

Monatsbericht April

Wilder Wellengang

Der seit Oktober 2022 anhaltende Bullenmarkt erlebte im April einen wilden Wellengang: Der S&P 500 Index fiel von seinem Zwischenhoch am 2. April innerhalb von fünf Handelstagen, um im Anschluss bis zum Monatsultimo den gesamten Verlust wieder wettzumachen.

Auslöser war die Rede von Donald Trump zum „Tag der Befreiung“, in der er neue US-Zölle nahezu gegen die gesamte Welt ankündigte – inklusive der ausschließlich von Pinguinen und Robben bewohnten Heard und McDonaldinseln in der Antarktis. Trotz der offensichtlich nicht durchdachten und überzogenen Handlung, löste dies unter den Marktteilnehmern Ängste vor den wirtschaftlichen Folgen eines eskalierenden Handelskonflikts aus. So stieg der sogenannte Economic Policy Uncertainty Index für die USA – ein Index, der die Unsicherheit in der Wirtschaftspolitik misst – im Monatsverlauf stark an. Und auch die von der AAI (American Association of Individual Investors) erhobene Stimmungsumfrage unter Privatinvestoren erreichte mit einem Wert von 59,3 % und der siebten aufeinanderfolgenden Woche über 50 %, einen Wert, der mit der Rekordserie von Oktober 1990 vergleichbar ist und extreme Marktängste signalisiert.

Nicht ängstlich, hingegen um eines kühlen Kopfes bemüht, wies die Deutsche Bank nach, dass Unsicherheit in der Handelspolitik (gemessen am Trade Policy Uncertainty Index für die USA) oft zu positiven zukünftigen Renditen für den S&P 500 führt, da die Märkte in unklaren Zeiten zunächst Worst-Case-Szenarien einpreisen. Sobald Klarheit besteht, zeigte die Statistik bisher in den meisten Fällen eine klare Erholung am Aktienmarkt.

Eine Sache hat Donald Trump mit seiner Hauruckaktion aber erreicht: Die aufkeimenden Ängste der Marktteilnehmer und Unsicherheiten unter den Unternehmenlenkern sollten unter dem Strich zu einer weiteren Abkühlung der US-Wirtschaft führen. So war beispielweise die zum Monatsultimo ausgewiesene Zahl für das BIP-Wachstum in den USA überraschend negativ und lag unter den Konsenserwartungen. Auch der Leading Economic Index (LEI) des Conference Board, der die zukünftige Wirtschaftsdynamik der USA zu prognostizieren vermag, zeigte sich im Monatsverlauf weiter schwach (-0,7 % für März) – was auf eine Verlangsamung der wirtschaftlichen Aktivität hinweist.

Die Abschwächung der US-Wirtschaft mit seinen eigenen Handlungen verstärkend, erhöht Donald Trump im Monatsverlauf den Druck auf die Zentralbank: Er bezeichnete FED-Chef Jerome Powell im Monatsverlauf als „Major Loser“ (großen Nichtsnutz) und ließ Optionen einer frühzeitigen Entlassung prüfen, da die Zentralbank nach seinem Geschmack die Leitzinsen nicht



schnell genug senke (die Fed hält seit Jahresbeginn den Leitzins unverändert in der Spanne zwischen 4,25 %-4,50 %).

Unbeeindruckt der Drohungen preisen Marktteilnehmer derzeit ein weiteres Stillhalten der Fed für die kommende Sitzung am 7. Mai ein. Unserer Einschätzung nach handelt die Fed derzeit nach bestem Wissen und Gewissen im Sinne ihres dualen Mandates (Inflationsbekämpfung und Arbeitsmarktstabilität). Sollte sich die US-Wirtschaft aber nur abkühlen und nicht in eine tiefgehende Rezession fallen, eröffnet sich der Fed bei rückläufiger Inflation hinreichendes Potenzial, die Wirtschaft mit Zinssenkungen tatsächlich zu stimulieren.

Märkte

Der Weltaktienmarkt gab im vierten Monat des Jahres -4,13 % nach. Aufgrund seiner Größe leistete der US-amerikanische Aktienmarkt im Monatsverlauf einen signifikanten Beitrag zur Entwicklung des Weltaktienmarktes: Der S&P 500 NR in EUR verlor -5,64 %, der Technologieindex Nasdaq Composite NR in EUR gab -4,14 % nach und der US-Index für kleine und mittelständische Unternehmen, Russell 2000 NR in EUR, sank um -7,19 %.

Der breite europäische Aktienmarkt, EuroSTOXX 50 NR EUR, gab im Monatsverlauf -1,17 % nach. Der deutsche Aktienindex DAX gewann hingegen im Monatsverlauf +1,50 %.

Der breite Schwellenländermarkt beendete den April im Minus mit -3,73 %. Der chinesische Aktienmarkt, der aufgrund seiner Größe einen signifikanten Beitrag zur Entwicklung des globalen Schwellenländermarktes leistet, verlor -9,03 %. Die Börse in Hong Kong gab, gemessen am Hang Seng HSI NR in EUR, im Monatsverlauf -8,52 % nach.

Der EUR legte gegen den USD im Monatsverlauf mit +5,16 % weiter signifikant zu und beendete die Monatsentwicklung bei 1,1373 (Vormonat bei 1,0815).

Der Goldpreis in Euro gewann im Monatsverlauf mit +0,78 % leicht und schloss bei EUR 2.902,97 (Vormonat: EUR 2.880,59).

Die Renditen für 10-jährige US-Staatsanleihen stiegen im Monatsverlauf leicht und lagen bei +4,26 % (Vormonat: +4,19 %). Die Renditen 10-jähriger Bundesanleihen fielen hingegen im Monatsverlauf und rentierten bei +2,44 % (Vormonat: +2,70 %).



Unsere Fonds

EuroSwitch Absolute Return

Unser auf den mittelfristigen Vermögenserhalt ausgerichtetes Konzept, EuroSwitch Absolute Return, verlor im vierten Monat des Jahres -2,64 % (R Anteilsklasse) bzw. -2,58 % (H Anteilsklasse).

Die Wertentwicklung vergleicht sich per Monatsultimo mit dem Anleihenmarkt, gemessen am deutschen Rentenindex „REXP“, der im Monatsverlauf +1,41 % gewann und der Morningstar-Kategorie „Multistrategy EUR“, die im Monatsverlauf -0,93 % nachgab. Die Schwankungsintensität (Volatilität 1 Jahr) des Fonds liegt bei 4,15 % (vs. REXP: 3,99 %).

In der Anlageklasse der Liquid Alternatives gab die auf Volatilitätsprämien ausgerichtete Position „Fulcrum Equity Dispersion“ im Monatsverlauf mit -6,28 % nach, während das Gold-Engagement „XETRA-Gold“ im Monatsverlauf +1,04 % gewann.

EuroSwitch Balanced Portfolio

Unser zwischen Aktien- und Zinsrisiken ausgewogenes Konzept, EuroSwitch Balanced Portfolio, gab im April -3,14 % (R Anteilsklasse) bzw. -3,06 % (H Anteilsklasse) nach.

Die Wertentwicklung per Monatsultimo vergleicht sich mit der Morningstar-Kategorie „Mischfonds EUR ausgewogen - Global“ (-1,62 % im Monatsverlauf). Das Konzept liegt nach wie vor unter Performance- / Risikokriterien deutlich besser als ein klassisches 50:50 Aktien-Anleihen-Engagement – die Volatilität (1 Jahr) des Portfolios liegt im Marktvergleich bei niedrigen 6,39 %.

Im Bereich der Aktienfonds ist die negative Entwicklung des „ARC ALPHA – Global Asset Managers“ mit -6,50 % zu erwähnen.

Auf der Anleienseite verzeichnete der „BI Renten Europa“ mit +1,21 % im Monatsverlauf einen positiven Wertbeitrag.

Im Block der Liquid Alternatives verzeichnet die Position „Amundi Bloomberg Equal-weight Commodity ex-Agriculture UCITS ETF“ mit -10,93 % im Monatsverlauf einen besonders negativen Wertbeitrag, während das Gold-Engagement „XETRA-Gold“ im Monatsverlauf +1,04 % gewann.



EuroSwitch Substantial Markets

Unser aktienorientiertes – aber streng risikokontrolliertes – Konzept, EuroSwitch Substantial Markets, gab im vierten Monat des Jahres -3,49 % (R Anteilsklasse) bzw. -3,40 % (H Anteilsklasse) nach.

Die Wertentwicklung per Monatsultimo vergleicht sich mit der Morningstar-Kategorie „Mischfonds EUR aggressiv - Global“ (-3,30 % im Monatsverlauf). Bei einer der Aktienmarktentwicklung vergleichbaren Performance bewegt sich das Risiko des Fonds unter der Hälfte des Aktienmarktrisikos – die Volatilität (1 Jahr) des Portfolios liegt bei 8,13 %.

Auf der Aktienseite entwickelte sich die Position „Ossiam Shiller US Sector Value ETF“ mit -5,49 % im Monatsverlauf besonders schwach, während die Position „JPMorgan ETFs (Ireland) ICAV - Europe Research Enhanced Index Equity ETF“ mit +0,82 % am meisten zulegen.

Auf der Anleienseite verzeichnete der „BI Renten Europa“ mit +1,21 % im Monatsverlauf einen positiven Beitrag.

Im Block der Liquid Alternatives verzeichnet die Position „Amundi Bloomberg Equal-weight Commodity ex-Agriculture UCITS ETF“ mit -10,93 % im Monatsverlauf einen besonders negativen Wertbeitrag, während das Gold-Engagement „XETRA-Gold“ im Monatsverlauf +1,04 % gewann.

EuroSwitch World Profile StarLux

Unser globales Aktienkonzept, EuroSwitch World Profile StarLux, gab im April -2,36 % (R Anteilsklasse) bzw. -2,26 % (H Anteilsklasse) nach.

Die Wertentwicklung per Monatsultimo vergleicht sich mit der Morningstar-Kategorie „Aktien weltweit Flex-Cap“ mit -3,37 % im Monatsverlauf und der Wertentwicklung des Weltaktienindex mit -4,13 % im Monatsverlauf.

Besonders positiv trug die Positionen „Blackrock World Gold Fund“ mit +7,50 % im Monatsverlauf bei, während die Position „KraneShares CSI China Internet ETF“ mit -13,58 % am stärksten nachgab.

ARC ALPHA Equity Story Leaders

Unser thematischer Aktienfonds, ARC ALPHA Equity Story Leaders, investiert konzentriert – aber regional und sektoral ausgewogen – in durchschnittlich 30 Unternehmen, die von identifizierten langfristigen Wachstumstrends profitieren und durch ihre Marktstellung, innovative Produkte und Dienstleistungen Mehrwerte generieren. Der Fonds verlor im April -3,92 % (R-Klasse) auf -0,05 % seit Jahresbeginn, in der H-Anteilsklasse -3,88 % auf +0,12 %.



Infolge der von der US-amerikanischen Administration ständig ausgehenden und offenbar planmäßigen Irritationen, erlebte der US-amerikanische Aktienmarkt und somit der Weltaktienindex den schlechtesten Jahresbeginn seit 50 Jahren. Auch ist es kaum eine Überraschung, dass die US-Wirtschaft im ersten Quartal geschrumpft ist – eine Tatsache, die Trump als „Biden-Kater“ titulierte.

Trotz des absurden ökonomischen Weltbildes des Präsidenten dürften aber auch in den USA am Ende die Kräfte überwiegen, die näher an der Realität stehen. In jedem Fall wachsen auch unter Trump-Befürwortern die Zweifel, ob es tatsächlich Ausbeutung sei, wenn der Rest der Welt dem US-Konsumenten die von ihm gewünschten Güter verkauft, die die USA gar nicht oder nur sehr viel teurer herstellen könnte.

Die Wertentwicklung per Monatsultimo vergleicht sich seit Jahresbeginn mit der Morningstar-Kategorie „Aktien weltweit Flex-Cap“ (-3,37 % im Monatsverlauf auf -7,67 % seit Beginn des Jahres) und der Wertentwicklung des Weltaktienindex MSCI World NR Index in Euro mit -9,74 %.

Zu den besten Performern des Monats zählten unsere Engagements in Andritz (Österreich) mit +21,95 % und Eiffage (Frankreich) mit +11,66 %. Die negativsten Wertbeiträge verbuchten UnitedHealth (USA) mit -25,44 % und Garmin (Schweiz) mit -18,2 % (jeweils in EUR).

Im Monatsverlauf haben wir uns von den Positionen Constellation Brands (USA), LVMH (Frankreich), Microsoft (USA) und Palantir (USA) getrennt – die Gegenwerte wurden in Berkshire Hathaway (USA), bioMérieux (Frankreich) und Deutsche Börse (Deutschland) investiert.

Fraglich ist, wie irreparabel bereits entstandene wirtschaftliche und Vertrauens-Schäden sind und ob aus dem unvermeidlichen Wachstumsdämpfer eine strukturelle Rezession oder gar Systemkrise wird. Da letzteres noch niemand wissen kann, halten wir unverändert vorsichtig, aber überzeugt unseren Kurs.

ARC ALPHA Global Asset Managers

Unser globaler Aktienfonds ARC ALPHA Global Asset Managers, der ausschließlich in börsennotierte Asset Manager und Vermögensverwalter weltweit investiert, schloss den Monat April mit einem Minus von -6,50 % ab und lag damit 2,37 Prozentpunkte hinter dem MSCI World Net EUR. Die Underperformance des Fonds gegenüber dem breiten Aktienmarkt fand im Wesentlichen in der ersten Monathälfte statt, in der zweiten performte der Fonds den Markt, teils deutlich, aus.

Insbesondere europäische Werte waren im Berichtszeitraum unter Druck, und zwar sowohl traditionelle als auch alternative Asset Manager. Am schlimmsten war der Privatmarkt-Asset Manager CVC betroffen, gefolgt von Man Goup, Partners Group, Polar Capital und DWS. Auf der positiven Seite schlugen vergleichsweise wenige Werte zu Buche. Positiv zur Fondsperformance



trugen einige alternative, in Nordamerika beheimatete Manager und hier allen voran der kanadische Gold-Experte Sprott, ebenso Brookfield Asset Management, Ares und Hamilton Lane bei. Die beiden größten traditionellen bzw. alternativen Manager der Welt, Blackrock und Blackstone, lagen dagegen im einstelligen Minus, aber dennoch besser als der Fonds.

Der Fonds war im Berichtsmonat weiterhin voll investiert. Nennenswerte Änderungen im Portfolio fanden nicht statt.

Frankfurt am Main, 6. Mai 2025, Thomas Böckelmann & Zoltan Schaumburger



Rechtliche Hinweise

Dies ist eine Werbemitteilung. Wertentwicklungen in der Vergangenheit sind keine Garantie für künftige Erträge. Die Dolphinvest Capital GmbH übernimmt keine Gewähr dafür, dass eventuell im Rahmen des Monatsberichts abgegebene Marktprognosen erzielt werden. Das Urheber- bzw. Leistungsschutzrecht bleibt bei der Dolphinvest Capital GmbH. Die Bearbeitung oder jede sonstige Art der Veränderung solcher Grafiken, Tondokumente, Videosequenzen und Texte außerhalb der Grenzen des Urheberrechts in anderen elektronischen oder gedruckten Publikationen ist ohne ausdrückliche Zustimmung des Autors nicht gestattet. Die durch uns erstellten Inhalte und Werke auf diesen Seiten unterliegen dem deutschen und internationalen Urheberrecht. Alle auf den verschiedenen Seiten genannten und ggf. durch Dritte geschützten Marken- und Kennzeichen unterliegen uneingeschränkt den Bestimmungen des jeweils gültigen Marken- und/oder Kennzeichenrechts sowie den Besitzrechten der jeweiligen eingetragenen Eigentümer. Allein aufgrund der bloßen Nennung ist nicht der Schluss zu ziehen, dass die jeweiligen Marken- oder Kennzeichen nicht durch Rechte Dritter geschützt sind.

Alle hier abrufbaren Inhalte werden Ihnen lediglich als werbliche Information zugänglich gemacht. Die Artikel dienen ausschließlich der unverbindlichen werblichen Information und stellen weder ein Angebot noch eine Beratung, Empfehlung oder Aufforderung zum Kauf oder Verkauf eines Wertpapiers, eines Finanzinstruments oder einer Finanzanlage noch eine Bestätigung von Bedingungen eines Geschäfts dar. Sie können eine anleger- und anlagegerechte Beratung durch Ihre Bank oder einen anderen unabhängigen Finanzberater vor dem Abschluss eines Wertpapiergeschäfts nicht ersetzen. Diese Information stellt keinen Prospekt dar und ist nicht als Entscheidungsgrundlage für die Beurteilung einer hierin beschriebenen Anlagemöglichkeit gedacht. Den Chancen eines Finanzinstruments stehen stets auch entsprechende Risiken wie z. B. Kursschwankungen oder Ausfallrisiken gegenüber. Die in Bezug genommenen Wertpapiere können im Wert steigen oder fallen. Potenziellen Anlegern wird daher empfohlen, sich vor einer Anlageentscheidung eingehend über die Wertpapiere und die damit verbundenen Risiken zu informieren.

Verkaufsunterlagen und weitere Informationen zu in Bezug genommenen Wertpapieren (insbesondere Verkaufsprospekt, Anlagebedingungen, aktuelle Jahres- und Halbjahresberichte und wesentliche Anlegerinformationen) können Sie in deutscher Sprache unter www.dolphinvest-capital.eu abrufen.

Alle Inhalte wurden nach bestem Wissen und sorgfältiger Prüfung erstellt. Gleichwohl können wir Irrtümer oder Druckfehler nie völlig ausschließen. Auch ist die Gültigkeit der Informationen auf den Zeitpunkt der Erstellung dieser werblichen Information beschränkt. Die aktuellen politischen oder wirtschaftlichen Entwicklungen der Märkte, die Änderung gesetzlicher Bestimmungen oder andere wesentliche Umstände können dazu führen, dass die hier dargestellten Informationen, Daten und Meinungsäußerungen gegebenenfalls auch kurzfristig ganz oder teilweise überholt sind. Änderungen dieses Dokuments bleiben daher ebenfalls vorbehalten.

Kontaktdaten

Dolphinvest Capital GmbH
Schwindstraße 10
60325 Frankfurt am Main
Telefon: 069 33 99 78 – 25
vertrieb@dolphinvest.eu | www.dolphinvest-capital.eu