



ARC ALPHA Equity Story Leaders

Paradigmenwechsel begründet Stagflation

Das erste Quartal war durchaus von historischen Momenten an den Aktienmärkten geprägt. So verloren die US-amerikanischen Werte erstmals seit der Globalen Finanzkrise 2008 gegenüber den europäischen, aber auch gegenüber dem Rest der Welt. Während US-Aktien und damit der wegen seines 70%-Gewichts US-dominierte Weltaktienindex durchschnittlich 10% verloren, konnte Europa durchschnittlich 10% zulegen, China sogar fast 20%.

Die Ursachen für die Rotation zu diesem Zeitpunkt sind vielfältig. Zum einen die längst überfällige Korrektur in den USA und somit auch ein Abbau der Bewertungsanomalien zugunsten attraktiver bewerteter Regionen – also durchaus eine gesunde Normalisierung. Zum anderen aber auch die Geopolitik, die diese Entwicklung unterstützt, wenn nicht sogar ausgelöst hat.

Besonders nennenswert ist die von Einschüchterung und Zickzackkurs geprägte Zollpolitik des Präsidenten Trump, die beginnend mit dem 2. April 2025 (lt. Trump „Tag der Befreiung“) ihre nachhaltige Bremswirkung auf Weltwirtschaft wie Kapitalmärkte zu entfalten droht. Andererseits die Aufhebung der Schuldenbremse in Deutschland und ein allgemeines Erwachen des europäischen Kontinentes, dass hingegen für Optimismus gesorgt hat und weiter unterstützend wirken sollte.

Nach vorne schauend bleibt die weitere Entwicklung völlig ungewiss, oder wie die US-Notenbank schreibt „there is dust in the air“. Zölle wirken stagflationär, das heißt einerseits wachstumsbremsend, andererseits das allgemeine Preisniveau erhöhend. Dies könnte die Notenbanken in einen Spagat bei ihrer weiteren Zinspolitik führen. Die steigende Zinsstrukturkurve hat bereits in den letzten Monaten Käufern von Anleihen wenig Freude bereitet. Gleichzeitig führt Unsicherheit oftmals zu einer abwartenden Haltung bei Wirtschaftsteilnehmern („wait and see“) - ein Effekt, der die ohnehin vorhandene Zoll-Bremswirkung erhöhen kann. Nicht zuletzt zeigt sich bereits heute ein Rückgang des für die Weltwirtschaft so wichtigen Vertrauens des US-Konsumenten – beeinträchtigt durch sinkende heimische Aktienkurse (negativer Wohlstandseffekt) bei hartnäckiger Inflation und steigender Arbeitsplatzunsicherheit. Präsident Trump könnte das Ende von dem einleiten, was er eigentlich erzielen will – statt „make America great again“ ein Ende der seit Jahrzehnten vorherrschenden US-Ausnahmestellung in Wirtschaft und an den Kapitalmärkten „US-exceptionalism“. Vielleicht sind aber seine wirklichen Ziele auch noch gar nicht bekannt...

Unser Fonds per 31.03.2025

Unser auf durchschnittlich 30 Qualitätstitel konzentrierter Fonds (H-Tranche) hat das erste Quartal mit +4,16% abgeschlossen und liegt damit deutlich vor der Morningstar-Vergleichsgruppe (-4,35%) und dem Weltaktienindex MSCI Welt EUR Net (-5,86%).

Bei den aktuellen Bestandspositionen gehörten zu den Quartalsgewinnern Thales (Frankreich) mit 77,1%, KSB (Deutschland) mit 30,3% und Eiffage (Frankreich) mit +26,6%. Zu unseren



Quartalsverlierern gehörten Alphabet (USA) mit -22,2%, Constellation Brands (USA) mit -19,7% und Microsoft (USA) mit -15,8%, jeweils in Euro.

Im abgelaufenen Quartal haben wir keine Veränderungen vorgenommen.

Aktuell sind wir in 31 Unternehmen investiert, die sich ausgewogen über globale Trends von Agrarrevolution bis hin zur innovativen Wasserversorgung verteilen, wobei aktuelle Marktführer gegenüber vermeintlich zukünftigen Gewinnern bevorzugt werden. Etwa 35% unserer Positionen sind als Nebenwerte zu bezeichnen.

Unsere 5 größten Portfoliogewichte zum Quartalsende: Thales (Frankreich) 5,7%, Garmin (Schweiz) 5,5%, Vertex (USA) 4,1%, Visa (USA) 3,8% und Alphabet (USA) 3,8%.

Treiber für die kommenden Wochen bleibt Donald Trump und seine Entscheidungen. Ferner startet die Berichtssaison der Unternehmen und es wird spannend, wie diese in ihren Ausblicken die Zollpolitik bewerten. Weitere Aufmerksamkeit gilt den Notenbanken und deren Deutung der Marktentwicklungen, vor allem Zinsmärkte.

Thomas Böckelmann, April 2025, Frankfurt am Main



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 Fonds-Insights abgegebene Marktprognosen erzielt werden. Das Urheber- bzw. Leistungsschutzrecht bleibt bei der Dolphinvest Capital GmbH. Die Veränderung und Bearbeitung 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 Wertpapiergeschäftes 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 Verkaufs-prospekt, 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.

Kontakt Daten

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