

MONATSKOMMENTAR OKTOBER

31.10.2024

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,

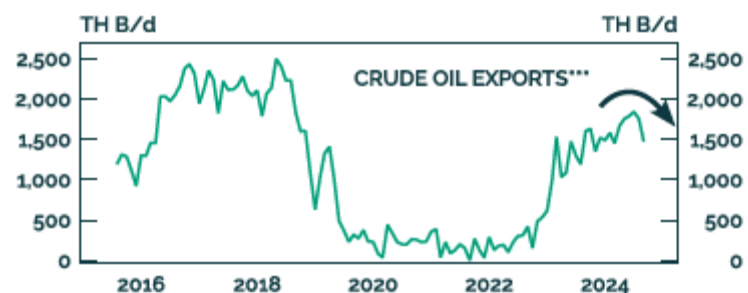
die US-Wahl steht bevor und als Investor ist man bescheiden geworden. Ein zeitnahes und von allen Seiten akzeptiertes Ergebnis wäre schon ein guter Anfang. Die mittelfristigen Auswirkungen der Wahl auf einzelne Länder und Sektoren könnten jedoch erheblich sein. Daher im folgenden unser „Wahl-Special“ inklusive Einschätzungen, was die Bewerber für die verschiedenen geopolitischen Themen bedeuten könnten.

Geopolitische Auswirkungen

Die beiden Kandidaten unterscheiden sich hier fundamental in ihrem Politikverständnis. Während Trump einen konfrontativen Stil bevorzugt und dafür auch mit der Stärke der US-Streitkräfte droht, wird Harris die Politik von Biden grundsätzlich fortsetzen, die vor allem auf ein mit den Verbündeten koordiniertes diplomatisches Handeln setzt. Im Einzelnen:

Russland hofft vermutlich auf einen Wahlsieg der Republikaner, da Trump 1) laut eigener Aussage einen „guten Draht“ zu Putin hat und 2) avisiert hat, die amerikanische Unterstützung für die Ukraine deutlich zurückzufahren. Da er bisher meistens genau das nach der Wahl getan hat, was er davor angekündigt hat (ungewöhnlich für einen Politiker), würde dies voraussichtlich das baldige Ende der Kampfhandlungen bedeuten (mit welchen Konsequenzen auch immer), da Europa alleine nicht in der Lage ist, die Ukraine militärisch mit dem Nötigsten auszustatten. Unter Harris dürfte sich an der aktuellen Situation erstmal nichts ändern.

Der **Iran** dagegen sollte den Demokraten die Daumen drücken, da diese seit einem Jahr versuchen, mäßigend auf den israelischen Ministerpräsident Benjamin Netanjahu einzuwirken. Trump dagegen hat bereits in seiner ersten Amtszeit die US-Botschaft nach Jerusalem verlegt, den iranischen General der Eliteeinheit der Revolutionsgarden Qasem Soleimani per Drohne töten lassen und äußerte zuletzt Verständnis für den Wunsch der Israelis, die Nuklearanlagen Irans anzugreifen ("hit the nuclear first and worry about the rest later"). Die grundsätzlich unterschiedliche Vorgehensweise zeigt exemplarisch folgende Abbildung der iranischen Öl-Exporte. Während diese unter den Demokraten ungehindert stattfanden, fuhr Trump selbige durch Restriktionen praktisch auf Null herunter. Eine Eskalation des Irankonflikts ist unter Trump somit wahrscheinlicher.



Quelle: BCA Research

MONATSKOMMENTAR OKTOBER

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.

Auch für **Europa, China** und die **NATO** würde es unter Trump erneut „komplizierter“. Da Europa auch 8 Jahre nach der ersten Präsidentschaft Trumps keine merklichen Fortschritte in seiner militärischen Verteidigungsfähigkeit erzielt hat, liegt hier weiterhin für Trump großes Erpressungspotential im Verhältnis zu Europa und der NATO. Darüber hinaus bleibt der amerikanische Wirtschaftsraum von herausragender Bedeutung für die europäische Wirtschaft, vor allem seit in China die Bäume nicht mehr in den Himmel wachsen. Auch hier könnten den Europäern wieder unangenehme Diskussionen bevorstehen, zumal Trump diesmal, wie bei allen Themen, ziemlich „frei“ agieren kann, da er sich keine Gedanken um eine erneute Wiederwahl machen müsste.

Im Verhältnis zu **China** dürften dies 4 spannende Jahre werden, falls Trump wiedergewählt wird. China baut weltweit Produktionsstandorte auf, um so die bisherigen und die bereits angekündigten Strafzölle der USA (und Europa) zu umgehen. Dies ist Trump natürlich ein Dorn im Auge und als Lösung hat er vorgeschlagen, dass die Chinesen ihre Fabriken stattdessen in den USA bauen sollen. Andernfalls würden chinesische Autos unabhängig von ihrem Produktionsstandort (außerhalb der USA) mit massiven Strafzöllen belegt. Es dürfte sehr interessant zu beobachten sein, ob die Amerikaner dies gegebenenfalls überhaupt wollen (Sicherheitsbedenken) und ob sich die Chinesen darauf einlassen würden. Die letzte Präsidentschaft Trump gibt bei diesem Thema kein eindeutiges Bild ab, da Corona dazwischen kam, als die Handelsgespräche so richtig Fahrt aufnehmen. Bemerkenswert ist in diesem Zusammenhang, dass Biden während seiner Präsidentschaft keinen der von Trump verhängten Strafzölle gegenüber China reduziert hat, im Gegenteil. Erst jüngst wurde die Zölle vor allem für chinesische EVs nochmals erhöht. Harris dürfte somit keinen fundamental anderen Weg einschlagen, aber zumindest sollten die Dinge auch hier weniger schnell eskalieren.

Fazit: Trump ist in seine erste Präsidentschaft ziemlich unvorbereitet gestolpert, da er wohl selbst nicht mit einem Wahlsieg gerechnet hat. Dies wird ihm nicht nochmal passieren. Es zirkulieren verschiedene Ausarbeitungen, was die Republikaner nach gewonnener Wahl umsetzen wollen. Wenig davon ist positiv für die europäische und chinesische Wirtschaft. Unter Harris wären die Dinge sicher etwas unkomplizierter. Viel hängt aber letztlich auch vom Ausgang der Kongresswahl ab. Sollte es auch zu einem republikanischen Sieg in beiden Kammern kommen (sweep), wäre das wahrscheinlich positiv für den amerikanischen Aktienmarkt, aber für den Rest der Welt eher noch komplizierter.

Aktuelle Lage des US-Marktes

Wie die Grafik auf der nächsten Seite zeigt, basiert das Gewinnwachstum des S&P500 wieder ausschließlich auf sieben („glorreichen“) Aktien. Der Rest konnte seinen zarten Aufschwung aus dem 2. Quartal nicht fortführen. Der Markt setzt wie immer darauf, dass ab dem nächsten Quartal alles besser wird (siehe nächste Seite hellblaue Balken im rechten Teil der Grafik). Auch wenn sich die wirtschaftlichen Zahlen aktuell in den USA nicht verschlechtern, ist eine Verbesserung bisher nicht ableitbar.

MONATSKOMMENTAR OKTOBER

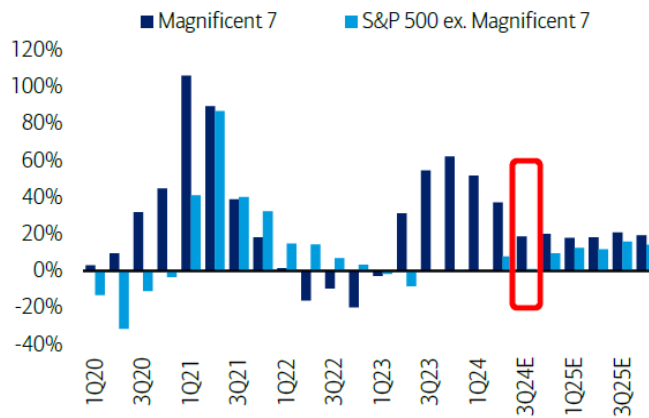
Wichtige Hinweise (3/3)

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.

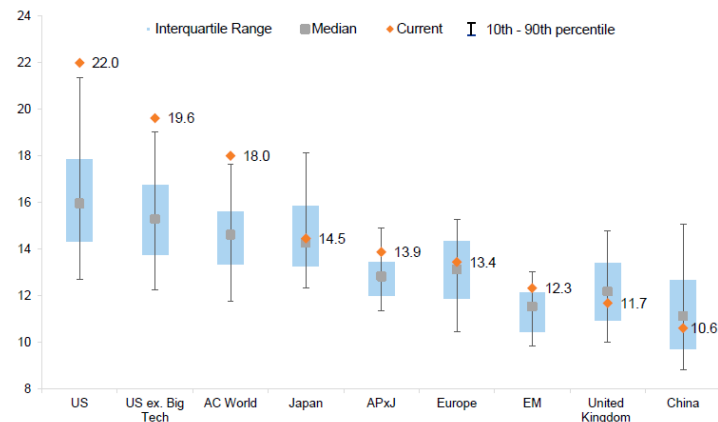
Magnificent 7 vs. the Other 493 consensus quarterly EPS YoY



Quelle: BofA

Was die Bewertung des Aktienmarktes betrifft, fällt es weiterhin schwer, attraktive Investitionen zu identifizieren – vor allem angesichts der erneut gestiegenen langfristigen Zinsen. Die Begründung liefert folgende Grafik, die die Bewertung der verschiedenen Regionen in den letzten 20 Jahren zeigt. Während kein Markt im historischen Vergleich besonders günstig ist, sind Europa, Großbritannien und China zumindest „normal“ bewertet. Eine Wahl Trumps dürfte allerdings wie ausgeführt vor allem die Märkte in China und Europa erstmal belasten (Stichwort: Strafzölle).

12m fwd P/E multiple. MSCI Regions. Data for the last 20 years



Quelle: Goldman Sachs

Historisch sehr hoch bewertet ist der wichtigste und größte Aktienmarkt der Welt in den USA. Seit der Blase Anfang des Jahres 2000 waren die Börsen dort nicht mehr so hoch bewertet wie aktuell. Da Bewertung der wichtigste Faktor für das Renditeergebnis der langfristigen Performance ist (wie wir in unseren Präsentationen immer wieder ausführen), gibt es auf diesem Bewertungsniveau einfach wenige attraktive Investitionsmöglichkeiten. Das intensive politische, makroökonomische und regulatorische Wettbewerbsumfeld beschränkt zudem die Positionsgrößen. Zumindest das politische Umfeld dürfte in den nächsten Wochen klarer werden, so dass sich daraus neue Investitionsmöglichkeiten ergeben könnten.

Die Ausrichtung des SQUAD Makro Fonds zum Stichtag finden sie in beliebigem Factsheet.