capanum

Bei diesem Monatskommentar handelt es sich um Werbematerial und kein investmentrechtliches Pflichtdokument. Es dient lediglich der zusätzlichen Information.

MONATSKOMMENTAR JUNI

30.06.2025

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 Meinungsaussagen 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 Fähigkeit der Aktienmärkte, nahezu alle Risiken auszublenden und auf das Kölsche Motto „Et hätt noch emmer joot jejange („Es ist bisher noch immer gut gegangen.“) zu setzen, ist beachtlich. Man kann natürlich bei den meisten Themen (Iran- und Ukraine-Konflikt, Strafzölle etc.) lange diskutieren, welchen Einfluss sie kurz-bis mittelfristig auf die Märkte haben, aber sie treffen letztlich auf eine weiterhin sehr hohe Aktienmarktbewertung. Zudem bietet sich Investoren mit den hohen Zinssätzen eine attraktive Alternative. Dass Aktienanleger trotz dieses Rahmens alle Störfaktoren weiterhin komplett ignorieren, ist bemerkenswert. Angesichts dieses Marktverhaltens wollen wir uns heute einmal nicht mit den bekannten im Juli anstehenden Problemen wie Strafzöllen beschäftigen, sondern etwas ausführlicher auf die Entwicklung des US-Dollar eingehen, der seit Jahresanfang eine ausgeprägte Schwächephase durchlebt. Ein für Investoren aus Europa (wie den SQUAD Makro) zentrales Thema.

Quo vadis US-Dollar?

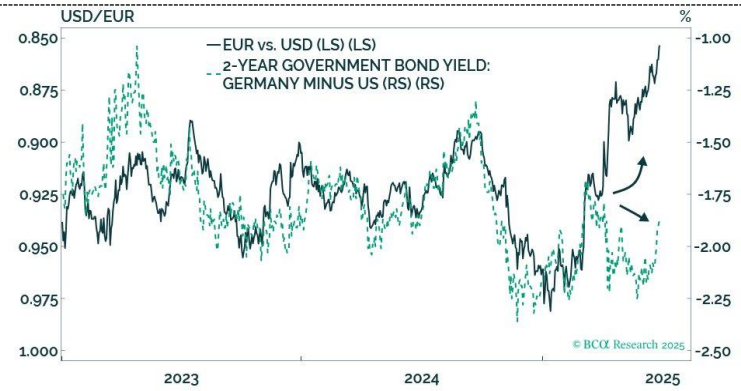
Folgende Grafik zeigt den handelsgewichteten US-Dollar-Index. Dieser misst, wie stark oder schwach der Dollar im Vergleich zu den Währungen der wichtigsten US-Handelspartner ist, wobei diese nach Handelsvolumen gewichtet werden. Es ist ein nominaler Index, d.h. die Inflationsunterschiede der einzelnen Länder bleiben unberücksichtigt.

Quelle: Capanum/Bloomberg

Man erkennt, dass der Aufwärtstrend seit 2021 im Juni 2025 nachhaltig gebrochen wurde. Angesichts des Makroumfelds ist das unerwartet, denn: In den letzten Jahren reflektierte der Dollarindex vor allem die Zinsdifferenz zu anderen Ländern. Nimmt man einen der wichtigsten Handelspartner der USA - die EU - heraus, so wird die Veränderung deutlich. In der Grafik auf der nächsten Seite ist zu erkennen, wie sich das Währungspaar EUR/USD seit Mitte März von der Zinsdifferenz zwischen Deutschland und den USA abkoppelt. Genau ab dem Zeitpunkt also, als die Märkte realisierten, dass das Thema Strafzölle nicht irgendwann im Laufe der Präsidentschaft aufkommen wird, sondern, es akut vor der Tür steht. Ginge es nach der Zinsdifferenz, müsste der Wechselkurs aktuell eher bei 1,05 EUR/USD als bei 1,17 EUR/USD stehen.

Bei diesem Monatskommentar handelt es sich um Werbematerial und kein investmentrechtliches Pflichtdokument. Es dient lediglich der zusätzlichen Information.

MONATSKOMMENTAR JUNI



Quelle: BCA Research

Eine weitere bisher bewährte Grundregel besagt, dass der USD an Wert gewinnt, wenn es am US-Aktienmarkt zu einer umfangreicheren Korrektur (mind. -10%) kommt. Ohne hier aus Platzgründen auf die Details eingehen zu können, hängt dies damit zusammen, dass sich die Kapitalmärkte im Rest der Welt einer Korrektur des US-Aktienmarktes nicht entziehen können und somit Gelder in US-Treasuries (safe haven) fließen, was den Dollar ansteigen lässt. Folgende Grafik zeigt die Entwicklung des handelsgewichteten US-Dollars (dunkelblau), wenn der S&P500 (hellblau) mindestens 10% korrigiert hat. Gut zu erkennen ist, wie der USD in jedem Jahr mit Beginn der Korrektur des S&P500 zulegen konnte. No more - denn in diesem Jahr wurde der Rückgang des Aktienmarktes von einer ausgeprägten Dollarschwäche begleitet.

Quelle: DoubleLine Capital

Fazit: Zwei Basiszusammenhänge, die viele Jahre eine verlässliche Indikation für die Währungsentwicklung des US-Dollars waren, gelten aktuell nicht. Weder liefert die Zinsentwicklung in den Ländern einen Anhaltspunkt für die USD-Bewegung, noch kann man davon ausgehen, dass folgendes gilt: Je größer die Risiken an den Aktienmärkten – sei es durch hohe Bewertung oder externe Schocks – desto stärker tendiert der USD.

Neuer Fokuspunkt für Investoren

Seit Trump versucht das Handelssystem disruptiv zu verändern und der USD schwach), fokussieren sich Anleger auf die möglichen Konsequenzen. Die problematische Ausgangslage wird in der Grafik auf der nächsten Seite deutlich. Diese ist in einem Satz: Die USA konsumieren zu viel, der Rest der Welt hingegen zu wenig und Trump ist angetreten, dies zu ändern. Bisher mussten die Gelder aus diesen Handelsüberschüsse wieder angelegt werden und zwar zum Großteil in den USA. Sollte sich aber das Handelsbilanzdefizit durch Trumps Eingreifen verringern, stehen weniger

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).

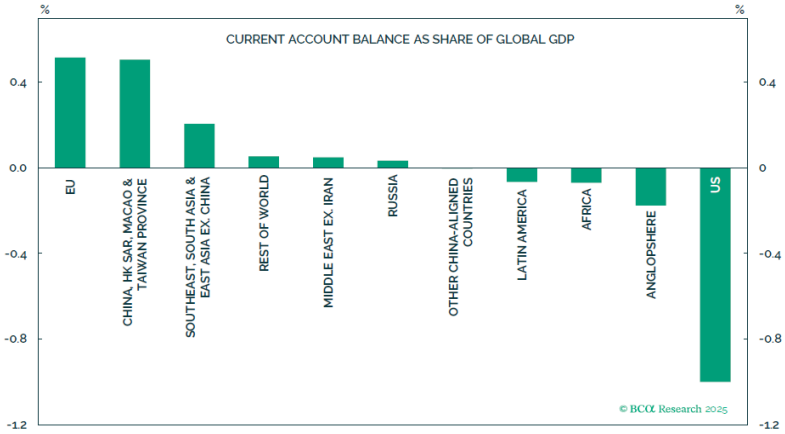
Wertentwicklungen in der Vergangenheit sind kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung. Investmentfonds unterliegen marktbedingten Kursschwankungen, die zu Verlusten, bis hin zum Totalverlust des eingesetzten Kapitals, führen können. Es wird ausdrücklich auf die Risikohinweise des 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.

capanum

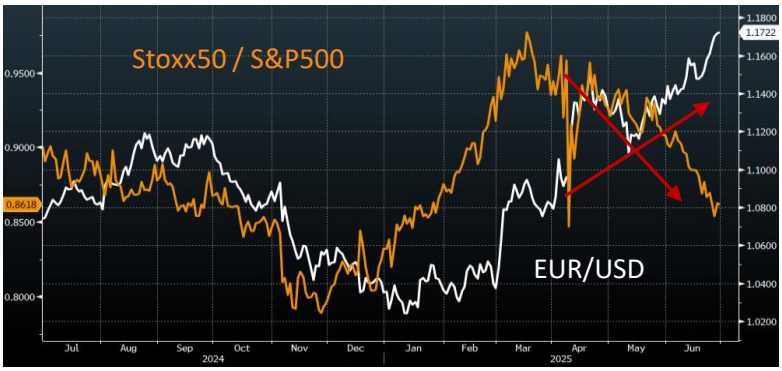
Bei diesem Monatskommentar handelt es sich um Werbematerial und kein investmentrechtliches Pflichtdokument. Es dient lediglich der zusätzlichen Information.

MONATSKOMMENTAR JUNI



Quelle: BCA Research

Gelder zur Verfügung, die zurück in den USD fließen, was einen schwächeren USD impliziert. Die Märkte preisen dies seit 4 Monaten aggressiv ein. Während die europäischen Aktienmärkte in diesem Jahr unter anderem auch von dieser Entwicklung profitieren, wirft die anhaltende „Stärke“ des Euros inzwischen einige Fragen auf. Folgende Grafik zeigt, dass der S&P500 den europäischen Stoxx 50relativ deutlich underperformt seit der Euro die Marke von 1,10 zum USD hinter sich gelassen hat.



Quelle: Capanum/Bloomberg

Fazit: Aktuell gilt ein neues Regime an den Währungsmärkten. Waren die USA als Anlageregion Anfang des Jahres noch alternativlos, zwingt die erratische Politik des US-Präsidenten viele Investoren angesichts ihrer sehr hohen US-Investitionsquote über Alternativen nachzudenken. Kapitalmärkte handeln relative Veränderungen und auch wenn mit Sicherheit weiterhin beträchtlich Summen in die US-Kapitalmärkte fließen (müssen), führt die relative Veränderung dazu, dass Investoren nicht mehr bereit sind „Premiumpreise“ für den US-Dollar zu bezahlen. Denn nach Kaufkraftparität ist der Euro auch nach diesem Anstieg immer noch mindestens 15% unterbewertet. Mittelfristig besteht somit - ceteris paribus – weiterhin Kurspotential für den Euro. Es wird auch darauf ankommen, dass die neue Regierung in Deutschland die Wachstumsfesseln lösen kann, denn vor allem internationale Investoren sind hier sehr optimistisch. Sollte diese Hoffnung enttäuscht werden, sind vor allem US-Anleger erfahrungsgemäß sehr schnell dabei, ihre Investitionen aus Europa wieder abzuziehen. Im SQUAD Makro haben wir aktuell nach Absicherung noch ca. 32% USD-Währungsexposure. Die Ausrichtung des SQUAD Makro Fonds zum Stichtag finden Sie in beiliegendem Factsheet.

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.