

MARKTKOMMENTAR AUGUST

31.08.2026

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.

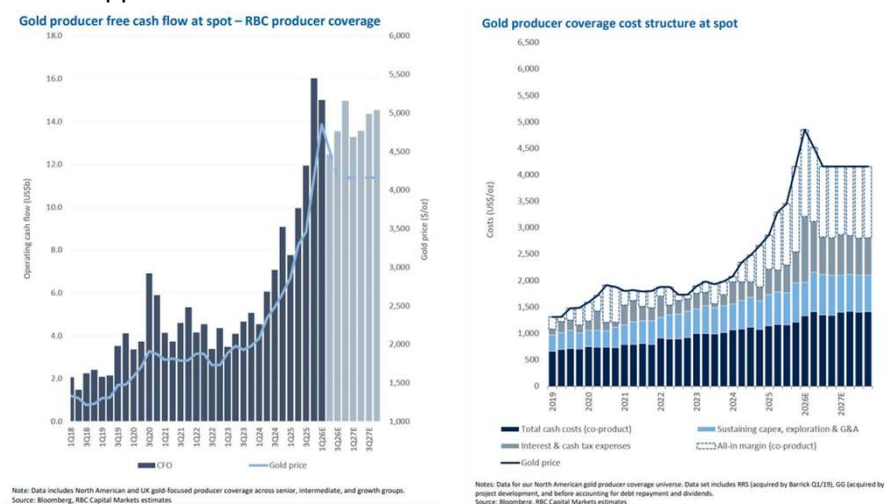
Sehr geehrte (Mit-)Investoren,

der August war von einer starken Aufwärtsbewegung der Edelmetalle geprägt, ehe es nach der Rede des US-Notenbankpräsidenten Warsh bei der Zentralbanktagung in Jackson Hole gegen Monatsende zu Gewinnmitnahmen kam.

Goldminenaktien mit starker Monatsperformance

Die Quartalsaison ist vorbei und die Minenaktien des Fonds veröffentlichten durch die Bank gute Ergebnisse. Immer zu berücksichtigen ist, dass Minenbetreiber ein kompliziertes und teilweise gefährliches Geschäft betreiben, so dass sie vielen unplanbaren Einflussfaktoren wie zum Beispiel Naturkatastrophen, Minenunglücken etc. ausgesetzt sind. Daher muss man eine größere Schwankung sowie eine geringere Vorhersehbarkeit ihrer Geschäftszahlen akzeptieren, wenn man hier investiert sein will. Unter anderem folgende Grafiken zeigen, warum wir das – trotz dieser Umstände – aktuell weiterhin sein wollen.

Auf der linken Seite sieht man den starken Anstieg des Free-Cash-Flows der Goldproduzenten (dunkelblaue Balken) vor dem Hintergrund der Aufwärtsbewegung des Goldpreises (hellblaue Linie). Die grauen Balken zeigen den erwarteten Free-Cash-Flow bei einem angenommenen Goldpreis von knapp über 4.000 USD.



Quelle: RBC

Die rechte Grafik zeigt, wie groß die Sicherheitsmarge der Minenproduzenten war und aktuell ist. Die Gesamtkosten, um die Produktion auf dem aktuellen Niveau zu halten, liegen bei ca. 2.800 USD. Bei einem derzeitigen Goldpreis von ca. 4.300 USD kann der Goldpreis theoretisch 1.500 USD fallen, ohne dass die Unternehmen in die Verlustzone geraten. Ganz so einfach ist es in der Praxis nicht, da die Realität dynamisch ist und viele Ereignisse die Situation verändern können. Perspektivisch zum Beispiel der Anstieg der Energiekosten.

MARKTKOMMENTAR 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 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.

Aber die Größe des transparenten Balkens zeigt, dass die Sicherheitsmarge aktuell ziemlich hoch ist, d.h. die Kosten müssten schon sehr umfassend steigen, um hier Probleme zu erzeugen. Der Sektor bleibt somit auch nach dem aktuellen Anstieg attraktiv.

Bemerkenswert ist in diesem Zusammenhang, wie stark sich die Investmentwelt in den letzten Jahren verändert hat. Auf der einen Seite, die Goldminen, die seit einem Jahrzehnt kaum mehr investieren, als die Abschreibungen ihrer Assets auszugleichen. In der folgenden Grafik gut zu erkennen, weil Gewinne (weiße Linie) und Free-Cash-Flow (blaue Linie) seit Jahren in etwa auf dem gleichen Niveau liegen. Die grüne Linie, die das Verhältnis von Free-Cash-Flow und Gewinnen anzeigt, oszilliert dadurch seit Jahren immer um den Wert 1. Der starke Anstieg der beiden Datenreihen in den letzten Jahren erklärt sich logischerweise durch den Kurssprung beim Goldpreis.



Quelle: Macro Tourist

Auf der anderen Seite, eine Branche, die lange Zeit ebenfalls steigende Gewinne bzw. Free-Cash-Flows produzierte, der Techbereich und hier vor allem die großen Techkonzerne (Mag7). Die grüne Linie in der folgenden Grafik zeigt, dass seit 2 Jahren der Anteil der Gewinne, der für die Anteilseigner, in Form von Dividenden und Aktienrückkaufprogrammen übrig bleibt (der Free-Cash-Flow), dahinschmilzt. Die Gewinne beschleunigen sich zwar (weiße Linie), aber wegen der gigantischen Investitionen bleibt am Ende aktuell nichts für die Aktionäre übrig (fallende blaue Linie).



Quelle: Macro Tourist

MARKTKOMMENTAR 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.

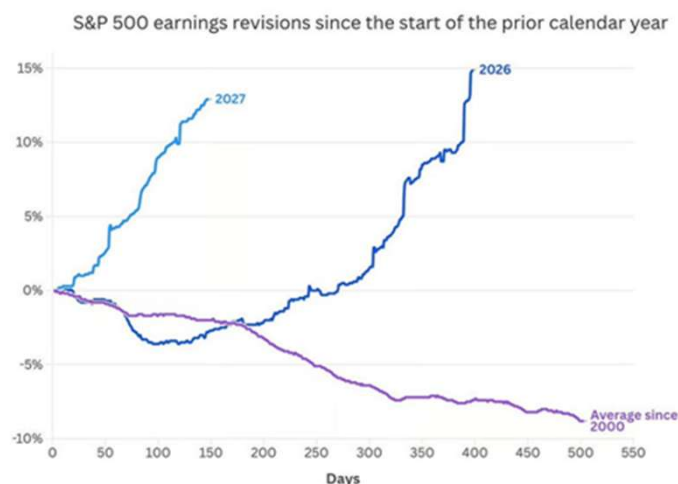
Diese Publikation und die in ihr enthaltenen Informationen dürfen nicht in den USA verbreitet werden. Die Verbreitung und Veröffentlichung dieser Publikation sowie das Angebot oder ein Verkauf der Anteile können auch in anderen Rechtsordnungen Beschränkungen unterworfen sein.

Eine gewisse Zeit ist das kein Problem und es gehört schließlich zur Raison d'être der Börse, Investitionskapital für neue Geschäftsbereiche zur Verfügung zu stellen. Amazon ist hierfür das beste Beispiel. Bis ins Jahr 2014 produzierte Amazon praktisch keinen Free-Cash-Flow, weil alle Gewinne in neue Geschäftsbereiche investiert wurden. Weil aber die Aktionäre von dem Erfolg dieser Investitionen überzeugt waren, war das für den Aktienkurs von Amazon kein Problem.

Damit sind wir wieder bei dem Punkt, den wir an dieser Stelle in den letzten Monaten bereits öfter angesprochen hatten. Irgendwann müssen die Investitionen der großen Techwerte geringer werden oder, wie bei Amazon, die Gewinne so stark steigen, dass auch nach Abzug der gegebenenfalls anhaltenden Investitionen der Free-Cash-Flow wieder ansteigt.

Gewinnschätzungen mit historisch ungewöhnlichem Verlauf

In welch ungewöhnlichen Zeiten wir uns aktuell befinden, verdeutlicht auch folgende Grafik. Sie zeigt das bekannte Phänomen, dass Analysten am Anfang eines Jahres optimistisch sind und im Laufe des Jahres Schritt für Schritt die Realität einsickert, die im Durchschnitt seit dem Jahr 2000 zu fast 10% niedrigeren Gewinnen führt (lilafarbene Linie). Dieses Jahr ist alles anders. Die Gewinne der Unternehmen (vor allem AI und Energiewerte) steigen so stark an, dass Analysten im Laufe des Jahres ihre Gewinnerwartungen immer weiter nach oben korrigieren mussten (dunkelblaue Linie für 2026, hellblaue Linie für 2027). Wenn diese hohen Investitionen im Techsektor nur nicht wären....



Quelle: J.P. Morgan

Fazit: Die Rollen haben sich getauscht. Das notorisch investitions- und abschreibungsintensive Geschäft der Goldminenbetreiber produziert qualitativ hochwertigere Gewinne als die eigentlich dafür bekannten und ehemals „asset-light“ (investitionsarm) geführten Techunternehmen. Solange die Datenbasis nichts anderes signalisiert, bleiben wir aber optimistisch, was die Rentabilität dieser Investitionen betrifft. Bis es so weit ist, halten wir den Edelmetallbereich weiterhin für eine sehr interessante Alternative.

Die Ausrichtung des SQUAD Makro Fonds zum Stichtag finden Sie in beiliegendem Factsheet.