

Monatsbericht Juli 2024

Lieber KI statt selbst Nachdenken

Die erste Hälfte der Berichtssaison börsennotierter Unternehmen ist vorüber und es deutet sich erneut an, dass „KI“ (Künstliche Intelligenz) das meistverwendete Wort in Unternehmensmeldungen ist. Auch wenn nach Einschätzung vieler Experten der aktuelle tatsächliche Einsatz von KI nur Methoden mehrdimensionaler Statistik entspricht, so scheint der Hype – und sei es nur in der Werbung – ungebrochen. Dabei verzeichnet die aktuelle Berichtssaison durchaus erste Tiefschläge. So enttäuschten zahlreiche Technologieunternehmen, vor allem auch einzelne Mega-Caps die unrealistisch hohen Erwartungen. In der Folge setzte im Juli eine Rotation aus den großen Technologiewerten in Richtung günstiger bewerteter Titel auch anderer Branchen ein. Während sich die großen Indizes, die durch die Mega-Caps dominiert werden, eher seitwärts bewegten, konnte der US-Nebenwerteindex Russell 2000 allein im Juli gut 10% zulegen.

Zwar waren wir von einer baldigen Rotation ausgegangen, die Schnelligkeit und Heftigkeit, aber vor allem die regionale Reduzierung auf die USA, allein irritiert. Ein nachhaltiger Favoritenwechsel würde sich über Monate ziehen und auch globale – vor allem europäische – Nebenwerte begünstigen. Davon scheint der Gesamtmarkt noch weit entfernt. Jüngste Bewegungen deuten eher auf kurzfristige Gewinnmitnahmen vor anstehenden Notenbankentscheidungen. Auch die Hoffnung, dass etwaige schnellere Zinssenkungen erneut die großen US-Technologiewerte antreiben werden, scheint ungebrochen. So reichte allein eine Äußerung des Unternehmens Microsoft am letzten Handelstag des Monats aus, um kurzfristig eine Re-Rotation des Sektors einzuleiten.

Das Augenmerk gilt weiterhin vor allem den Notenbanken, die vor einem Quadrilemma stehen. Der Kampf gegen die Inflation zeigt sich auf der letzten Meile Richtung Inflationsziel 2 % angesichts struktureller Treiber als aufreibend, gleichzeitig trüben sich die konjunkturellen Indikatoren spürbar ein, die überall steigende Staatsverschuldung wirkt gegen die Bremswirkung restriktiver Geldpolitik und damit inflationär, und somit steigt der politische Druck auf die Notenbanken.

Zusammengefasst stehen auf der einen Seite Finanzmarkt und Politik, die niedrigere Zinsen fordern, auf der anderen Seite die um Glaubwürdigkeit bemühten Notenbanken, deren Angst spürbar ist, dass sie die Zinsschraube vielleicht schon überdreht haben.

Ob PR-Gag oder nicht, die ehrenwerte Commerzbank hat tatsächlich eine „KI“ entwickelt, mit zahllosen historischen Aussagen von Notenbankern auf der ganzen Welt gefüttert, um den Inhalt



zukünftiger Aussagen besser bewerten zu können. Vertrauen in die eigene volkswirtschaftliche Abteilung und deren fundamentaler Analyse sieht anders aus.

Dabei ist der Mehrwert von „KI“ für die zukünftige Produktivität in nahezu allen Branchen prinzipiell unbestritten. Der selektive Fokus auf die wenigen Unternehmen, die die Entwicklung vorantreiben, ist deshalb sehr kurzfristig gedacht und hat zu entsprechenden Übertreibungen bei den Bewertungen geführt.

Es ist begrüßenswert, dass die Europäische Zentralbank die seit Jahrzehnten gegenüber den USA abfallende Produktivität als ein Schlüsselthema bei ihrer Anfang Juli in Sintra stattgefundenen Konferenz beleuchtet hat. Die Analyse des Ökonomen Antonin Bergeaud befand eine Krise der Wettbewerbsfähigkeit Europas, basierend auf drei Fehlentwicklungen: geringere Investitionen in Forschung & Entwicklung, nicht vorhandene digitale Infrastruktur und auf Arbeitnehmerseite mehr Interesse an Freizeit statt Leistung.

Die Ergebnisse scheinen in ihrer Deutlichkeit selbst die EU-Kommission wachgerüttelt zu haben. So hat die im Juli wiedergewählte EU-Kommissionspräsidentin ihren „Green Deal“ kurzerhand in „neue Wachstumsstrategie“ umbenannt: „Wohlstand und Wettbewerbsfähigkeit“ hätten jetzt oberste Priorität. Ob die Umetikettierung erfolgte, um möglichst viele im EU-Parlament angesichts der katastrophalen wirtschaftlichen Entwicklung Europas zu beschwichtigen, oder ob tatsächlich der erforderliche Mentalitätswandel folgt, bleibt abzuwarten.

Die globalen Energie- und Rohstoffmärkte leiteten im Juli einen Abschwung ein. Selbst die drohende Eskalation in Nahost konnte den Ölpreis im Monatsverlauf nicht stützen. Gleichzeitig erreichte Gold als Krisenversicherung und Sensibilitätsmesser ein neues Allzeithoch.

Wir halten an unserer je nach Risikoprofil vorsichtiger ausgerichteten Strategie fest.

Märkte

Der Weltaktienmarkt legte im siebten Monat des Jahres +0,79 % 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 +0,22 % während der Technologieindex Nasdaq Composite NR in EUR -1,68 % verlor. Der US-Index für kleine und mittelständische Unternehmen, gemessen am Russell 2000 NR in EUR, stieg im Monatsverlauf außerordentlich stark mit +9,09 %.

Der breite europäische Aktienmarkt, gemessen am EuroSTOXX 50 NR EUR, entwickelte sich im Monatsverlauf mit -0,32 % negativ. Der deutsche Aktienindex DAX legte hingegen im Monatsverlauf +1,50 % zu.



Der breite Schwellenländermarkt beendete den Juli 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 +0,06 % nahezu seitwärts. Die Börse in Hong Kong verlor hingegen, gemessen am Hang Seng HSI NR in EUR, im Monatsverlauf -2,13 %.

Der EUR stieg gegen den USD im Monatsverlauf um +1,15 % und beendete die Monatsentwicklung bei 1,0828 (Vormonat bei 1,0705).

Der Goldpreis in Euro entwickelte sich im Monatsverlauf mit +4,84 % besonders positiv und schloss bei EUR 2.264,35 (Vormonat: EUR 2.159,90).

Die Renditen für 10-jährige US-Staatsanleihen fielen im Monatsverlauf signifikant und lagen bei +4,05 % (Vormonat: +4,40 %). Die Renditen 10-jähriger Bundesanleihen fielen im Monatsverlauf ebenfalls und rentierten bei +2,28 % (Vormonat: +2,55 %).

Unsere Fonds

EuroSwitch Absolute Return

Unser auf den mittelfristigen Vermögenserhalt ausgerichtetes Konzept, EuroSwitch Absolute Return, gewann im siebten Monat des Jahres +0,55 % (R Anteilsklasse) bzw. +0,6 % (H Anteilsklasse).

Die Wertentwicklung vergleicht sich per Monatsultimo mit dem Anleihenmarkt, gemessen am deutschen Rentenindex „REXP“, der im Monatsverlauf +0,96 % gewann und der Morningstar-Kategorie „Multistrategy EUR“, die im Monatsverlauf +0,25 % zulegte. Die Schwankungsintensität (Volatilität 1 Jahr) des Fonds liegt bei 3,14 % (vs. REXP: 3,85 %).

In der Anlageklasse der Liquid Alternatives verzeichnete insbesondere die Position „Candriam Diversified Futures“ mit -5,14 % einen negativen Beitrag, während die neu aufgenommene Position „Fulcrum Equity Dispersion“ im Monatsverlauf +1,06 % gewann.

In der Anlageklasse der als traditionell eingestuften Engagements ist die Wertentwicklung der Positionen „WisdomTree Physical Gold“ mit +1,70 % hervorzuheben.

EuroSwitch Balanced Portfolio

Unser zwischen Aktien- und Zinsrisiken ausgewogenes Konzept, EuroSwitch Balanced Portfolio, gewann im Juli +0,29 % (R Anteilsklasse) bzw. +0,39 % (H Anteilsklasse).



Die Wertentwicklung per Monatsultimo vergleicht sich mit der Morningstar-Kategorie „Mischfonds EUR ausgewogen - Global“ (+0,47% 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 4,00%.

Im Bereich der Aktienfonds entwickelte sich der „ARC Alpha – Global Asset Managers“ mit +6,86% im Monatsverlauf am stärksten.

Auf der Anleienseite verzeichnete der „AB Fixed Maturity Bond 2026 Portfolio“ mit +0,80% im Monatsverlauf einen positiven Beitrag.

Im Block der Liquid Alternatives verzeichnet die Position „Goldman Sachs Alternative Beta“ mit +1,23% im Monatsverlauf einen positiven Wertbeitrag.

EuroSwitch Substantial Markets

Unser aktienorientiertes – aber streng risikokontrolliertes – Konzept, EuroSwitch Substantial Markets, gewann im siebten Monat des Jahres +0,78% (R Anteilsklasse) bzw. +0,88% (H Anteilsklasse).

Die Wertentwicklung per Monatsultimo vergleicht sich mit der Morningstar-Kategorie „Mischfonds EUR aggressiv - Global“ (-0,08% 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 5,13%.

Auf der Aktienseite entwickelte sich die Position „BB Biotech AG“ mit +10,87% im Monatsverlauf besonders positiv.

Auf der Anleienseite verzeichnete der „AB Fixed Maturity Bond 2026 Portfolio“ mit +0,80% im Monatsverlauf einen positiven Wertbeitrag.

Im Block der Liquid Alternatives verzeichnet die Position „Goldman Sachs Alternative Beta“ mit +1,23% im Monatsverlauf einen positiven Wertbeitrag.



EuroSwitch World Profile StarLux

Unser globales Aktienkonzept, EuroSwitch World Profile StarLux, gab im Juli -0,84 % (R Anteilsklasse) bzw. -0,74 % (H Anteilsklasse) nach.

Die Wertentwicklung per Monatsultimo vergleicht sich mit der Morningstar-Kategorie „Aktien weltweit Flex-Cap“ mit +0,67 % im Monatsverlauf und der Wertentwicklung des Weltaktienindex mit +0,79 % im Monatsverlauf.

Besonders positiv trug die Positionen „iShares Clean Energy ETF“ mit +5,83 zur Wertentwicklung im Monatsverlauf bei. Zur schwächsten Position im Monatsverlauf gehörte der „Morgan Stanley Global Opportunity“ mit -4,02 %.

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 -0,23 % auf seit Jahresbeginn +4,75 % (R-Klasse) bzw. -0,18 % auf +5,05 % seit Jahresbeginn (H Anteilsklasse).

Die Wertentwicklung per Monatsultimo vergleicht sich seit Jahresbeginn mit der Morningstar-Kategorie „Aktien weltweit Flex-Cap“ (-3,68 % im Monatsverlauf auf -9,75 % seit Beginn des Jahres) und der Wertentwicklung des Weltaktienindex MSCI World NR Index in Euro mit +0,79 % im Monatsverlauf auf +16,08 % seit Jahresbeginn.

Die Berichtssaison der Unternehmen, Notenbanken und geopolitische Spannungen setzten den Rahmen für den abgelaufenen Monat. Dabei enttäuschten durchaus die erfolgsverwöhnten Mega-Caps aus der US-Technologiebranche – erste kräftige Rotationen in andere Branchen und günstigere Nebenwerte konnten in den USA beobachtet werden. Gleichzeitig wird jedes Signal gefeiert, dass das vorherrschende KI-Wachstumsnarrativ in irgendeiner Form unterstützt und somit vereinzelt für Re-Rotationen sorgt. Die Notenbanken zeigen sich angesichts sich verstetigender rückläufiger Konjunkturindikatoren beeindruckt, auch die US-FED scheint jetzt im September mit Zinssenkungen zu beginnen. Im Fokus dürfte aber auch die Entwicklung in Nahost bleiben, die sich auf eine neue Eskalationsstufe zu heben droht und damit nicht ohne Wirkung auf ohnehin schwankungsanfällige Energiemärkte bleibt. Alles in allem deutet sich nach einer langen Phase der Sorglosigkeit jetzt eine steigende Volatilität an den Aktienmärkten an.

Zu den besten Performern des Monats zählten unsere Engagements in UnitedHealth (USA) mit +12,5 % und Qinetiq (Großbritannien) mit +11,1 %. Die negativsten Wertbeiträge verbuchten Microsoft (USA) mit -8,8 % und Alphabet (USA) mit -7,8 % (jeweils in EUR).



Im Monatsverlauf haben wir keine Änderungen vorgenommen.

Die aktuelle Anzahl an Unternehmen im Portfolio beträgt 32.

ARC ALPHA Global Asset Managers

Unser globaler Aktienfonds ARC ALPHA Global Asset Managers, der ausschließlich in börsennotierte Asset Manager und Vermögensverwalter weltweit investiert, holte im Juli kräftig auf. Mit einem Plus von 6,86 % lag der Fonds vor dem MSCI World Net EUR, aber auch vor der MSCI-World-Variante mit gleichgewichteten Einzelpositionen sowie vor dem MSCI Financials und dem MSCI World Small Caps.

Anders als im Vormonat schnitten einige europäische Titel wie z. B. Amundi und abrdn gut ab. Geführt wurde der Wettbewerb aber von US-amerikanischen Werten, insbesondere von dem ETF-Anbieter Wisdom Tree, dem Multi-Affiliate-Riesen AMG, aber auch alternativen Managern wie Cohen & Steers, Hamilton Lane und Blackstone. Alle genannten Titel ragten im Berichtszeitraum mit einer Wertentwicklung im doppelstelligen Bereich heraus. Dagegen enttäuschten u. a. Ashmore, Sparx, EFG und T. Rowe Price. Ein regionales Muster war nicht auszumachen, auch gab es keine eindeutige Favorisierung für Private-Markets- oder Public-Markets-Anbieter.

Während des Berichtsmonats wurden Rebalancings durchgeführt und damit verbunden kam es zu Gewinnmitnahmen im Portfolio. Des Weiteren wurden zwei neue Positionen (CVC und Wealthnavi) aufgebaut. Der Fonds hielt eine unverändert hohe Aktienquote von nahezu 100 %.

Frankfurt am Main, 1. August 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