

EFM Info Letter

ANLAGEMÄRKTE UND AUSGEWÄHLTE
VV-FONDS IM ÜBERBLICK

September 2024

ERDMANN



FINANCIAL MANAGEMENT GMBH

Liebe Leserinnen und Leser,

wie viele Tech-Aktien sind zu viele? Eine Frage, die wir indirekt auch in unserem letzten Info-Letter gestellt hatten und die sich nach den jüngsten Börsenturbulenzen und Kursschwankungen von Nvidia, Intel, Apple oder Microsoft zahlreiche Anleger stellen dürften. Denn in den Monaten und Jahren zuvor sorgten genau diese Aktien für erhebliche Gewinne – und sind entsprechend stark gewichtet. Experten glauben, dass derjenige hohe Risiken hat, der einen Tech-Anteil von 50% bis 60% in seinen Aktienbeständen hält – 25% wären demnach noch in Ordnung. Manche große Aktienfonds und Mischprodukte überschreiten diese Quote aber eindeutig. Seit 2014 konnten sich die Aktienkurse von Microsoft, Nvidia und Co. fast versechsfachen, gemessen am Index „MSCI World Information Technology“. Die internationalen Börsen schafften im gleichen Zeitraum „nur“ eine Verdoppelung. Eine Analyse zeigt, dass vor allem ETFs hohe Tech-Anteile ins Depot bringen. Durch die Zusammenstellung der zugrunde liegenden Indizes haben manche das gesamte Kapital im Tech-Bereich investiert, andere 2/3 und relativ viele 1/3. Bei den aktiv verwalteten Aktienfonds liegen die Quoten häufig um die 30%. In Mischfonds liegen sie dagegen meist spürbar unter 20%.

Und was hat weltweit Anfang August die Börsen beben lassen? Experten sind sich einig, dass die überraschende Zinserhöhung in Japan und der starke Yen die Finanzmärkte aus der Balance gebracht haben. Am Finanzmarkt galt jahrzehntelang, dass die USA in wirtschaftlicher und finanzieller Hinsicht eine Insel seien, die von globalen Trends weitgehend unbeeinflusst bleiben würden. Die Ereignisse Anfang August haben das Gegenteil bewiesen. Auslöser des weltweiten Börsenbebens war eine Zinserhöhung der japanischen Notenbank, die eine beliebte Handelsstrategie plötzlich deutlich weniger attraktiv aussehen ließ. Die Rede ist vom sogenannten „Carry-Trade“, der eine wichtige Säule der globalen Finanzwelt ist und nun ruckartig rückabgewickelt werden muss(te). Aber was genau ist das? Das Muster der Carry-Trades in Japan sieht so aus, dass Investoren sich Geld in einer Währung mit niedrigem Zins leihen – in diesem Fall Yen. Dieses Geld investieren sie in einem Währungsraum mit höheren Zinsen wie den USA, der Euro-Zone oder Norwegen. Für den klassischen Carry-Trade kaufen Yen-Investoren Anleihen in US-Dollar und profitieren von den deutlich höheren Renditen in den USA. Da die Gewinne aus diesem Trade niedrig sind, werden sie häufig über Fremdkapital gehebelt. Je höher der Anteil an geliehenem Geld bei solchen Investitionen, desto höher fällt die Rendite auf das eigene Kapital aus. Das funktioniert natürlich nur, solange die Zinsen in Japan niedrig bleiben, die hinterlegten Sicherheiten stabil sind und das Investment im anderen Währungsraum im Wert steigt. Aufgrund der höheren Inflation erhöhte die Bank of Japan ihren Leitzins: zunächst im März von -0,1% auf eine Spanne von 0 bis +0,1%, dann Ende Juli auf +0,25% und stellte weitere Schritte in Aussicht. Höhere Zinsen führten zu einer stärkeren Nachfrage nach Yen. Dadurch erhöhten sich für die Carry-Trader die Kosten für ihre auf Yen laufenden Kredite. Parallel dazu stiegen in den USA aufgrund von Rezessionsängsten die Zinssenkungserwartungen. Dadurch wertete der Yen zum Dollar stark auf, wodurch wiederum sowohl der reale Wert der ausstehenden Kredite als auch die Zinsen für die Kredite stiegen. Einige Investoren versuchten daher, ihren Carry-Trade zu beenden und die auf Dollar oder Euro laufenden Vermögenswerte zu verkaufen und dafür Yen zu kaufen, um ihre Kredite zurückzuzahlen. Dadurch stieg der Yen aber noch weiter, so dass die Carry-Trades in immer schnellerem Tempo beendet wurden. Dies ist ein sich selbst verstärkender Mechanismus, weil jede Rückabwicklung eines großen Geschäfts zu einer Rückkopplung führt. Diese Verwerfungen betrafen dieses Mal aber nicht nur die Devisen- und Anleihe-, sondern auch die Aktienmärkte. In Japan fielen die Kurse besonders heftig, weil der starke Yen die japanischen Waren auf dem Weltmarkt teurer macht. Das trifft exportorientierte Unternehmen, die zuvor vom schwachen Yen profitiert hatten. Aber auch in den USA fielen dadurch die Kurse. Wenn Carry-Trades Verluste verursachen, müssen andere Vermögenswerte wie Aktien verkauft werden. Hinzu kommt, dass Carry-Trader sich seit mindestens 2023 in Japan Geld zu Zinssätzen nahe Null geliehen, diese geliehenen Yen in Dollar gewechselt und den Nasdaq 100 gekauft haben. Ein riskanter Trade, weil Aktien deutlich stärker im Wert schwanken als Anleihen. Indem Carry-Trader Aktien verkauften, um ihre Kredite in Yen zu bedienen, verstärkten sie also den Ausverkauf an den Börsen. Nach Angaben der US-Behörde CFTC, die die Future- und Optionsmärkte reguliert, hielten Hedgefonds und andere spekulative Anleger Anfang Juli netto mehr als 180.000 Kontrakte, die auf einen schwächeren Yen setzten, im Wert von mehr als 14 Mrd. USD. Anfang August sind diese Positionen auf rund 6 Mrd. USD reduziert worden. Dies ist jedoch nur ein kleiner Ausschnitt des Marktes für Yen-Kredite. Wenn es schwache Konjunktursignale aus den USA gibt und dadurch die Zinserwartungen in den USA sinken, oder es starke Wirtschaftsdaten aus Japan gibt und dadurch dort die Zinserwartungen steigen, macht das die bestehenden Carry-Trades noch einmal gefährlicher. Wertet der Yen also weiter zum Dollar auf, könnte das einen weiteren Ausverkauf auslösen. Das erklärt auch die für einen Notenbanker sehr klare Aussage des Vize-Chefs der Bank of Japan (BoJ), Shinichi Uchida: „Wir werden die Zinsen nicht erhöhen, wenn die Finanzmärkte instabil sind.“ Die Absicht ist klar: Marktberuhigung. Notenbanken sollten sich aber Sorgen wegen der Inflation machen, um die Lage der heimischen Wirtschaft und um die Stabilität des Finanzsystems. Enttäuschte Investoren zu beruhigen zählt dagegen nicht zu den Kernaufgaben einer Zentralbank. Deshalb hat auch die US-Notenbank Fed den zwischenzeitlich laut gewordenen Ruf nach einer spontanen Zinssenkung komplett ignoriert. Eine kleine Zinserhöhung löste den stärksten Börsencrash in Japans Geschichte aus. Zerstört nun ein starker Yen die Erholung der viertgrößten Volkswirtschaft der Welt? Die Behörden müssen alle potenziellen Auswirkungen von Marktbewegungen auf die Preise und die Gesamtwirtschaft beobachten. Zwischen 2021 und Juli dieses Jahres verlor der Yen 40% an Wert zum Dollar, besonders seit die US-Notenbank im Kampf gegen die Inflation die Zinsen stark angehoben hat. Denn Japans Notenbank hielt als einzige Notenbank an ihrer Minuszinnschranke fest. Dadurch stieg die Zinsspanne zwischen beiden Ländern auf 5%, was Geld in den Dollar trieb und dessen Wert stärkte. Mit etwas Zeitverzögerung schoss der Nikkei – auch durch die Yen-Schwäche getragen – seit Anfang 2023 von 25.716 bis Juli auf 42.426 Punkte empor, ein Anstieg von 65%. Es profitierten besonders die Exportkonzerne. Bis sich das Blatt Ende Juli wendete. Volkswirtin Sayuri Shirai, die früher im geldpolitischen Ausschuss der BoJ saß, sieht nur begrenzte Möglichkeiten der japanischen Notenbank, diesen Trend aufzuhalten. „Der Yen wird allmählich aufwerten, sobald die Fed beginnt, den Leitzins zu senken“, sagt sie. Doch gesamtwirtschaftlich könnte die Phase einer Yen-Stärke die japanische Volkswirtschaft, deren Bruttoinlandsprodukt derzeit mit knapp 1% wächst, weniger stark belasten als in früheren Phasen. Einem Wirtschaftsbericht der Regierung von Anfang August zufolge hebt ein Fall des Yens das Exportvolumen weit weniger als in der Vergangenheit. Denn viele japanische Hersteller haben ihre Fabriken in Übersee ausgebaut. Stattdessen hängen die Gewinne der Firmen stärker von der Weltkonjunktur ab. Dies gilt im Umkehrschluss dann auch für ein Erstarren der japanischen Währung.

Optimisten hoffen, dass sich im über Jahre deflationsgeplagten Japan wieder ein positiver Kreislauf aus Lohnsteigerungen über der Inflationsrate durchsetzt und es damit zu mehr Kaufkraft und Konsum kommt. Zuletzt war die Inflationsrate deutlich auf mehr als 2% gestiegen. In jedem Fall hoffen Wirtschaftsexperten auf einen Transformationsdruck auf die Japan AG durch die neue Phase eines stärkeren Yens.

Die Rendite der 10-jährigen deutschen Bundesanleihe lag am Monatsende mit 2,28% erneut minimal unter dem Vormonat (2,30%) und damit über der 5-jährigen Bundesanleihe, die mit 2,18% (Vormonat: 2,20%) nochmals etwas nachgegeben hat. Die 10-jährigen US-Staatsanleihen notieren zum Monatsende bei 3,87% und damit 19 Punkte unter Vormonat (4,06%).

Der Ölpreis (Brent) beendete den August mit einem Plus von 0,13% bei 78,66 \$/b. Der Goldpreis ist um +3,59% auf 2.513,35 USD und der Silberpreis um +3,19% auf 29,47 USD gestiegen (jeweils je Feinunze).

Der Kurs des Euro in Relation zum Schweizer Franken ist mit 0,94 CHF um -1,05% gefallen, während der Wechselkurs zum Britischen Pfund mit 0,84 GBP unverändert geblieben ist. Der USD liegt mit 1,10 USD +1,85% über Vormonatsniveau. In Relation zum Yen ist der Euro gegenüber dem Vormonat um -0,49% auf 161,54 YEN gefallen.

Wir wünschen Ihnen eine interessante Lektüre

Impressum

Erdmann Financial Management GmbH

Geschäftsführer: Karsten Schnapp, Gabriele Schnapp, Sven Häsel
Westfalenstr. 41
58636 Iserlohn
E-Mail: info@erdmanngmbh.de
Internet: www.erdmanngmbh.de
Tel: 02371/919 59 10
Fax: 02371/919 59 11

Dieser Info Letter wurde mit größter Sorgfalt erstellt. Eine Garantie für die Richtigkeit, Vollständigkeit und Genauigkeit aller Angaben kann dennoch nicht übernommen werden. Dieses Dokument dient nur zu Informationszwecken und sollte weder als Verkaufsangebot noch als Aufforderung zum Kauf oder als eine Empfehlung zugunsten der ausgewählten Fonds verstanden werden. Historische Wertentwicklungen lassen keine Rückschlüsse auf ähnliche Entwicklungen in der Zukunft zu. Diese sind nicht prognostizierbar.

Datenquelle: Mountain-View Data GmbH

Aktienmärkte	Stand per 31.08.2024	Performance August	Veränderung in 2024 (J/A)	Veränderung in 2023 (J/A)
Aktien Deutschland	18.906,92	2,15%	12,87%	20,31%
Aktien Nebenwerte Deutschland	25.703,44	1,30%	-5,28%	8,04%
Aktien Europa	11.766,22	1,79%	12,06%	22,23%
Aktien USA	12.344,43	2,43%	19,53%	26,29%
Aktien Technologie USA	17.713,62	0,65%	18,00%	43,42%
Aktien Japan	38.647,75	-1,16%	15,49%	28,24%
Aktien China	2.842,21	-3,28%	-4,46%	-3,70%
Aktien Schwellenländer (EUR)	775,47	-0,63%	9,63%	6,53%
Aktien Welt (EUR)	607,38	0,38%	16,85%	20,20%

Anleihenmärkte	Performance August	Veränderung in 2024 (J/A)	Veränderung in 2023 (J/A)
Staatsanleihen Deutschland	0,77%	0,77%	3,55%
Staatsanleihen Europa	0,37%	0,48%	7,34%
Anleihen Aggr. Europa	0,41%	1,13%	7,03%
Staatsanleihen Welt (EUR)	0,03%	0,51%	1,41%
Anleihen Aggr. Welt (EUR)	0,32%	1,90%	1,59%

Rohstoffe	Stand per 31.08.2024	Performance August	Veränderung in 2024 (J/A)	Veränderung in 2023 (J/A)
Gold (USD)	2.513,35	3,59%	20,93%	14,59%
Silber (USD)	29,47	3,19%	23,88%	-0,65%
Rohöl Brent (\$/b)	78,66	0,13%	1,35%	-6,52%

Zinsen	Stand per 31.08.2024	Stand per 31.12.2023	Stand per 31.12.2022
EZB Leitzins	4,25	4,50	2,50
Euro Short-Term Rate	3,65	3,88	1,89
Euribor (3 Monate)	3,49	3,91	2,13
EUR Umlaufrendite	2,25	2,03	2,50
10J. Staatsanleihen Deutschland	2,28	1,97	2,50
10J. Staatsanleihen Schweiz	0,45	0,67	1,57
10J. Staatsanleihen USA	3,87	3,87	3,84

Währungen	Stand per 31.08.2024	Stand per 31.12.2023	Stand per 31.12.2022
EUR / USD	1,10	1,10	1,07
EUR / CHF	0,94	0,93	0,99
EUR / GBP	0,84	0,87	0,88
EUR / CNY	7,84	7,81	7,38
EUR / JPY	161,54	155,55	140,36

Sonstige	Stand per 31.08.2024	Stand per 31.12.2023	Stand per 31.12.2022
BTC / USD	59.052,00	41.770,80	16.581,20

MMD-Mandat

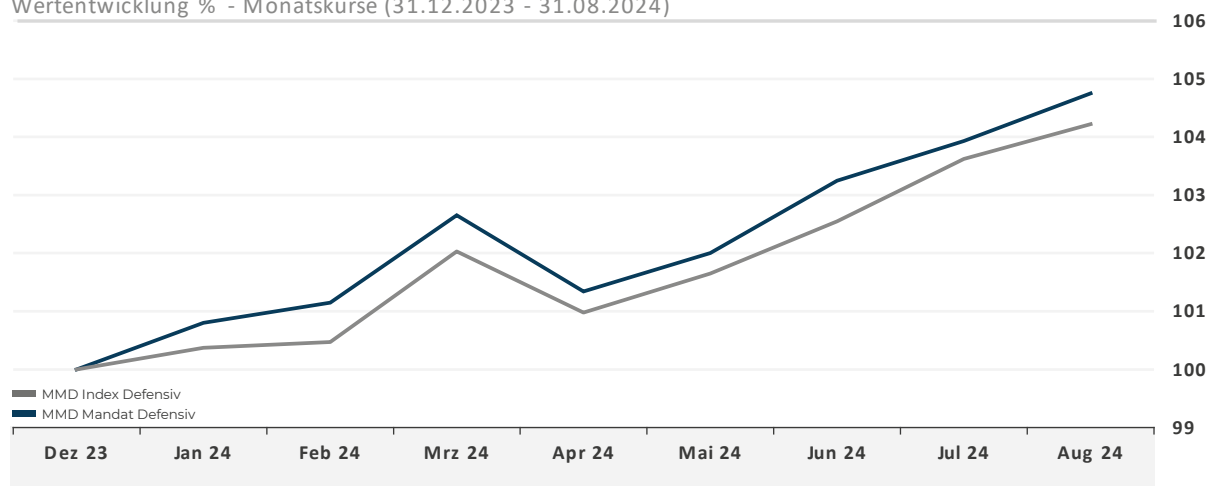
Defensiv

Das Mandat legte im August 0,79% zu. Gruppenerster im Monat ist - ebenso wie Jahressicht - der Assenagon I Multi Asset Cons. (+1,67 / +8,30%) führend. Näher anschauen wollen wir heute mit Ihnen gemeinsam den Kapital Plus R (EUR), der sich auf Jahressicht mit +2,67% auf dem letzten Platz eingeordnet hat. Der Fonds konzentriert sich auf den Markt für Euro-Anleihen guter Bonität (Investment-Grade-Rating). Daneben kann er zwischen 20% und 40% des Vermögens am europäischen Aktienmarkt investieren, wobei die Aktienquote in den letzten Jahren bei 30% gehalten wurde. Anlageziel ist es, im Anleiheteil eine marktgerechte Rendite bezogen auf den Euro-Anleihenmarkt und im Aktienteil auf langfristige Sicht Kapitalzuwachs zu erwirtschaften.

	Rücknahmepreis per 31.08.2024	Performance August	Performance 2024	Performance 2023	Performance 2022
MMD MANDAT DEFENSIV		0,79%	4,75%	9,59%	-12,30%
Assenagon I-Multi Asset Cons. R EUR	60,39 €	1,67%	8,30%	9,43%	-8,81%
BRW Balanced Return Direct EUR	108,58 €	0,96%	4,07%	12,12%	-13,04%
EB-Sustainable Multi Asset I EUR	120,72 €	0,37%	4,94%	5,14%	-6,28%
Flossbach v.Storch-Mul.As.Def. I EUR	148,57 €	1,16%	6,19%	7,60%	-9,47%
Kapital Plus R EUR	108,15 €	0,62%	2,67%	10,61%	-16,21%
ODDO BHF Polaris Moderate CI-EUR	1.215,43 €	0,40%	4,25%	8,06%	-8,83%
Phaidros Funds-Conservative B EUR	178,57 €	0,86%	5,57%	14,55%	-15,15%
SALytic Stiftungsfonds AMI I (a) EUR	54,60 €	0,48%	5,54%	11,35%	-10,74%
Siemens Diversified Growth EUR	12,60 €	0,72%	7,51%	13,35%	-14,12%
TBF GLOBAL INCOME I EUR	17,82 €	1,42%	5,00%	11,89%	-6,63%
MMD INDEX DEFENSIV		0,57%	4,22%	5,81%	-10,63%
Zum Vergl.: 10% Euro Short-Term Rate, 65% REXP, 12,5% MSCI Welt, 12,5% EuroSTOXX 50P		0,80%	4,37%	7,92%	-10,46%

Wertentwicklung - MMD Mandat Defensiv

Wertentwicklung % - Monatskurse (31.12.2023 - 31.08.2024)



MMD-Mandat

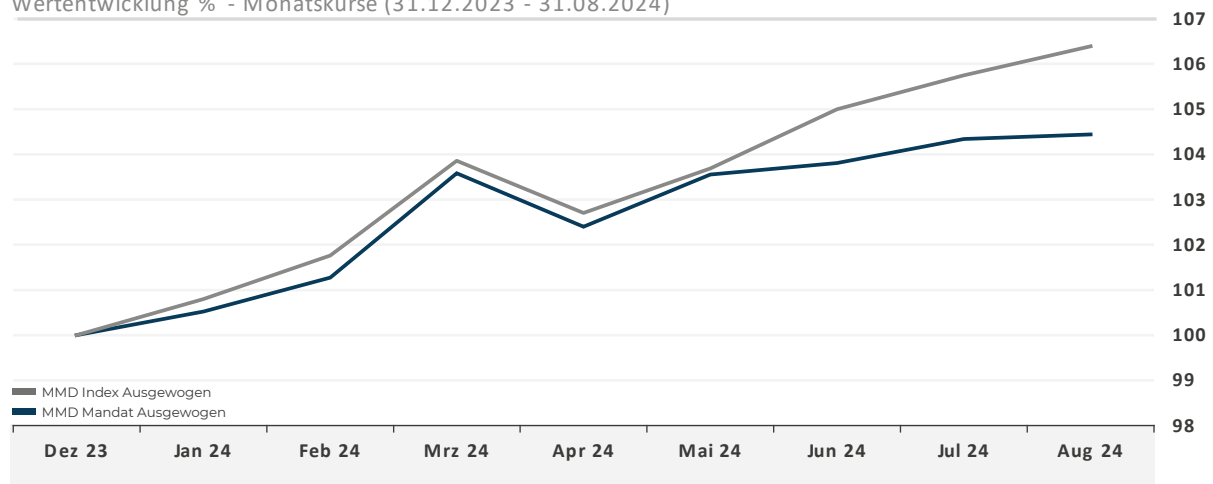
Ausgewogen

Das Mandat gewann im vergangenen Monat 0,10%, wobei der TT Taunus Trust Multi Asset die Gruppe im August mit +1,49% anführt, während auf Jahressicht der DJE Zins- & Dividende XP diese Position mit +8,47% inne hat. Unsere Aufmerksamkeit gilt heute dem Acatis Fair Value Modulor (+1,73% seit 01.01.2024). Nachhaltigkeit ist zentrales Thema dieses Fonds. Es werden nur Emittenten ausgewählt, die ethisch-nachhaltige Kriterien erfüllen, sowie hohe Standards in Bezug auf soziale, unternehmerische und ökologische Verantwortung und Nachhaltigkeit einhalten. Der Fonds hat keine geographischen, industrie- oder branchenspezifischen Schwerpunkte. Er investiert weltweit in Aktien, REITS, Renten, Genussscheine sowie in innovative Anlageinstrumente. Bis zu 10% des Fondsvermögens können in Investmentfonds investiert werden. Der Fonds hat die Möglichkeit, zusätzlich einen Beitrag zur Senkung der CO₂-Emissionen zu leisten. Während im Juli/August insbesondere Mega Caps wie Nvidia und Microsoft erstmals seit längerer Zeit Ermüdungserscheinungen in der Kursentwicklung zeigten, konnten vor allem Small- und Mid Caps gegen den Trend zulegen. Im Portfolio waren es vor allem die hochinnovativen Pioniere wie Tomra Systems, Oxford Nanopore Technologies oder ITM Power, die jeweils zweistellige Kurszuwächse erzielten. Die Rentenquote wurde mit einer kurzlaufenden Namensschuldverschreibung der Aareal Bank weiter auf nunmehr über 20% erhöht und zwei Teilabsicherungen gegen fallende Aktienkurse hochgefahren. Mit dem Kauf von Put-Optionen auf den EuroStoxx 50 und den S&P 500 sowie dem defensiven Rentenanteil sieht sich das Fondsmanagement gut gerüstet.

	Rücknahmepreis per 31.08.2024	Performance August	Performance 2024	Performance 2023	Performance 2022
MMD MANDAT AUSGEWOGEN		0,10%	4,44%	5,08%	-12,02%
ACATIS Fa.Val.Mo.Vermögensv.1 X	89,84 €	-0,35%	1,73%	2,06%	n/a
antea Invtag mvK u.TGV - antea V	75,09 €	0,97%	8,31%	5,69%	-8,19%
DJE - Zins & Dividende XP	201,10 €	1,15%	8,47%	7,73%	-8,68%
LF - WHC Global Discovery I	1.017,07 €	-3,13%	-0,16%	11,54%	-20,86%
MFS Mer.-Prudent Wealth Fund I	289,86 €	-0,89%	3,99%	11,42%	-10,32%
Multiflex-Lansdowne Endowme F	1.287,95 €	1,00%	8,25%	10,85%	-8,89%
Raiffeisen-Nachhaltigkeit-Mix RZ A	130,38 €	0,93%	7,15%	7,99%	-14,08%
R-co Valor Balanced P EUR	134,63 €	0,91%	7,57%	11,90%	-11,34%
SQUAD - Praemium Opportunities Seed	109,70 €	-0,16%	2,42%	n/a	n/a
Taunus Trust-TT Mul.Assts Bal. I	144,01 €	1,49%	8,29%	9,41%	-11,76%
MMD INDEX AUSGEWOGEN		0,60%	6,39%	6,52%	-11,42%
Zum Vergl.: 10% Euro Short-Term Rate, 40% REXP, 25% MSCI Welt, 25% EuroSTOXX 50P		0,88%	7,80%	12,34%	-10,22%

Wertentwicklung - MMD Mandat Ausgewogen

Wertentwicklung % - Monatskurse (31.12.2023 - 31.08.2024)



MMD-Mandat

Offensiv

Das offensive Mandat hat sich im Vormonat um 0,26% verbessert, wobei der FU-Fonds – Multi Asset Fonds mit +2,63% Monatsbesten und mit +18,40% auch Jahresbesten der Gruppe ist. Näher vorstellen wollen wir Ihnen heute Squad Makro N, (+5,29% seit Jahresbeginn), dessen Ziel es ist, eine positive, risikoadjustierte Outperformance über einen Gesamtzyklus aus Auf- und Abschwung der Kapitalmärkte zu erzielen. Klingt kompliziert und wird so umgesetzt, dass das Fondsvermögen vornehmlich nach den erwarteten Zukunftsaussichten der jeweiligen Märkte, Branchen und Sektoren (Top-Down-Ansatz) ausgerichtet und kombiniert wird. Ausgewählt werden vom Markt falsch eingeschätzte Unternehmen (fallende Aktienkurse aufgrund kurzfristiger operativer Probleme oder volkswirtschaftlicher Themen), es erfolgt ein erster Positionsaufbau und eine Aufstockung im Zeitablauf. Wenn der Markt das Unternehmen „entdeckt“, geht die Investmentidee auf, der Kurs steigt und das Chance-Risiko-Profil nimmt ab. Es wird verkauft und der Zyklus beginnt von vorn. Die aktive Steuerung der Investitionsquote sowie die breite Diversifizierung des Fonds sollen sich positiv auf die Schwankungen des Fonds auswirken. Bei der fundamental geprägten Aktienauswahl werden Nachhaltigkeitseigenschaften (ESG) berücksichtigt.

	Rücknahmepreis per 31.08.2024	Performance August	Performance 2024	Performance 2023	Performance 2022
MMD MANDAT OFFENSIV		0,26%	7,45%	8,88%	-13,34%
ACATIS Datini Valueflex Fonds X (TF) EUR	94,39 €	-2,67%	3,08%	9,12% *	-24,42% *
BL - Global 75 AM Dis. EUR	115,13 €	1,49%	11,34%	5,24%	-8,88%
DC Value Global Balanced I	273,79 €	0,37%	5,62%	14,35%	-9,59%
Flossbach v.Storch-Mult.Opp.II H EUR	132,02 €	1,29%	6,84%	9,58%	-12,52%
FU Fonds - Multi Asset Fonds I EUR	1.199,75 €	2,63%	18,40%	5,31%	-21,62%
LOYS Philosophie Bruns	340,47 €	-2,42%	5,52%	14,23%	-8,96%
Quantex AIF Fds-Quant.Mul.Ass. I	148,71 €	1,02%	6,16%	4,28%	12,18%
R-co Valor P EUR	2.309,28 €	1,22%	10,51%	13,56%	-7,60%
RW Portfolio Strategie UI EUR	195,45 €	0,86%	8,31%	10,92%	-6,93%
SQUAD-MAKRO I EUR	254,34 €	-0,19%	5,29%	9,73%	-3,28%
MMD INDEX OFFENSIV		0,45%	8,54%	8,27%	-12,31%
Zum Vergl.: 10% Euro Short-Term Rate, 10% REXP, 40% MSCI Welt, 40% EuroSTOXX 50P		0,98%	11,90%	17,64%	-9,93%

* auf Basis der B-Tranche (DE000A1H72F1)

Wertentwicklung - MMD Mandat Offensiv

Wertentwicklung % - Monatskurse (31.12.2023 - 31.08.2024)

