

## MARKTKOMMENTAR MÄRZ

31.03.2026

**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 „Iran-Exkursion“ von Donald Trump entwickelt sich zu einem ernsthaften Problem für die Wirtschaft und somit die Kapitalmärkte. In gleichem Maße, in dem die Unklarheit über die zu erreichenden Kriegsziele wächst, nimmt die Nervosität an den Kapitalmärkten zu.

Aktuell fokussiert sich alles auf die wichtige Meerespassage „Straße von Hormuz“ (SvH), die seit Wochen nicht befahren werden kann, da iranischer Drohnenbeschuss droht. Auch wenn die **drei M's** (anstehende **M**idterm-Wahlen, fallende **M**ärkte und zur Neige gehende **M**unition) Trump relativ bald zu einem Kurswechsel zwingen werden, liegt es nicht mehr komplett in seiner Hand. Aus „TACO“ (Trump Always Chickens Out) wird NACHO (Not Actually Changing Hormuz Opening), denn die Iraner müssen „mitspielen“ und die SvH wieder freigeben. Während Trump Dank seiner Erfolge in Venezuela und im Iran im letzten Jahr die Risiken der Operation vermutlich unterschätzt hat, sollten die Iraner jetzt, da sie einen Verhandlungshebel haben, nicht den gleichen Fehler begehen. Denn es sind nicht nur die USA, die eine globale Rezession unbedingt vermeiden wollen.

Übermut wurde bestraft und wird auch in Zukunft bestraft werden

Im Monatskommentar Januar schrieben wir über Trump an dieser Stelle:

*Vielleicht ist er ein wenig übermütig geworden nach den zweifellos sehr erfolgreichen Schlägen des letzten Jahres sowie der verlustfreien Militäraktion in Venezuela. Die genaue Motivation bleibt vorerst im Dunkeln.*

Anfang März war es dann soweit und die erwartbaren militärischen Erfolge der USA-Israel-Koalition stellten sich schnell ein. Wie es allerdings geschehen konnte, die „Exkursion“ ohne erkennbare Strategie auf das einzig wirklich relevante Drohpotential der Iraner (Schließung der SvH) überhaupt zu starten, bleibt schleierhaft und wird vermutlich erst von Historikern beantwortet werden können. Fakt ist: Die Iraner setzen dieses Mittel ein und der Seeweg ist seitdem geschlossen. Da Öl weiterhin der entscheidende Schmierstoff für die globale Wirtschaft ist und die USA bisher keine überzeugende Gegenstrategie gefunden haben, ist hier ein Problem entstanden, das mit jedem Tag größer wird und alle Nationen betrifft.

Hierin liegt die große Gefahr, aber auch eine Chance, denn vor allem China liefert all das, was Iran die Drohnenangriffe fortsetzen lässt. Vereinfacht gesagt: Ohne chinesische Chips keine iranischen Drohnenangriffe. Wie der gerade veröffentlichte 15. Fünfjahresplan der kommunistischen Partei zeigt, liegt ein Fokus weiterhin auf „qualitativem Wirtschaftswachstum“, sprich Wachstum im High-Tech-Bereich. Dazu braucht es zum einen Öl zur Produktion, aber auch Absatzmärkte, die die Produkte kaufen. Dass im Augenblick beides bedroht ist, kann China nicht gefallen. China hat also sowohl Gründe als auch Mittel, den Druck auf den Iran früher oder später zu erhöhen, um ein Einlenken positiv zu beeinflussen.

Aus Sicht der Iraner ist das Ganze ein Balanceakt. Sie können zwar ihren eigenen Luftraum nicht verteidigen, haben aber durch die geografische Lage des Landes an der SvH den geostrategischen Vorteil, die globale

## MARKTKOMMENTAR MÄRZ

### Wichtige Hinweise (2/3)

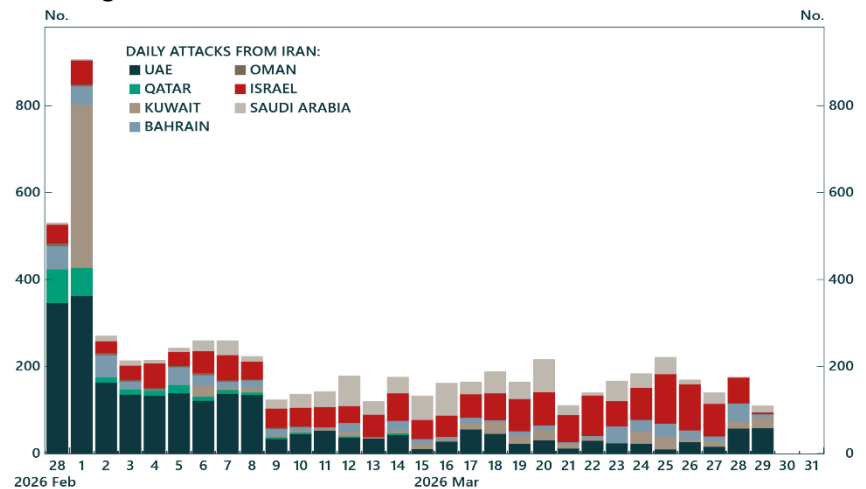
Die vollständigen Angaben zu dem Fonds sind dem jeweils aktuellen Verkaufsprospekt sowie ggf. den wesentlichen Anlegerinformationen, ergänzt durch den letzten geprüften Jahresbericht bzw. den letzten Halbjahresbericht zu entnehmen. Diese zuvor genannten Unterlagen stellen die alleinverbindliche Grundlage für den Kauf von Fondsanteilen dar. Sie sind in elektronischer ([www.axxion.lu](http://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 marktbedingtem 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.

Wirtschaft massiv zu beeinflussen. Und dieser Einfluss reicht weit über die unmittelbaren Ölverwendung hinaus. Öl wird zum Beispiel zur Herstellung von Petrochemikalien verwendet und diese werden nahezu überall eingesetzt. Von Lebensmittelverpackungen bis zu Polyester in unserer Kleidung. Zudem ist alles betroffen, das zum Nahrungsmittelanbau benötigt wird: Von Dünger über Pflanzenschutzmittel bis zu Diesel-Kraftstoff für den Betrieb der Maschinen. Die Welt kann somit nur eine begrenzte Zeit auf nominal 20% der Öllieferungen verzichten. Mit allerlei Tricks (Sanktionsfreigabe für den Iran und Russland, Alternativpipeline ins Rote Meer) werden aktuell ca. 40% des Ausfalls aufgefangen, aber diese Maßnahmen wirken nur temporär. Die Welt braucht das Öl aus dem Persischen Golf und daher wird die SvH letztlich wieder frei befahrbar sein – so oder so.

Der Iran muss jetzt den „Sweet-Spot“ finden, an dem die Welt einerseits nachdrücklich verstanden hat, dass man den Iran nicht einfach angreifen sollte, sich dabei aber andererseits den Rest der Welt (ex USA und Israel) nicht so zum Feind machen, dass noch mehr Länder in den Konflikt eingreifen. Das wäre das Ende der iranischen Republik. Sollte der Iran zu lange warten und eine globale Rezession unvermeidlich sein, ist es zu spät und das Projekt „Regimewechsel“ wird militärisch massiv eskalieren. Noch treibt der Iran den Preis in die Höhe, denn per Ende März halten seine „Vergeltungsschläge“ an (siehe folgende Grafik) und die SvH bleibt faktisch geschlossen.



Quelle: BCA-Research

### Märkte werden nervös

Der globale Wirtschaftsfahrplan für dieses Jahr sah im Groben wie folgt aus: Kleines Konjunkturprogramm in den USA, Reduzierung des Handelsstreits mit dem Rest der Welt, Revitalisierung des US-Immobilienmarktes und eine wirtschaftsfreundliche Regierungsrhetorik, um die Midterm-Wahlen nicht zu gefährden. In Europa sollte das deutsche Konjunkturpaket seine Wirkung entfalten, im Idealfall kombiniert mit Strukturreformen und flankiert von einer wirtschaftsfreundlicheren Energiepolitik der EU. Die Erwartungen auf eine konjunkturelle Stimulierung in China waren zwar nicht sehr hoch, aber die Hoffnung, dass sich dies im 2. Halbjahr ändern würde, waren vorhanden und berechtigt.

Vieles davon steht nach vier Wochen Krieg und einer Verdoppelung des Ölpreises seit Anfang des Jahres in Frage. Besonders misslich ist aus Sicht

## MARKTKOMMENTAR MÄRZ

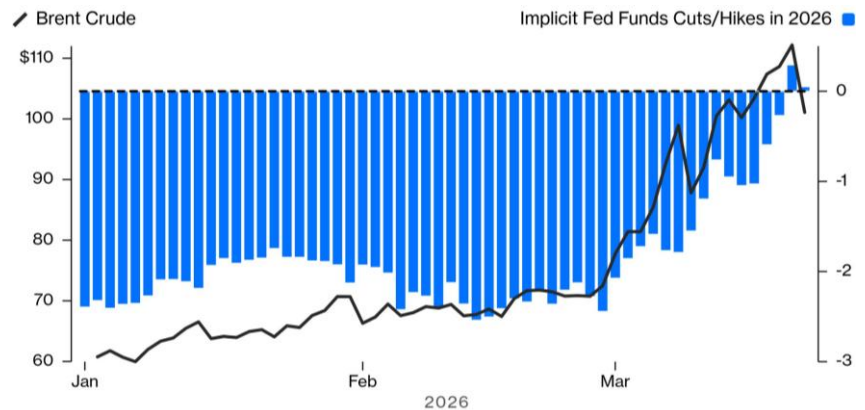
### Wichtige Hinweise (3/3)

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](http://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.

der Aktienmärkte, dass die zusätzlich fest eingeplanten Zinssenkungen der US-Notenbank wieder zur Debatte stehen. Wie folgende Grafik zeigt, ist die ursprüngliche Erwartung von zwei Zinssenkungen (blaue Balken) im Laufe des März zunehmend der Befürchtung von Zinserhöhungen gewichen – parallel zum Anstieg des Ölpreises im März (schwarze Linie).



Quelle: Bloomberg

**Fazit:** Wenn die SvH in den nächsten Wochen wieder frei ist, dürften die Märkte in Summe durch die aktuellen Verwerfungen hindurchblicken und wieder auf die ursprünglichen Wirtschaftserwartungen (mit Abstrichen) einschwenken. Aber Zeit ist hier ein wesentlicher Faktor. Die nächsten Wochen werden entscheidend. Die anstehende Quartalsaison wird zudem einen ersten detaillierteren Einblick in die Situation der Unternehmen vor dem aktuellen geopolitischen Hintergrund geben.

Für den Fall des Irankrieges wurde der SQUAD Makro Fonds im Vorfeld mit folgenden Erwartungen an die Entwicklung der Sektoren ausgerichtet: Positiver Beitrag des Energiesektors, der Rüstungswerte und des US-Dollars. Neutral bis positiver Beitrag der Goldposition sowie der Goldminenwerte. Neutraler Beitrag des Healthcare- und Staplesbereichs sowie Kursrückgänge aller anderen Sektoren. Im Monatsrückblick entwickelten sich Energiewerte erwartungsgemäß, während der US-Dollar hinter den Erwartungen zurückblieb. Rüstungsaktien konnten erstaunlicherweise bisher nicht (von einem weiteren Krieg) profitieren und Gold- und Goldminenwerte schnitten am schwächsten ab: Sie verfehlten unsere Erwartungen deutlich, mussten empfindliche Verluste hinnehmen und waren insgesamt die Monatsverlierer im Fonds. Kurzfristig orientierte Marktteilnehmer nahmen hier in der zweiten Monatshälfte umfangreich Gewinne mit und so verzeichnete Gold ein Minus von über 13% (in USD). Die übrigen Sektoren entwickelten sich mehr oder weniger erwartungsgemäß.

Der Fonds hat die Gegenbewegung Ende des Monats genutzt, um die Cashquote zu erhöhen. Hierbei wurden vor allem Aktien aus dem Konsumbereich verkauft, nicht zuletzt, um die frei werdenden Mittel zu gegebener Zeit für eine Aufstockung der Rüstungs- und Goldminenwerte einzusetzen, da wir nicht erkennen können, dass die aktuellen Rückgänge in diesem Bereich mehr als temporäre Gewinnmitnahmen sind. Die Ausrichtung des SQUAD Makro Fonds zum Stichtag finden Sie in beiliegendem Factsheet.