verzeichnete der „AB Fixed Maturity Bond 2026 Portfolio“ mit -0,06% im Monatsverlauf einen leicht negativen Beitrag.

Im Block der Liquid Alternatives verzeichnete die Position „Amundi Bloomberg Equal-weight Commodity ex-Agriculture ETF“ mit +8,43% im Monatsverlauf einen besonders positiven Wertbeitrag.

EuroSwitch World Profile StarLux

Unser globales Aktienkonzept, EuroSwitch World Profile StarLux, gewann im April +1,39% (R Anteilsklasse) bzw. +1,49% (H Anteilsklasse).

Die Wertentwicklung per Monatsultimo vergleicht sich mit der Morningstar-Kategorie „Aktien weltweit Flex-Cap“ mit -1,65% im Monatsverlauf und der Wertentwicklung des Weltaktienindex mit -2,75% im Monatsverlauf.

Besonders positiv trug die Position „Kraneshares China Internet ETF“ mit +8,51% 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 verlor im April -2,08% auf seit Jahresbeginn +1,47% (R-Klasse) bzw. -2,04% auf +1,65% seit Jahresbeginn (H Anteilsklasse).

Die Wertentwicklung per Monatsultimo vergleicht sich seit Jahresbeginn mit der Morningstar-Kategorie „Aktien weltweit Flex-Cap“ (-1,65% im Monatsverlauf auf +5,54% seit Beginn des Jahres) und der Wertentwicklung des Weltaktienindex MSCI World NR Index in Euro mit -2,75% im Monatsverlauf auf +8,31% seit Jahresbeginn.

Trotz mehrheitlich positiver Unternehmensberichte büßten die großen Aktienindizes von ihren Höchstständen ein, gleichzeitig konnten sich seit langer Zeit China und vor allem kleinere Unternehmenswerte etwas erholen. Ob hier ein nachhaltiger Favoritenwechsel eingesetzt hat, bleibt abzuwarten. Ursache für die Gewinnmitnahmen könnten auch das erneute Kassieren von Zinssenkungshoffnungen, vor allem in den USA, sein. Unverändert bleibt die Inflation sehr hartnäckig, während sich zeitgleich erste Abkühlungstendenzen in der bislang starken US-Wirtschaft zeigen.

Die Europäische Notenbank hat sich bereits öffentlichkeitswirksam festgelegt, im Juni mit den Zinssenkungen zu beginnen. In den USA deutet vieles erst auf den Spätherbst hin, sogar keine Zinssenkungen sind nicht mehr auszuschließen. Angesichts der bevorstehenden Wahlen in Europa und in den USA müssen die Notenbanken jetzt mehr denn je ihre Unabhängigkeit und Glaubwürdigkeit unter Beweis stellen.

Zu den besten Performern im April zählten unsere Engagements in Aurubis (Deutschland) mit +15,4% und Barry Callebaut (Schweiz) mit +12,5%. Die negativsten Beiträge verbuchten Neste (Finnland) mit -15,0% und Rentokil (Großbritannien) mit -12,5% (jeweils in EUR).

Im Monatsverlauf haben wir keine Änderungen vorgenommen.

Die aktuelle Anzahl an Unternehmen im Portfolio beträgt 35.

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 Berichtsmonat mit -0,82% leicht im Minus, der breite Aktienmarkt, repräsentiert durch den MSCI World NR EUR, kam deutlich dahinter mit -2,72% über die Ziellinie. Mit einer Cashquote von 1,43% war der Fonds unverändert voll investiert.



Gegen den Trend schwamm der nach verwalteten Kundengeldern größte Asset Manager Europas, Amundi, mit einem Plus von 3,30% im April. Die 5 Mrd. Euro, die im ersten Quartal in ETFs flossen, wurden durch Rücknahmen bei Index- und Smart-Beta-Produkten ausgeglichen, die vor allem auf einen Verlust eines Indexmandates zurückzuführen sind. Die Nettoumsätze der französischen Gruppe in den Bereichen aktives Management, strukturierte Produkte, Sachwerte und alternative Anlagen waren mit 0,9 Milliarden Euro positiv, vornehmlich durch Nettomittelzuflüsse in Höhe von 12 Milliarden Euro in festverzinsliche Anlagen und 0,6 Milliarden Euro bei strukturierten Produkten. Aktien-, Multi-Asset-, Immobilien- und liquide alternative Fonds verzeichneten laut Amundi im ersten Quartal Nettomittelabflüsse.

Ganz anders die Situation bei der DWS, zumindest was die Aktienkursentwicklung anlangt: Sie war mit -2,80% doch eher enttäuschend. Die DWS verzeichnete im ersten Quartal Nettomittelzuflüsse in langfristige Produkte in Höhe von 7,9 Mrd. Euro, angetrieben durch einen starken Absatz passiver Produkte. Die für Q1 2024 gemeldeten Zahlen bedeuten einen deutlichen Anstieg gegenüber dem Vorquartal, in dem 1 Milliarde Euro in langfristige Produkte geflossen waren. Die Nettomittelzuflüsse in den ersten drei Monaten des Jahres wurden von passiven Fonds getrieben, die 9,3 Mrd. Euro einsammelten, sowie von einer Rückkehr zu einem positiven Nettomittelabsatz für aktiv gemanagte Fonds. Der aktive Bereich der DWS konnte im ersten Quartal 0,9 Milliarden Euro an Nettomittelzuflüssen verbuchen, wobei der positive Absatz von festverzinslichen sowie systematischen und quantitativen Anlagen durch Rücknahmen aus aktiven Aktien- und Multi-Asset-Fonds ausgeglichen wurde.

Im April fand der erfolgreiche IPO des Privatmarktspezialisten CVC an der Amsterdamer Börse statt, der sich einreicht in weltweit stark angezogene IPO-Zahlen für die ersten Monate im Jahr 2024 im Vergleich mit 2022 und 2023.

Frankfurt am Main, 3. Mai 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