

MARKTKOMMENTAR APRIL

30.04.2026

Wichtige Hinweise (1/3)

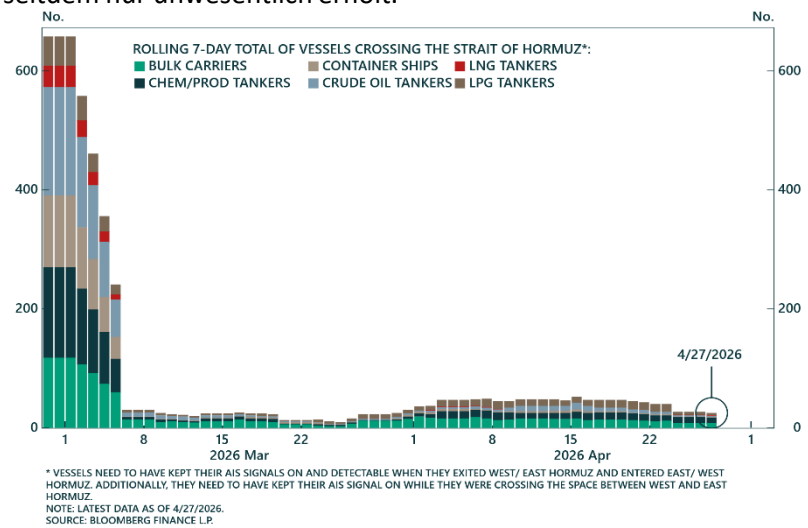
Die in dieser Publikation enthaltenen Fonds- und Marktinformationen sind zu allgemeinen Informations- sowie Werbezwecken erstellt worden. Sie ersetzen weder eigene Marktrecherchen noch sonstige rechtliche, steuerliche oder finanzielle Informationen bzw. Beratungen. Es handelt sich hierbei um eine Werbemitteilung 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,

es kommt kein bzw. viel zu wenig Öl durch die Straße von Hormus (SvH). Sollte dies anhalten, wird das der Markt auf Dauer nicht ignorieren können. Dies sind die Fakten und sie sind unwidersprochen – allem positiven Market-Spin zum Trotz. Wie folgende Grafik zeigt, ist die Anzahl der Tanker in der Straße von Hormus vor ca. 2 Monaten kollabiert und hat sich seitdem nur unwesentlich erholt.



Quelle: BCA-Research

In normalen Zeiten werden ca. 20 Mio. Barrel pro Tag über diesen Seeweg in die Welt exportiert. Durch allerlei Maßnahmen können aktuell ca. 10 Mio. Barrel anderweitig transportiert bzw. durch Reserven dem Markt zur Verfügung gestellt werden. Die restlichen 10 Mio. Barrel (entsprechen ca. 10% des weltweiten täglichen Bedarfs) fehlen und in einigen asiatischen Ländern finden bereits Rationierungen von Öl und Treibstoff statt. Der Iran und die USA verhandeln zwar mal mehr, mal weniger ernsthaft, aber außer der latenten Unberechenbarkeit des US-Präsidenten, deutet aktuell wenig auf eine kurzfristige Verbesserung der Lage hin.

Die Märkte dagegen haben einen neuen Grad an Entspantheit erreicht. Dieser lässt sich so zusammenfassen: Man geht davon aus, dass „TACO“ (Trump Always Chickens Out) gilt. Somit macht es keinen Sinn, eine Risikoprämie via fallende Kurse einzupreisen, da TACO folgt und die Märkte wieder steigen. Das Problem ist, dass Trump auf die Märkte schaut und sich in seiner Blockade-Strategie der Straße von Hormus bestätigt fühlt, da es offenbar keinen nachhaltigen „Stress an den Kapitalmärkten“ gibt. Im Ergebnis warten Investoren auf „TACO“, bekommen aber weiterhin nur „NACHO“ (Not A Chance Hormuz Opens).

Fairerweise muss man ergänzen, dass die Märkte nicht in der Breite steigen, sondern die Indizes hauptsächlich durch die Chipwerte angetrieben werden. Deutlich an der massiven Monats-Outperformance der US-Börse NASDAQ sowie der asiatischen Märkte im Vergleich zu den europäischen Börsen zu erkennen.

MARKTKOMMENTAR APRIL

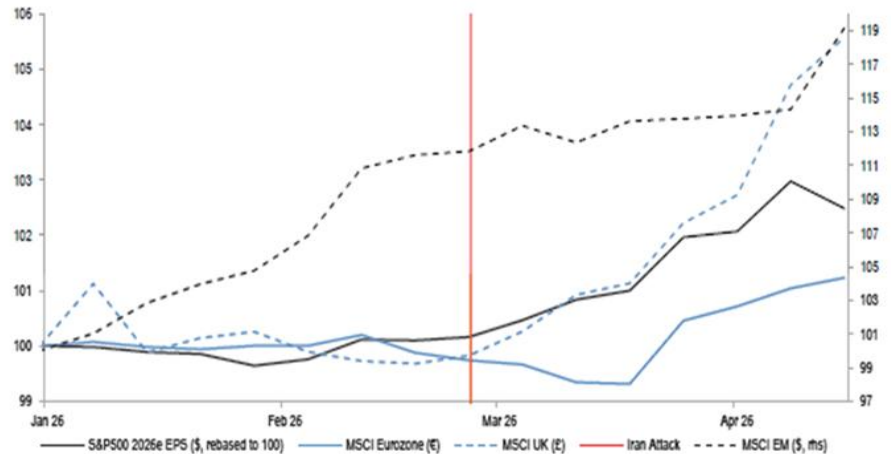
Wichtige Hinweise (2/3)

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 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.

Ein weiterer Grund, warum Anleger aktuell entspannt bleiben, sind die Unternehmensgewinne. Wie folgende Grafik zeigt, haben sich die weltweiten Gewinnschätzungen seit Beginn des Iran-Angriffs (rote Linie) nicht nur nicht eingetrübt, sondern, im Gegenteil, weiter nach oben entwickelt.



Quelle: JP Morgan

So weit so gut könnte man meinen, aber leider zeigt sich auch hier die extreme Marktengigkeit. 50% der Gewinnsteigerungen des 1. Quartals in den USA kommen von zwei Chipwerten – Micron Technologies und NVIDIA (siehe folgende Grafik). Der Aufschwung konzentriert sich somit aktuell vor allem in einem Sektor.

COMPANY	CONSENSUS EPS GROWTH			
	Q1 2026 VS Q1 2025		FULL YEAR 2026 VS FULL YEAR 2025	
	EPS GROWTH	CONTRIBUTION TO S&P 500 EPS GROWTH	EPS GROWTH	CONTRIBUTION TO S&P 500 EPS GROWTH
NVIDIA	118%	32%	74%	20%
MICRON	682%	17%	585%	13%
MICROSOFT	17%	6%	21%	5%
BROADCOM	51%	5%	65%	5%
AMAZON	2%	1%	8%	2%
META PLATFORMS	3%	1%	27%	3%
ALPHABET	-7%	-4%	6%	2%
TOTAL	36%	58%	41%	50%
S&P 500	12%	100%	17%	100%

Quelle: BCA-Research

Zudem sind Analystenschätzungen nicht diese vorausschauenden Indikatoren, die sie sein sollten, sondern eher die lineare Fortschreibung des letzten Quartals, d.h. ein Trend wird eher fortgeschrieben als dass eine Trendwende erkannt wird. Bedeutet in der Praxis: Kommt ein Abschwung, fallen erst die Kurse und dann ziehen die Analysten nach (Studien zeigen, dass eine Strategie, den Markt zu kaufen, nachdem die Gewinnschätzungen der Analysten im Vormonat reduziert wurden seit 2010 erfolgreicher war als eine Strategie den Markt zu kaufen, wenn die Schätzungen im Vormonat erhöht wurden).

Aktuell ist davon in den Makrodaten nichts zu sehen, aber einzelne Indikatoren deuten auf eine zunehmende Schwäche des Konsumenten hin, der 70% des US-GDPs ausmacht. So berichtete die Fast-Food-Kette Domino Pizza (nicht im SQUAD Makro Fonds enthalten) in ihrem jüngsten Call:

MARKTKOMMENTAR APRIL

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.

„Consumer uncertainty is at COVID-level lows; higher gas prices are impacting consumer disposable income.“

Zusammenfassung: Zwei Monate steigende bzw. zu hohe Ölpreise fangen an den Aufschwung zu gefährden. Auch wenn die AI-Phantasie in den USA seit der Veröffentlichung des Codeanalyse-Tools „Mythos“ von „Anthropic“ dem Markt einen von sehr wenigen Werten getragenen Aufschwung beschert hat, nimmt der Druck auf die wirtschaftliche Entwicklung zu. Sollte dieser Abschwung kommen, sollte er zuerst in Europa durchschlagen, da Europa aus den oft beklagten Gründen wachstumsschwächer und somit weniger resilient ist. Und auch wenn in Deutschland versucht wird, sich einen Aufschwung durch Verschuldung zu kaufen, schlagen die Strukturprobleme sofort durch, wenn sich das globale Umfeld eintrübt. Folgende Grafik zeigt die beiden Überraschungsindizes für Europa in orange und die USA in weiß.



Quelle: Bloomberg

Diese bilden die veröffentlichten Wirtschaftszahlen im Verhältnis zu ihren Erwartungen ab. Gut zu erkennen ist, wie in letzter Zeit die Zahlen in Europa schlechter ausfallen als von Analysten erwartet und wie sie in den USA besser ausfallen als erwartet. Die Entwicklung der europäischen Aktienmärkte im April im Vergleich zu den amerikanischen spiegelt diese Eintrübung der letzten Wochen wider.

Fazit: Risiko ist, dass mehr Dinge eintreten können als eintreten werden. Wir sind nicht pessimistisch für die Entwicklung einzelner Sektoren, finden es nur bedenklich, dass am Markt letztlich auch Sektoren stark steigen, die von einem Ölpreis bei 120 USD (und weiter steigend) ebenfalls mittelbar negativ betroffen sind. Solange aber die am Markt vorherrschende buy-the-dip-Mentalität dazu führt, dass attraktiv bewertete Sektoren verkauft werden, um teilweise extrem hoch bewertete zyklische Sektoren wie den Chipbereich zu kaufen, halten wir uns mit weiteren Käufen zurück. Unsere Favoriten bleiben der Minen- und Verteidigungsbereich. Die Ausrichtung des SQUAD Makro Fonds zum Stichtag finden Sie in beiliegendem Factsheet.