

Werthaltig investieren mit dem DC Value Global Balanced

Monatskommentar

Juli 2025

Diese Unterlage richtet sich ausschließlich an professionelle Investoren und Finanzberater, nicht an Privatkunden. Eine Weitergabe an Dritte ist nicht gestattet.

DCFONDS

WERTORIENTIERTES PORTFOLIOMANAGEMENT

1.

Highlights

Auf einen Blick

Rückblick

Ausblick

Fondsperformance

Allokation

Investmentteam

Disclaimer

Seite 2

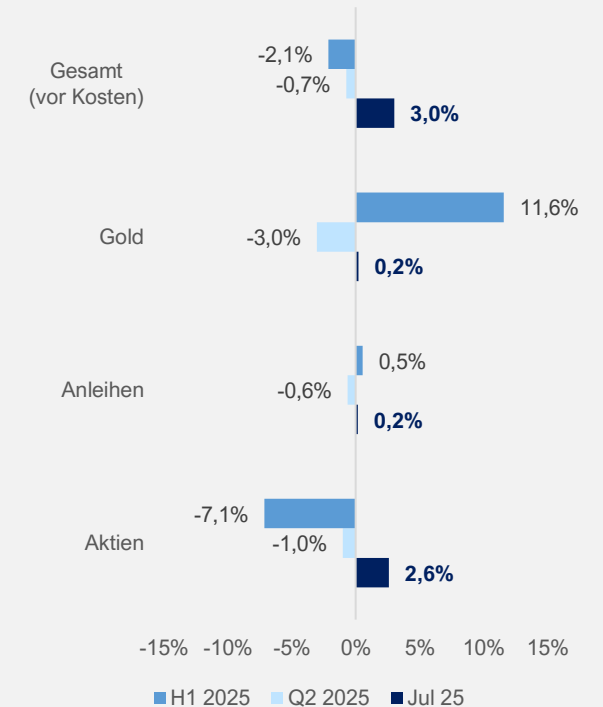
Starke Performance während einer turbulenten Berichtssaison

- Nach Kosten erwirtschaftete der Fonds eine Rendite von +2.8% im Juli
- Alle Anlageklassen trugen positiv zur Performance* (vor Kosten) des Fonds im Juli bei: Aktien (+2.60%), Gold (+0.22%) und Anleihen (+0.18%); siehe die Grafik rechts
- In der laufenden Berichtssaison überraschten die Portfoliotitel im Aggregat die Erwartungen des Marktes positiv auf Umsatz- als auch auf Nettoeinkommensebene**
- Neue Titel wurden im Juli nicht aufgenommen; neben kleineren Anpassungen der Positionsgrößen wurden alle Bestandstitel gehalten
- Darüber hinaus haben wir unsere Watchlist in den vergangenen Wochen mit weiteren attraktiven Geschäftsmodellen ergänzt
- Wir bleiben weiterhin positiv auf Aktien (Aktienquote erhöht auf 53.8% per Ende Juli von 51.5% per Ende Juni), Gold sowie auf kurzlaufende Anleihen. Auch halten wir unverändert an unserem USD-Exposure fest

*Bezieht sich auf die IT-Tranche des Fonds. **Bezieht sich auf angepasste Gewinne pro Aktie (englisch: adjusted EPS).
Quellen: ODDO BHF Asset Management GmbH, Anevis Solutions GmbH, Dickemann Capital AG

Stand per 31.07.2025

Performance-Kontribution (EUR)*



2.

Im Juli lag der Fokus auf der Aktienseite und der Berichtssaison der Unternehmen

Auf einen Blick

Rückblick

Ausblick

Fondsperformance

Allokation

Investmentteam

Disclaimer

Seite 3

Die Divergenz zwischen US- (+) und EU-Aktien (–) setzte sich im Juli fort

- Die Aktienmärkte setzten ihre Erholung im Juli fort, trotz Rücksetzers Ende des Monats bzw. Anfang August. Während Nachrichten um Handelsabkommen der USA mit ihren größten Partnern China, Kanada, Japan, UK und der EU die Märkte in der ersten Hälfte des abgelaufenen Monats Juli dominierten, verschob sich der Fokus der Anleger mit der zweiten Hälfte des Monats auf die Berichtssaison.
- Seit unseres Interviews bei Citywire Ende April 2025* kehrte das US/EU-Performance-Relativ innerhalb des Aktienmarkts nach einer Korrektur im 1Q25 wieder zu seinem mittelfristigen Trend zurück. Über die vergangenen drei Monate (Mai-Juli) lief der US-Aktienmarkt +12% in Euro und schlug damit den EU-Aktienmarkt (+3%) um 9%-Punkte. Diese Divergenz reflektierte sich ebenfalls in der 2Q25-Berichtssaison:
 - **Europa (Stoxx Europe 600 Index) – schwaches Momentum:** Nachdem knapp zwei Drittel aller Titel innerhalb des Index berichtet hatten, beobachteten wir, dass die Erwartungen der Analysten auf der Umsatzebene um 1% verfehlt wurden. Lediglich 48% aller Unternehmen, die berichtet hatten, konnten positiv auf der Umsatzebene überraschen. Sequenziell fielen die Umsätze dieser Unternehmen gegenüber dem Vorquartal um 1% (+1% im Jahresvergleich). 56% aller Unternehmen überraschten positiv auf der Nettoeinkommensebene und schlugen die Erwartungen der Analysten um 8%. Dennoch fiel das aggregierte Nettoeinkommen aller Unternehmen gegenüber dem Vorquartal um 1% - eine magere Bilanz. Im Fokus standen auch die Anpassungen der Jahresausblicke, die bei Enttäuschungen mit -5% und positiven Überraschungen mit lediglich 2% am Tag der Berichte gepreist wurden (Median).
 - **USA (S&P 500 Index) – starke positive Überraschungen (auch im historischen Kontext):** 82% der Unternehmen, die berichtet hatten, überraschten positiv auf der Nettoeinkommensebene – über dem historischen Schnitt von 74%. Durch einen 8% Beat stiegen auch die Erwartungen des Konsensus an die Gewinne pro Aktien leicht auf +10% für 2Q25 gegenüber 2Q24 – (+1.3%-Punkte gegenüber 1Q25). Getrieben wurde dies von robusten Umsätzen (78% Beats) und steigenden, operativen (nun Peak-)Margen (7% Beats). Wie auch der Performance-Beitrag der Aktienkurse, war dieses Berichtsergebnis erneut getrieben von den Technologiewerten.

*Citywire-Interview ([Der Abgesang auf die US-Aktien ist „verfrüht“, meint Manager von Berliner Boutique](#)). Quellen: Bloomberg Finance LP, Dickemann Capital AG

Stand per 31.07.2025

3.

Darauf achten wir im laufenden, zweiten Halbjahr 2025

[Auf einen Blick](#)

[Rückblick](#)

[Ausblick](#)

[Fondsperformance](#)

[Allokation](#)

[Investmentteam](#)

[Disclaimer](#)

Seite 4

Deregulierung der Banken in den USA als Taktgeber der Kapitalmärkte?

- Ein Ende Juni kaum beachtetes Thema – die Deregulierung der Banken in den USA – könnte in Hinblick auf die Situation um US-Schuldtitel für weitere Entspannung und einen Liquiditätsschub an den Märkten sorgen – möglicherweise positiv für den Risikoappetit der Anleger. Denn die US-Notenbank gab unter anderem bekannt, das Supplementary Leverage Ratio (kurz SLR) für große als auch globale, systemisch relevante Banken von 5% auf eine Bandbreite zwischen 3.5% bis 4.25% – abhängig vom Risikoprofil der Banken – zu senken.
- Das ermöglicht es entsprechenden Banken Neugeschäft mit weniger Eigenkapital zu hinterlegen; das dabei freiwerdende Kapital könnte alternativ für Market-Making, Kreditvergabe oder den Kauf von US-Schuldtiteln eingesetzt werden – und all das käme der Liquidität des Marktes zugute. Das dabei freiwerdende Kapital von schätzungsweise 5-7 Billionen USD (ca. 25% des US-GDP am oberen Ende) könne den ausstehenden Betrag der noch 2025 zu refinanzierenden US-Schulden nahezu vollständig decken – „kicking the can down the road“.
- Würde die US-Notenbank fortan eine lockere, expansivere Geldpolitik anstimmen und ihr Stagflations-Szenario aufgrund zustande kommender Handelsabkommen zwischen den USA und ihren größten Handelspartnern aufgeben, profitierten Banken zudem von steigenden Anleihepreisen – eine historische Möglichkeit die aus der letzten Refinanzierungsphase von US-Staatsanleihen entstandenen, unrealisierten Verluste auszugleichen. Jerome Powell kündigte bereits im Juni an Zinssenkungen in Erwägung zu ziehen, sollten die Handelsabkommen abgeschlossen werden können. Auch zeigten die kürzlich niedriger revidierten US-Arbeitsmarktzahlen als auch die fallenden –Inflationsdaten, dass Stagnation wahrscheinlicher ist als Stagflation.
- Ob dadurch Zinsen auch am langen Ende der US-Zinsstrukturkurve fallen, bleibt abzuwarten. Scott Bessent, Vorsitzender des US-Treasury Department, verstärkte im Juli die Rückkäufe von US-Treasury-Anleihen am langen Ende der US-Zinsstrukturkurve – eine Indikation für Yield Curve Control (YCC) nach japanischem Vorbild? Von einer lockeren Geldpolitik sollten vor allem Anleihen am kurzen Ende der US-Zinsstrukturkurve profitieren, was die Zinsen entsprechender Papiere senken und damit die US-Zinsstrukturkurve steiler machen könnte.

Quelle: Dickemann Capital AG

Stand per 31.07.2025

4.

So schlug sich der DC Value Global Balanced im Juli 2025 (I)

[Auf einen Blick](#)

[Rückblick](#)

[Ausblick](#)

[Fondsperformance](#)

[Allokation](#)

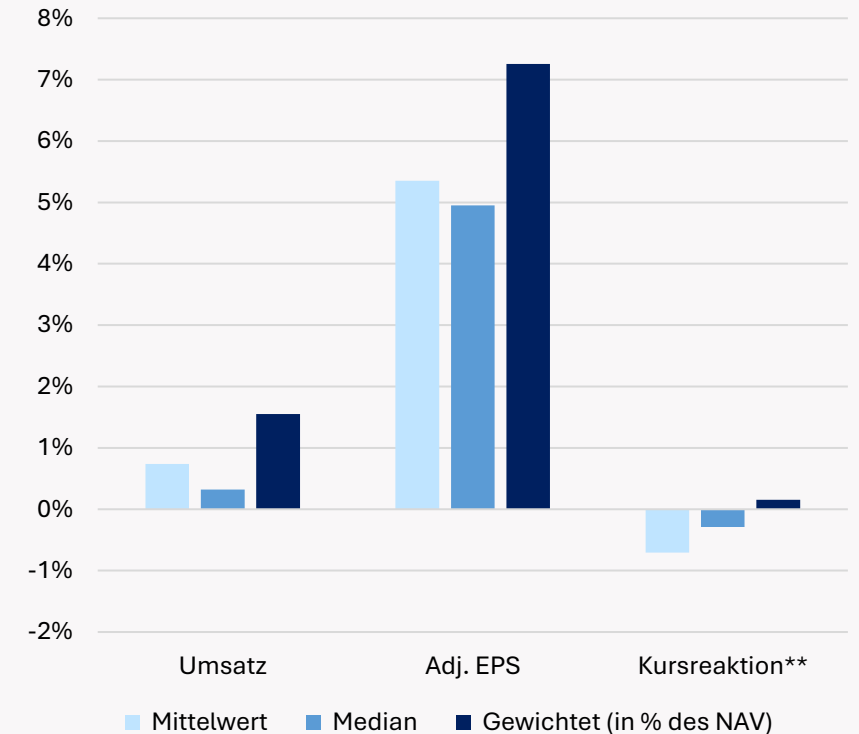
[Investmentteam](#)

[Disclaimer](#)

Seite 5

Unsere Portfoliotitel überraschten positiv in der laufenden Berichtssaison

- Per 8.8.2025 berichteten 19 der 22 investierten Portfoliotitel, von denen 11 positiv auf der Umsatzebene und 18 positiv auf der Nettoeinkommensebene* gegenüber Analystenschätzungen berichteten. Enttäuschungen auf der Umsatzebene >1% waren lediglich für 3 aus 19 Unternehmen zu beobachten.
- In der aggregierten Betrachtung konnten unsere Portfoliotitel in der laufenden Berichtssaison bislang positiv auf der Umsatz- als auch auf der Nettoeinkommensebene* überraschen (siehe die Grafik rechts).
- Unter Berücksichtigung der jeweiligen Positionsgrößen fällt auf, dass insbesondere die Schwergewichte mit einem hohen Anteil am Nettoanlagevermögen (NAV) stärker positiv überraschten.
- Trotz positiver Überraschungen wurde dies nicht in signifikant höheren Aktienkursen am Tag der jeweiligen Berichte reflektiert. Bei Betrachten der gewichteten Größe (in % des NAV) zeigte sich eine 0,0% Performance für die Aktienallokation des Fonds.
- Grund hierfür könnte gewesen sein, dass die Marktreaktionen hauptsächlich auf die Umsatzergebnisse (weniger auf adj. EPS) als auch auf Kommentierungen der FY 2025-Ausblicke abstellten.



*Bezieht sich auf angepasste Gewinne pro Aktie (englisch: adjusted EPS). **Kursreaktion am Tag der jeweiligen Berichte. Quelle: Bloomberg Finance LP, Dickemann Capital AG

Stand per 31.07.2025

4.

So schlug sich der DC Value Global Balanced im Juli 2025 (II)

[Auf einen Blick](#)

[Rückblick](#)

[Ausblick](#)

[Fondsperformance](#)

[Allokation](#)

[Investmentteam](#)

[Disclaimer](#)

Seite 6

Der Fonds legte im Juli um +2.8% zu

- **Performance (nach Kosten):** Im abgelaufenen Juli verzeichnete der Fonds ein Plus von 2.8% und liegt damit seit Jahresbeginn bei +0.2%*. Seit Auflage (05/2010) konnte der Fonds so eine annualisierte Rendite von +7.1% erwirtschaften. Auf Basis einer annualisierten Volatilität von 8.3% und der Entwicklung des risikofreien Zinssatzes ergab sich seit Auflage ein Sharpe Ratio von 0.8x – unverändert zum Vormonat.
- **Kontribution (vor Kosten):** Alle Kategorien trugen im Juli positiv zur Performance bei – Aktien (+2.6%), Anleihen und Gold (+jeweils 0.2%)
- **Was innerhalb unserer Top 10 Aktienpositionen im Juli herausstach:**
 - **Microsoft:** nachdem die Aktie bereits in die 2Q25-Ergebnisse hinein stark gelaufen war (+22% seit Jahresbeginn bis vor Bekanntgabe der Zahlen), stieg die Aktie nach positiven Überraschungen auf Umsatz- (+3.5%) und adj. EPS-Ebene (+8.2%) nochmals leicht an. Insbesondere der positive Ausblick, den das Unternehmen gab, unterstreicht, dass die Aktie gut für den Trend um KI aufgestellt ist.
 - **Alphabet:** die Ergebnisse des abgelaufenen Quartals überzeugten auf ganzer Linie und trotzten den Vorbehalten der Skeptiker. Die Aktie erholte sich bereits im Vorfeld und steht nun vor dem Urteil des US-Justizministeriums (DOJ) an einem kritischen Punkt. Wir sind nach wie vor von dem fundamentalen und unserer Ansicht nach unterschätzten Potenzial des Geschäftsmodells überzeugt.
 - **Reckitt:** die Aktie reagierte positiv auf die Halbjahreszahlen. Insbesondere das Guidance-Upgrade für organisches Umsatzwachstum als auch das in Aussicht stellen des Verkaufs der Sparte Essential Home wurde vom Markt positiv aufgefasst – nach einer Erholung der Aktie passten wir die Positionsgröße leicht nach unten an.
 - **Amazon:** überzeugende 2Q25-Zahlen wurden von zurückhaltenden Kommentaren des Managements bezüglich des 2H25 Cloud-Wachstums eingetrübt – wir erachten die Vorbehalte des Marktes für übertrieben und halten an der Position unverändert fest.
 - **Haleon:** trotz gemischter 1H25-Zahlen erachten wir den Investmentcase als intakt an; Haleon gewinnt weiter Marktanteile und ist bestens innerhalb ihrer Branche aufgestellt – wir hatten bereits im April die Schwächephase genutzt und die Aktie nachgekauft.

*Bezieht sich auf die IT-Tranche des Fonds. Quellen: ODDO BHF Asset Management GmbH, Anevis Solutions GmbH, Dickemann Capital AG

Stand per 31.07.2025

4.

Unser Bestreben:
Aktien-ähnliche Rendite
bei geringerer Volatilität

[Auf einen Blick](#)

[Rückblick](#)

[Ausblick](#)

[Fondsperformance](#)

[Allokation](#)

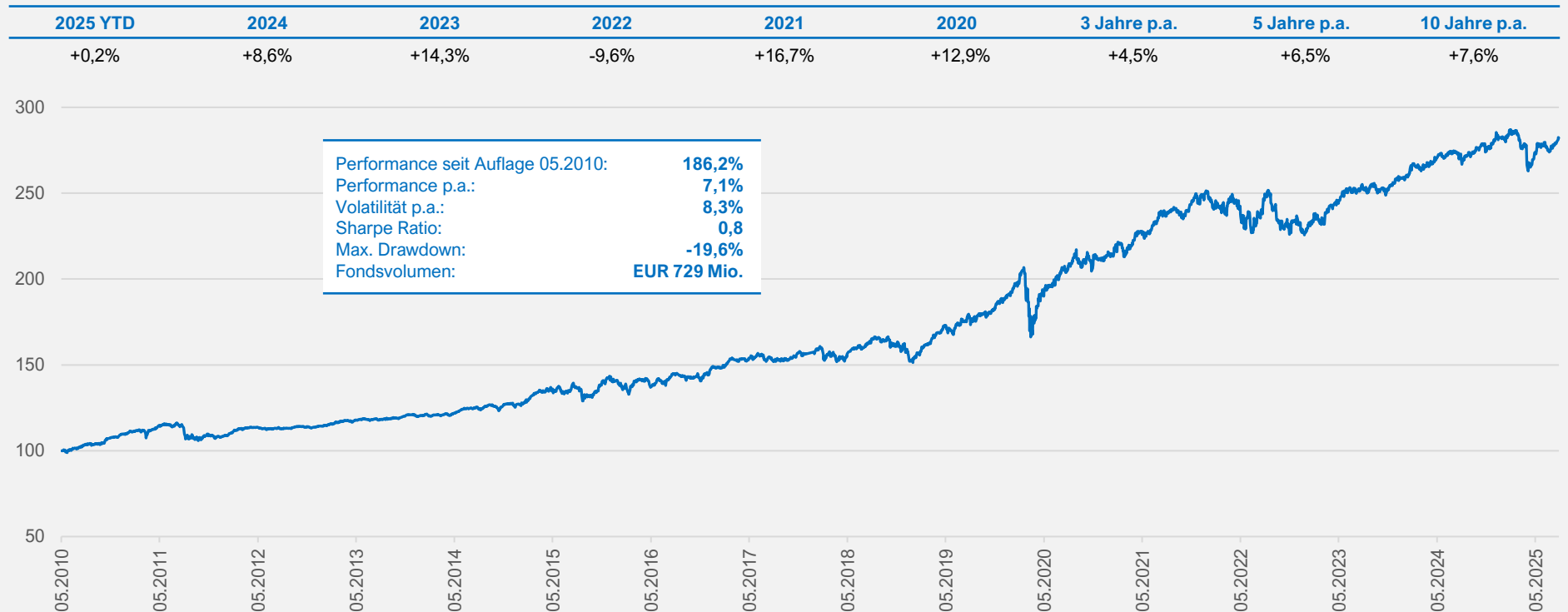
[Investmentteam](#)

[Disclaimer](#)

Seite 7

Der DC Value Global Balanced seit Auflage – Investmentziel erfüllt!

Performance seit Auflage (EUR)*



*Bezieht sich auf die IT-Tranche des Fonds. Quellen: ODDO BHF Asset Management GmbH, Anevis Solutions GmbH, Dickemann Capital AG

Stand per 31.07.2025

5.

So allokieren wir das Fondsvermögen (I)

Auf einen Blick

Rückblick

Ausblick

Fondsperformance

Allokation

Investmentteam

Disclaimer

Seite 8

Positiv auf Aktien, Gold sowie auf kurzlaufende Anleihen / Watchlist erweitert

▪ Aktien

- Per Ende Juli lag die Aktienquote des Fonds bei 53.8% (2.3%-Punkte höher gegenüber Ende Juni). Getrieben wurde die Erhöhung im Vormonatsvergleich maßgeblich durch die positive Performance der Einzeltitel. Neue Titel wurden im abgelaufenen Juli nicht aufgenommen. Alle Bestandstitel wurden gehalten.
- Darüber hinaus haben wir unsere Watchlist in den vergangenen Wochen mit weiteren attraktiven Geschäftsmodellen ergänzt. Erfüllt die Bewertung der jeweiligen Aktien unsere Ansprüche an eine ausreichend hohe Sicherheitsmarge, allokieren wir bei Bedarf entsprechend Kapital.

▪ Anleihen

- Im Bereich der Anleihen ergaben sich keine nennenswerten Veränderungen im abgelaufenen Monat. Die Anleihequote erhöhte sich nur leicht auf 27.3% (gegenüber 26.9% Ende Juni). Wir gehen weiterhin davon aus, dass mit einer steileren Zinsstrukturkurve entlang von US-Staatsanleihen zu rechnen ist und kurzlaufende den langlaufenden Anleihen vorzuziehen sind.

▪ Gold

- Der Goldpreis stieg im Juli in Euro gerechnet um 3.5% an und setzte somit seinen Seitwärtstrend seit Mai 2025 fort. Durch diese positive Entwicklung erhöhte sich die Position der Edelmetalle im Fonds leicht auf 7.6% (gegenüber 7.3% Ende Juni).

▪ Kasse

- Die Kasse-Position reduzierte sich auf 1.5% (gegenüber 4.5% Ende Juni).

5.

So allokieren wir das
Fondsvermögen (II)

[Auf einen Blick](#)

[Rückblick](#)

[Ausblick](#)

[Fondsperformance](#)

[Allokation](#)

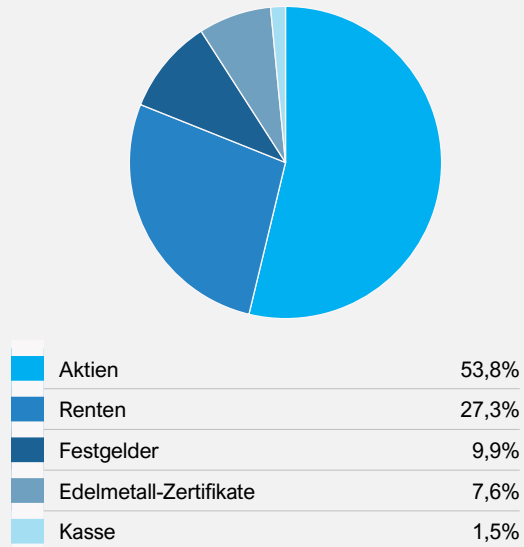
[Investmentteam](#)

[Disclaimer](#)

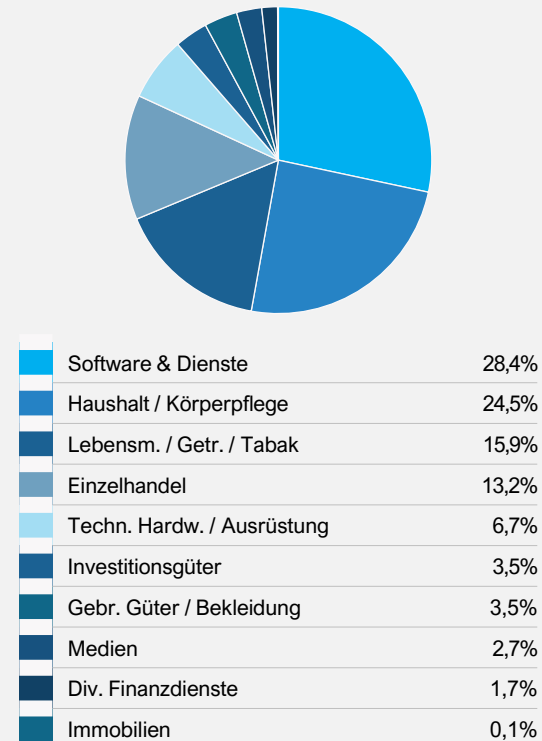
Seite 9

Ausgewogene Balance zwischen Technologie- und Konsumgüterwerten

Asset-Klassen



Branchengewichtung (Aktien)



Aktien-Holdings (Top 10)

Die Top 10 Positionen des Fonds machten per
Ende Juli 38% des Aktienanlagevermögens aus

Top 10 Aktien-Positionen	Anteil	Land
Alphabet Inc. A	6,8%	USA
Microsoft	6,5%	USA
Amazon	6,4%	USA
Apple	3,6%	USA
Reckitt Benckiser Group	3,6%	UK
Kraft Heinz	2,4%	USA
Haleon	2,3%	UK
Unilever	2,2%	UK
Nestlé	2,1%	CH
Mondelez	2,1%	USA

Quellen: ODDO BHF Asset Management GmbH, Anevis Solutions GmbH, Dickemann Capital AG

Stand per 31.07.2025

6.

Analyseschwerpunkte
unseres Teams

Auf einen Blick

Rückblick

Ausblick

Fondsperformance

Allokation

Investmentteam

Disclaimer

Seite 10

Investmentteam der Dickemann Capital AG



Branchenübergreifender Qualitätsfokus

Jürgen Dickemann (Entscheidungshoheit)

- Gründer und Vorstand der DC AG seit 2008
- Mehr als 20 Jahre Investorenerfahrung
- Vorstand der Deutsche Balaton AG, Heidelberg (1999-2007)
- Analyst im Bereich Mergers & Acquisition bei JP Morgan, London (1998-1999)
- Diplom-Kaufmann, Universität Mannheim und Diplôme de l'ESSEC, Cergy-Pontoise, Frankreich



Industrie, Gesundheit, Fin. Services

Jan Rabe

- Senior Portfoliomanager bei DC AG seit 2025
- Mehr als 15 Jahre Investorenerfahrung
- Erfahrungen als Portfoliomanager im Bereich Asset Management Globale Aktien und Anleihen sowie als Investmentstrategie im Investmentbanking
- Diplom für Betriebswirtschaftslehre an der Ludwig-Maximilians-Universität (LMU) mit den Schwerpunkten Unternehmensbewertung und strategische Unternehmensführung



Technologie

Dr. Ioannis Ignatiadis

- Investment Analyst bei der DC AG seit 2018
- Aktiv im Bereich Value Investing seit 2014
- Professionelle Erfahrung in der Projektleitung, F&E in den Bereichen IT und E-Business
- Bachelor, Masters und PhD in den Bereichen IT und Management. Graduate Diploma in Finance, London School of Economics



Konsumgüter

Alexander Oetzmann

- Investment Analyst bei der DC AG seit 2021
- Mehr als 5 Jahre Investorenerfahrung
- Analyst bei einer Fondsboutique mit Schwerpunkt auf Small- und Midcaps im DACH-Raum (2016-2021)
- Bachelor BWL und Master Unternehmensentwicklung Hannover

Quelle: Dickemann Capital AG

Stand per 31.07.2025

Disclaimer

[Auf einen Blick](#)[Rückblick](#)[Ausblick](#)[Fondsperformance](#)[Allokation](#)[Investmentteam](#)[Disclaimer](#)

- Herausgeber und verantwortlich für den Inhalt dieser Unterlage ist die Dickemann Capital Aktiengesellschaft, Berlin.
- Diese Unterlage dient ausschließlich Informationszwecken. Sie richtet sich ausschließlich an professionelle Kunden und Finanzberater. Sie ist nicht zur Weitergabe an Privatkunden bestimmt.
- Rechtlich maßgeblich ist ausschließlich der jeweils aktuelle Verkaufsprospekt.
- Wertentwicklungen in der Vergangenheit sind keine Garantie für künftige Erträge.
- Bei Investitionen in Investmentfonds kann ein Totalverlust nicht ausgeschlossen werden.
- Die in dieser Unterlage enthaltenen Informationen und Meinungen

stammen aus zuverlässigen Quellen. Eine Garantie für deren Richtigkeit wird nicht gegeben.

- Die Gültigkeit der Informationen und Meinungen ist auf den Zeitpunkt der Erstellung dieser Unterlage beschränkt und kann sich je nach Marktentwicklung und Zielsetzung ändern.
- Diese Publikation darf ohne vorherige Einwilligung der Dickemann Capital Aktiengesellschaft, Berlin, weder reproduziert noch weitergegeben werden.