

MONATSKOMMENTAR AUGUST

31.08.2021

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.

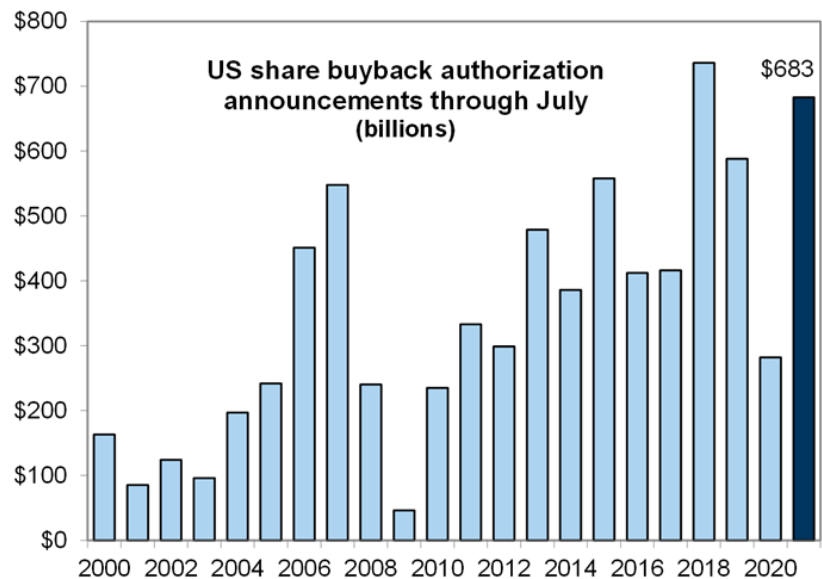
Weder die Axxion S.A., ihre Organe und Mitarbeiter noch die Discover Capital GmbH und Capanum GmbH können für Verluste haftbar gemacht werden, die durch die Nutzung dieses Monatskommentars oder seiner Inhalte oder im sonstigen Zusammenhang mit diesem Kommentar entstanden sind.

Sehr geehrte (Mit-)Investoren,

die Ausgangslage der Kapitalmärkte hat sich im August nicht verändert. Die Inflationen steigen und die Notenbanken halten diesen Anstieg für vorübergehend und begründen dies unter anderem mit dem niedrigen Zinsniveau, das sie durch eigene Anleihenkäufe selbst beeinflussen.

Wir sind gespannt wie lange das gut gehen wird, aber wie wir immer betont haben, liegt der Schlüssel für die weitere Performance der Aktienmärkte in der Entwicklung der Zinsen. Solange diese nicht reagieren, sprich steigen, müssen sich die Aktienmärkte relativ wenig Sorgen machen.

Vor allem, weil die Unternehmen in den USA weiterhin sehr gute Geschäftszahlen veröffentlichen, wie die vergangene Quartalsaison wieder einmal unterstrichen hat. Diese erfreuliche Geschäftssituation ermöglicht es den Firmen, wieder in ihr bevorzugtes Anlageobjekt zu investieren – ihre eigenen Aktien. Folgende Grafik zeigt die Summe der angekündigten Aktienrückkaufprogramme bis Ende Juli. 683 Mrd. US-Dollar an Rückkäufen sind bereits angekündigt und es sieht nicht so aus, als würde sich dieser Trend umkehren. Ein all-time-high dieses Jahr ist möglich, wenn nicht sogar wahrscheinlich. Was dem Anleihenmarkt die Ankaufprogramme der Notenbank, sind dem Aktienmarkt die Rückkaufprogramme der Unternehmen.



Quelle: Goldman Sachs

Die Grafik auf der nächsten Seite zeigt, woher der finanzielle Spielraum dafür kommt. Die Steigerung der Unternehmenskennzahlen in diesem Jahr im Vergleich zu dem Vor-Coronajahr 2019 sind bemerkenswert. Besonders hervorzuheben ist hier die 34%-ige Steigerung der Gewinne im

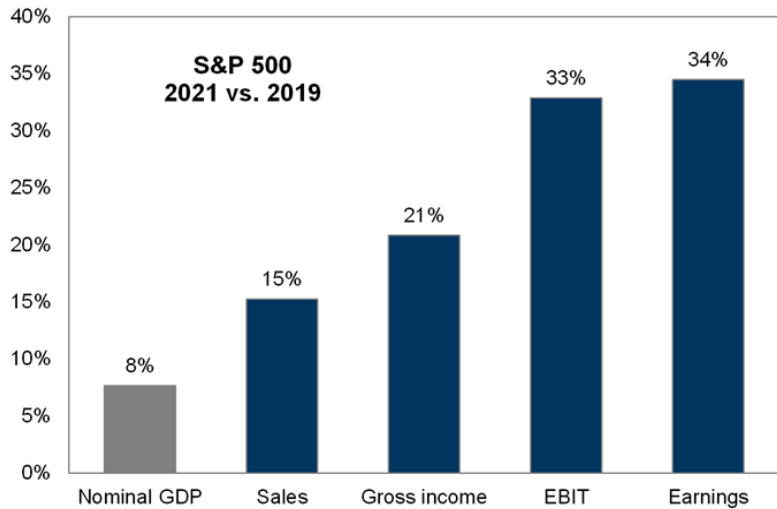
MONATSKOMMENTAR AUGUST

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 marktbedingtem 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.

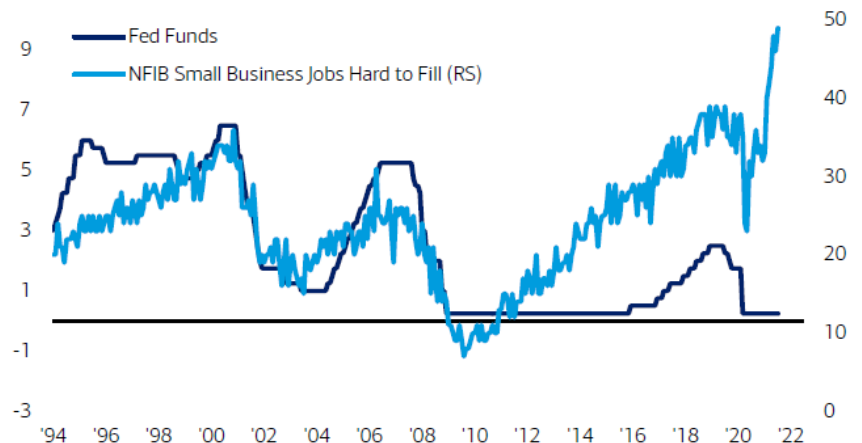


Quelle: Goldman Sachs

Vergleich zu dem wahrlich nicht schlechten Jahr 2019. Und wir reden hier nicht über einzelne Firmen, sondern über den Schnitt aller 500 Aktien des S&P Index. Hier zeigt sich auch, dass börsennotierte Unternehmen profitabler sind als der „Rest“ der Wirtschaft, denn diese konnte in den USA in den letzten 2 Jahren „nur“ um 8% zulegen.

Mitarbeiter sind schwer zu finden

Weiterhin schwierig ist es dagegen für Unternehmen, genügend Mitarbeiter zu finden. Dieses Problem hat mittlerweile historische Dimensionen erreicht und die anhaltende Dynamik ist überall spürbar. So sind die Löhne in den letzten 6 Monaten um 4,2% gestiegen. Kleinere Unternehmen, die 47% des Arbeitsmarktes repräsentieren, sagen in den letzten 50 Jahren war es noch nie so schwer wie derzeit Arbeitskräfte zu finden. Die amerikanische Notenbank ist in ihren Zinsentscheidungen bekanntlich sehr auf den Arbeitsmarkt fokussiert. Aus gutem Grund, denn ein angespannter Jobmarkt führt zu Lohninflation und damit früher oder später zu Zinserhöhungen. Die genannten und viele andere Arbeitsmarktdatenpunkte reichen der Fed aber offensichtlich nicht, um die monetäre Stimulierung zurückzufahren.



Quelle: BofA via Zerohedge

MONATSKOMMENTAR AUGUST

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.

Wie die vorherige Grafik zeigt, gab es zwischen der erwähnten Datenreihe und dem Fed-Zinssatz bis zum Jahr 2010 eine sehr enge Korrelation. Seitdem ist alles anders, aber genauso wie bei der von uns im letzten Monatskommentar angesprochene Taylor-Regel zur Bestimmung des „optimalen“ Zinssatz, ist die Diskrepanz zwischen historischem Agieren und momentanen Verhalten der Fed mittlerweile sehr groß.

Ausblick:

Die Fed hat auf ihrem letzten Meeting Ende August die weitere Zinsstrategie bis Jahresende quasi vorgegeben. Bis dahin passiert nichts bzw. ab Dezember werden die Anleihenkäufe (vermutlich) langsam zurückgefahren. Die Aktienmärkte haben damit eine Sorge weniger. Wir bleiben somit optimistisch für die Märkte. Die Wachstumsverlangsamung der Wirtschaft in den letzten Wochen muss im Kontext des sehr hohen Niveaus davor gesehen werden. Der weitere Aufschwung basiert auf einem robusten Arbeitsmarkt, starken Unternehmenszahlen und finanziell gut aufgestellten Konsumenten. Zudem auf Firmen, die erhöhte Lieferanten- und Rohstoffpreise an die Endkunden weitergeben können, Stimulierungsprogramme der Regierungen und der monetärer Unterstützung der Zentralbanken, die immer wieder Gründe finden, die lockere Geldpolitik nicht zurückzufahren.

Die Deltavariante sehen wir weiterhin nicht als fundamentales wirtschaftliches Problem. Sie sollte die globale Erholung lediglich bremsen aber nicht grundsätzlich stoppen. Im Ergebnis erwarten wir in den nächsten Monaten – ähnlich wie Anfang des Jahres – eine Outperformance des zyklischen und Valuebereichs.

Für den Bereich der bis März besonders gut performenden „Meme-Stocks“, die sich dadurch auszeichnen, dass sie primär von Privatanlegern gehandelt werden, Fundamentaldaten keine Rolle spielen und der Kurs von Gerüchten auf der Suche nach dem „next big thing“ getrieben werden, sind wir dagegen in einem eher zyklisch positiven Marktumfeld skeptisch. Das IPO des Privatanlegerbrokers Robinhood Ende Juli, dessen Kunden genannte Aktien vor allem handeln, würde hier historisch gesehen gut ins Bild passen. Der Börsengang des Rohstoffbrokers Glencore läutete das Ende des Rohstoffbooms ein, das IPO von Blackstone markierte das Top im Private-Equity Bereich und das Listing von Coinbase den (vorläufigen?) Hochpunkt des Cryptobooms. Wie auch in den anderen Fällen halten wir dieses Marktsegment für nicht groß und bedeutend genug, um die Gesamtmarktentwicklung nachhaltig negativ zu beeinflussen. Auch wenn die Monate September und Oktober historisch betrachtet zu den schwankungsintensiveren Monaten gehören, muss dies dieses Jahr nicht so sein. Wie bereits Anfang des Jahres erläutert, erwarten wir Konsolidierungen in einzelnen Marktbereichen, aber nicht zwingend auf Gesamtmarktebene. Der mittelfristige Ausblick bleibt somit positiv.

Für Fragen zu diesem Kommentar stehen wir Ihnen gerne zur Verfügung! Die Ausrichtung des SQUAD Makro Fonds zum Stichtag finden Sie in beiliegendem Factsheet.