

MARKTKOMMENTAR JULI

31.07.2026

Wichtige Hinweise (1/3)

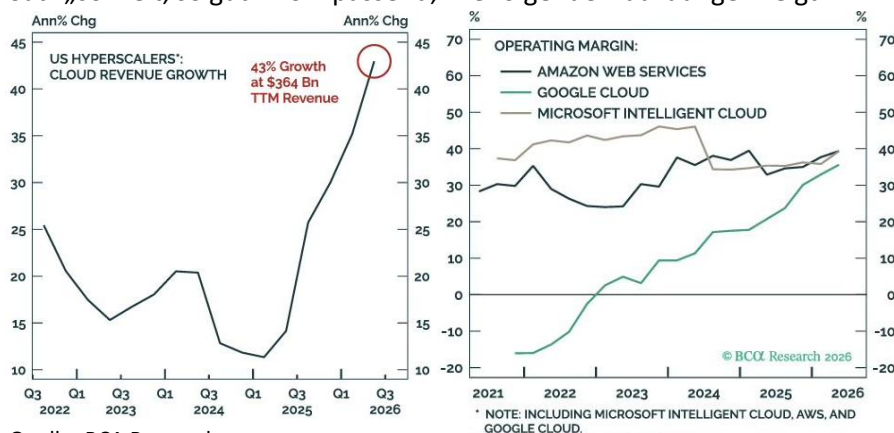
Die in dieser Publikation enthaltenen Fonds- und Marktinformationen sind zu allgemeinen Informations- sowie Werbezwecken erstellt worden. Sie ersetzen weder eigene Marktrecherchen noch sonstige rechtliche, steuerliche oder finanzielle Informationen bzw. Beratungen. Es handelt sich hierbei um eine Werbemitteilung 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.

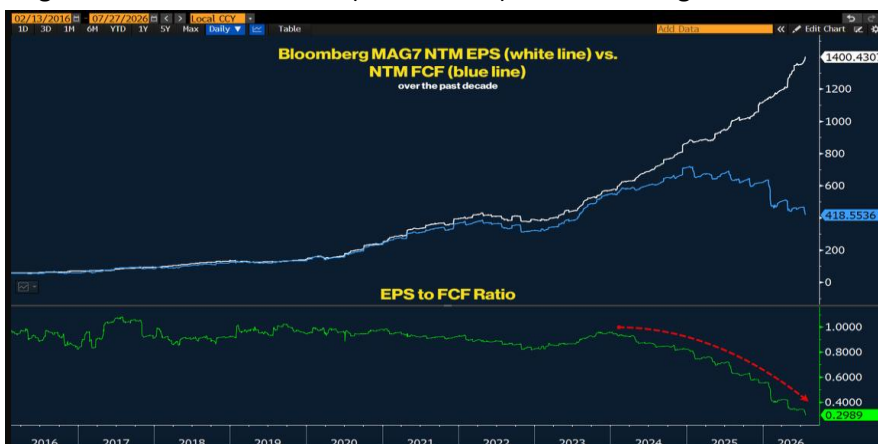
Sehr geehrte (Mit-)Investoren,

an den Aktienmärkten dominierten im Juli weitgehend dieselben Themen wie in den Vormonaten. Die Irankrise bleibt hartnäckig im Hintergrund präsent, somit auch die Sorgen vor einer anziehenden Inflation. Die großen Techfirmen investieren mit steigender Tendenz Summen in den Aufbau ihrer Cloud/KI-Kapazitäten, die einem den Atem verschlagen. Allein Alphabet wird 2026 mindestens 200 Mrd. USD ausgeben. Positiv: Der Geschäftsbereich wuchs im letzten Quartal mit über 80% (inkl. sich verdoppelnder Marge) auf fast 25 Mrd. USD. Auch Amazon und Microsoft lieferten überzeugende Zahlen und Ausblicke. Würde man die bisherige Entwicklung bei Alphabet, Amazon und Microsoft zusammenfassen, wäre der Satz „so weit, so gut“ wohl passend, wie folgende Abbildungen zeigt.



Quelle: BCA Research

Es bleibt die Frage, wann dieser Investitionszyklus beendet bzw. stark zurückgefahren werden wird/kann, denn am Ende interessieren sich Investoren für den erwirtschaftete Free-Cash-Flow (FCF), da nur dieser mittelfristig über Dividenden und/oder Aktienrückkaufprogramme an die Aktionäre zurückfließen kann. Und von diesem (FCF) bleibt derzeit angesichts der Investitionen (siehe Grafik) nicht viel übrig.



Quelle: Bloomberg

Während es natürlich „gewöhnungsbedürftig“ ist, in Unternehmen zu investieren, die sich von gigantischen Free-Cash-Flow-Maschinen innerhalb

MARKTKOMMENTAR JULI

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.

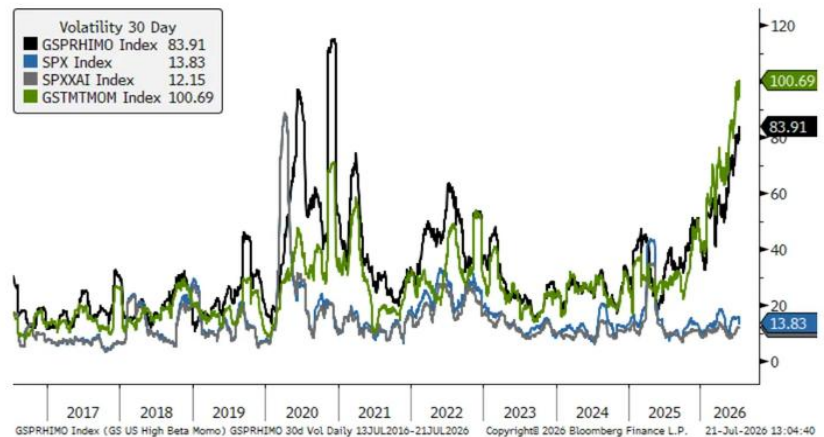
Die Bruttowertentwicklung (BVI-Methode) berücksichtigt bereits alle auf Fondsebene anfallenden Kosten und geht von einer Wiederanlage eventueller Ausschüttungen aus. Sofern nicht anders angegeben, entsprechen alle dargestellten Wertentwicklungen der Bruttowertentwicklung.

kurzer Zeit in die größten Kapitalkonsumenten der Welt gewandelt haben, ist die Börse hier zu skeptisch. Im letzten Monat schrieben wir dazu:

„Die großen Tech-Werte des Fonds sind so günstig wie seit Corona nicht mehr. Wir erwarten sehr gute Ergebnisse in der anstehenden Quartalsaison und eine bessere Kursentwicklung im 2. Halbjahr.“

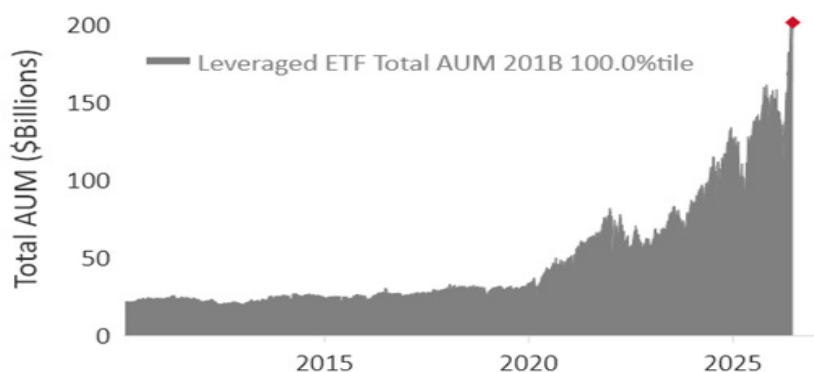
Die Kursentwicklung nach den Quartalszahlen bei Microsoft (+16%; größter Tagesanstieg nach 2008) und Amazon (+15%, größter Anstieg seit 2012) bestätigen, dass viele Investoren hier zu pessimistisch waren bzw. nach wie vor sind. Die Frage, wann diese Investitionen ein Ende haben, ist zwar nach wie vor unbeantwortet, aber der momentane Boom geht auf alle Fälle länger als die Börse in den letzten Monaten eingepreist hat.

Die Kursentwicklung dieser Werte verdeutlicht, dass Volatilität auch positiv sein kann. Jedoch war die erhöhte Volatilität in den vergangenen Monaten bei vielen Titeln vor allem von kräftigen Kursverlusten geprägt. Folgende Grafik zeigt, dass die Einzeltitelvolatilität (grüne und schwarze Linien) im Vergleich zum Index (blaue und graue Linien) in den letzten Quartalen stark zugenommen hat.



Quellen: Goldman Sachs

Ein wesentlicher Treiber dieser Entwicklung ist der zuletzt nochmals deutlich beschleunigte Trend zu gehebelten ETFs auf Einzelaktien (siehe folgende Grafik). Ohne an dieser Stelle auf die Funktionsweise dieser Produkte im Detail eingehen zu können, verstärken sie die Kursbewegungen in beide Richtungen. In Phasen von Marktkorrekturen kann dies zu Verkaufsdynamiken führen, die Kursrückgänge erheblich verschärfen und diese von der fundamentalen Unternehmensentwicklung entkoppeln.



Quelle: Nomura

MARKTKOMMENTAR JULI

Wichtige Hinweise (3/3)

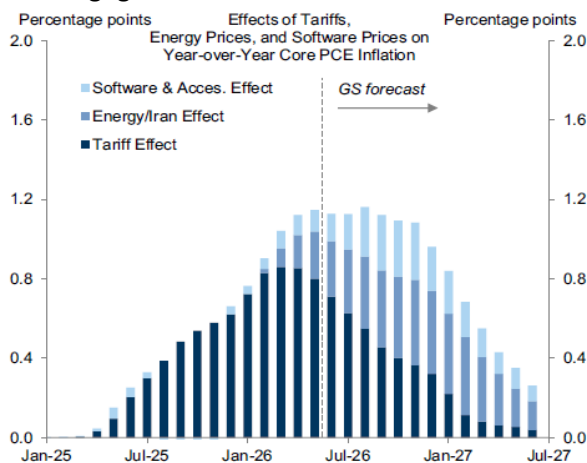
Die Nettowertentwicklung geht von einer Modellrechnung mit einem investierten Betrag von 1.000 EUR, dem max. Ausgabeaufschlag sowie einem Rücknahmeabschlag (falls vorgesehen, siehe Stammdaten) aus. Sie berücksichtigt keine anderen eventuell anfallenden individuellen Kosten des Anlegers, wie beispielsweise 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.

Am Ende setzt sich die fundamentale Lage immer durch, jedoch sind aktuell die Schwankungen auf Tages- oder Wochenbasis erheblich, aber letztlich oft nur technisch begründet (oder auch, weil ein großer Hedge-Fonds zur Liquidierung seiner Positionen gezwungen wird...).

Das große Makrothema für die Entwicklung der Börsen und damit auch der großen Techwerte bleibt die Inflationsentwicklung und die sich daraus ableitende Zinsprognose. Wir befinden uns hier zwar bei den 10-jährigen US-Anleihen mit einem Niveau von ca. 4,7% im „gelben Bereich“, erwarten aber weiterhin keinen Anstieg über 5%. Grund hierfür ist die erwartete Inflationsentwicklung. Wie die folgende Grafik verdeutlicht, verliert der direkte Effekt der Strafzölle (dunkelblaue Balken) nach und nach seinen Einfluss auf die Jahresinflationsrate. In Kürze werden auch die indirekten Preissteigerungen auslaufen (hellblaue Balken), die Unternehmen aufgrund höherer, zollbedingter Inputkosten an ihre Kunden weitergegeben haben.



Quelle: Goldman Sachs

Problematisch könnten dagegen nochmal die Preiseffekte werden, die sich aus dem Irankrieg ergeben. Die Fakten in diesem Konflikt sind: Präsident Trump möchte ihn beenden, weil der Krieg unpopulär ist und er niedrige Ölpreise will. Der Iran möchte den Ölpreis nicht zu tief fallen lassen, um Trump von weiteren Angriffen (vor allem nach den Midterm Wahlen) abzuhalten. Trump kann sich aber auch nicht mehr einfach zurückziehen, weil der Iran dann vermutlich Gebühren für die Passage verlangen wird. Die Nationen, die von Energielieferungen aus dieser Gegend abhängig sind, werden eine „Durchfahrtsgebühr“ für eine natürlich Seestraße (im Gegensatz zum Suez- oder Panamakanal) zwar kaum akzeptieren, da in der Konsequenz jedes Land Gebühren für die Vorbeifahrt an der eigenen Küste verlangen könnte. Aber solange der Hauptkunde des Iran, China, keinen Druck aufbaut, und die Pipelines, die die Meerenge umgehen werden, nicht fertiggestellt sind, bleibt es kompliziert. Dennoch rechnen wir in Summe mit keiner Eskalation und erwarten daher einen schrittweisen Rückgang der PCE-Inflation von aktuell 3,3% auf unter 2,5%. Dies sollte positiv für die Aktienmärkte sein und den Goldpreis aus seiner Konsolidierung nach oben ausbrechen lassen. Die Ausrichtung des SQUAD Makro Fonds zum Stichtag finden Sie in beiliegendem Factsheet.