

Monatsbericht zum 31.03.2026

Dieser März wurde einmal mehr seinem Ruf gerecht und zeigte sich an den Aktienmärkten von seiner historisch volatilen Seite.

Aktuelle Einschätzung

Die jüngsten geopolitischen Eskalationen im Nahen Osten haben erhebliche Auswirkungen rund um den Globus. Der unmittelbare Anstieg der Ölpreise, der sich wiederum auf Inflations- und Zinserwartungen sowie die Konsumneigung auswirkt, hinterließ im März deutliche Spuren an den globalen Aktienmärkten. Die Märkte haben sich Stand Mitte April zwar wieder erholt, befinden sich jedoch weiterhin in der Schwebelage. Es bleibt die Unsicherheit darüber, ob, wann und wie eine dauerhafte Lösung erreicht werden kann.

Insbesondere für Europa als rohstoffimportabhängige Region ergibt sich aus der Situation ein Gegenwind, der zugleich den wirtschaftspolitischen Handlungsdruck erhöht – sowohl in puncto Energieversorgung als auch in puncto Sicherheit. Die aktuellen Entwicklungen verdeutlichen zudem einmal mehr, dass die Abhängigkeit von fossilen Rohstoffen nicht nur ökologische, sondern auch ökonomische Risiken birgt.

(No) Deal

Unsere Einschätzung aus dem Vormonats-

bericht hat sich auch nach den erwartbaren TACO-Reaktionen des US-Präsidenten nicht wesentlich geändert. Anders als in bisherigen Verhandlungen mit abschätzbar-rationalen Akteuren aus westlich geprägten Regierungen sehen wir uns hier mit einer Vielzahl von dogmatisch-religiösen Fundamentalisten konfrontiert, deren Entscheidungen nicht auf einer klassischen „Deal“-Logik beruhen. Mit dem allgegenwärtigen Damoklesschwert einer Blockade der Straße von Hormus und der potenziellen Zerstörung von Energie-Infrastruktur in der Region ist und bleibt hier auch erstmals eine unverhältnismäßig große Verhandlungsmasse vorhanden. Die Büchse der Pandora wurde leichtfertig geöffnet.

Wir bleiben daher vorsichtig positioniert und halten an unserer seit mehreren Wochen defensiveren Fondsallokation fest. Stand Mitte April liegt die implizite Kassenquote im **GS&P Fonds – Family Business**, inklusive Übernahmesituationen, weiterhin über 10 % des Fondsvermögens. Dies verschafft uns Flexibilität, um mögliche Marktschwächen und andere Opportunitäten für Zukäufe zu nutzen.

Gewinner vs. Verlierer

Der Fonds ist mit mehr als 50 Titeln breit diversifiziert und wiederum in schwächelnden Sektoren unterdurchschnittlich ver-

treten. Unseres Erachtens ist es in diesem unsicheren Umfeld ratsam, eine relativ banale „Gewinner vs. Verlierer“-Methodik als Credo zu verfolgen. Denn das Marktumfeld wird zunehmend von thematisch und zugleich oftmals passiv anlegenden Investoren geprägt. Der Anteil an Marktteilnehmern, die im Vorfeld Ihrer Anlageentscheidungen eine tiefgehende Analyse betreiben, schrumpft, und in der Folge auch ihr Einfluss auf die Preisfindung. In der Konsequenz funktioniert antizyklisches Investieren derzeit nur noch eingeschränkt, da es an ausreichend Kapital fehlt, das sich gegen dominante Markttrends stellt. Das Momentum wirkt dafür in beide Richtungen zu stark. Titel ohne klaren positiven Trend werden „fallen gelassen“, während Aktien jener Unternehmen mit Rückenwind in den wenigen aussichtsreichen und stark nachgefragten Themenfeldern mit goldgeränderten Bewertungen gehandelt werden. The trend is your friend.

Wir gehen unser Portfolio und unsere Watchlist an spannenden Unternehmen daher regelmäßig entlang dieser „Momentum-Frage“ durch und beurteilen, welche Unternehmen aktuell und perspektivisch eher als Gewinner oder Verlierer der gegenwärtigen Marktsituation wahrgenommen werden (könnten). Entsprechend setzen wir primär auf Werte mit strukturell positiven Treibern, investieren bevorzugt in die soliden Unternehmen innerhalb der jeweiligen Branchen und fokussieren uns auf jene, die auch in Krisenzeiten Marktanteile gewinnen können. Die Aktienkurse dieser Unternehmen sollten nach Marktschwächen wie „Flummis“ zurückkommen – im

Idealfall sogar stärker.

Entwicklungen im März

Der europäische Markt drehte im März deutlich ins Negative und verzeichnete eine scharfe Korrektur. Large Caps hielten sich dabei besser als Mid und Small Caps. Der STOXX Europe 600 TR fiel um 7,7 %, der DAX um 10,3 % und der MDAX um 10,8 %. Auch global zeigte sich ein ähnliches Bild mit deutlichen Rückgängen in nahezu allen Regionen.

Unter der Oberfläche verstärkte sich die Sektorrotation nochmals deutlich. Nahezu alle Branchen verzeichneten Verluste, wobei insbesondere konsumnahe Bereiche wie Autohersteller und Zulieferer (-13 %) sowie der Einzelhandel (-12 %), aber auch der Industrie- (-12 %) und Bausektor (-12 %) litten. Eine klare Ausnahme stellte der Energiesektor dar: Öl & Gas legte als einziger Sektor signifikant zu (+15 %) und profitierte von massiv steigenden Energiepreisen infolge der geopolitischen Spannungen. Gleichzeitig zeigte sich ein makroökonomisch geprägtes Marktumfeld: Steigende Öl- (+51 %) und Gaspreise (+59 %) führten zu Inflationssorgen und steigenden Zinsen, wodurch selbst klassische defensive Anlagen unter Druck gerieten.

Entwicklungen im Fonds

Der **GS&P Fonds – Family Business** (G) verzeichnete im März ebenfalls einen deutlichen Rückgang, der jedoch wesentlich moderater ausfiel als auf Indexebene – das **Minus lag bei 5,6 %**.

Im ersten Quartal ergab sich damit trotz einer Deutschlandquote von über 50 % eine stabile Entwicklung von 0,0 %, während der STOXX Europe 600 TR bei -1,0 % notierte und DAX sowie MDAX mit -7,4 % bzw. -8,1 % deutlich schwächer handelten.

Auf YTD-Basis (Stand: 17.04.) liegt der Fonds +8,3 % im Plus und markiert damit ein neues Allzeithoch.

Zu den Gewinnern im März zählten **Zalaris** (+31 %), **United Internet** (+10 %), **Evonik** (+12 %), **Rocket Internet** (+2 %) und unsere letzte Neuaufnahme **General Oceans** (+15 %).

Unsere zeitweilige #1-Position **Zalaris** legte aufgrund der im letzten Bericht ausführlicher geschilderten Übernahme stark zu.

United Internet profitierte von einer soliden Zahlenvorlage mit der Aussicht auf starke Verbesserung der Ergebnisse und des Free Cash Flows, der Sentiment-Trendwende bei der Tochter **Ionos** und anhaltenden Übernahmefantasien für **1&1**.

Evonik legte im Zuge der Hausse bei Chemietiteln zu. Produktionsausfälle im Nahen Osten und geringere Konkurrenz aus Asien könnten hierzulande zu Knappheiten und höheren Preisen für einige (Spezial-)Chemikalien führen.

Rocket Internet erhielt weiteren Rückenwind durch den sich abzeichnenden Börsengang von **SpaceX**, der für Juni avisiert wird.

General Oceans war eine Neuaufnahme im März (siehe unten). Das **IPO** des norwegischen Nischenanbieters für diverse Unterwassertechnik zum Ausgabepreis von **NOK 21** war ein voller Erfolg. Auch die Zuteilungsquote war gut, weswegen der Neuzugang einen positiven Beitrag zur Performance lieferte.

Gegenläufig entwickelte sich **KSB Vz.** (-18 %), belastet durch einen schwachen Ausblick infolge der Entwicklungen im Nahen Osten sowie eine enttäuschende (stabile) Dividende. **Credito Emiliano** (-10 %), **SGL Carbon** (-17 %) sowie eher konsumnahe Titel wie **Jumbo** (-14 %) und **JET2** (-13 %) gerieten ebenfalls unter die Räder.

Veränderungen im März

Wie zuletzt beschrieben wurde die Kassenquote im Vorfeld des Iran-Kriegs erhöht, indem wir die stärksten Gewinner im Kursauftrieb reduziert haben.

Auch im März fanden nach der phänomenalen Kursentwicklung bei **Elmos** kleinere Gewinnmitnahmen statt, die sich aus heutiger Sicht als verfrüht erwiesen haben, da die Aktie in der Folge neue Allzeithochs von bis zu €179 erreichte. Zum Vergleich: Das Apriltief im Jahr 2025 lag bei €47,10. **Elmos** wurde jedoch bewusst als #1-Position im Fonds beibehalten.

Die zwischenzeitlich auf fast 8 % und damit zur größten Position angewachsene Beteiligung an **Zalaris** wurde unmittelbar nach Ankündigung des Übernahmeangebots mehr als halbiert. Im Gegenzug wur-

de die im letzten Monatsbericht ausführlich besprochene **Vienna Insurance Group** auf nahezu 4 % Fondsgewichtung aufgestockt. Die Kombination aus organischem und anorganischem Wachstum, positiven Gewinnrevisionen und einer sehr günstigen Bewertung erachten wir als ausgesprochen attraktiv.

IPO: General Oceans

General Oceans ist ein gründergeführter norwegischer Small Cap mit Fokus auf Unterwassertechnologie. Die Produkte der Tochtergesellschaften dienen unter anderem dem Schutz kritischer Infrastruktur wie Seekabeln oder Pipelines, der Gefahrenabwehr, dem Grenzschutz, der Überwachung maritimer Räume sowie der autonomen Unterwassernavigation.

Das starke Alignment des Großaktionärs, die attraktive Nischenpositionierung und das strukturelle Wachstum im Bereich Unterwasserautonomie und -überwachung sprachen für ein Investment. Eine fragmentierte Marktstruktur bietet darüber hinaus Konsolidierungspotenzial durch Übernahmen, für die ein Großteil der beim IPO erzielten Erlöse eingesetzt werden soll. Dank einer guten Zuteilungsquote lag die initiale Fondsgewichtung bei knapp 2 %.

Auch das Timing des Börsengangs erwies sich als vorteilhaft, da die Bedeutung maritimer Überwachung infolge der Entwicklungen im Nahen Osten deutlich zugenommen hat. Per 16.04. legte die Aktie gegenüber dem Platzierungspreis von 21 NOK um über 36 % zu. Mit Erreichen unseres Kursziels von rund 28 NOK wurden Teilgewinne realisiert.



Der Kurs der Fondsanteile unterliegt Schwankungen und kann – vor allem bei einer negativen Wirtschafts- oder Börsenentwicklung – auch dauerhaft und sehr deutlich unter dem Kaufkurs liegen. Der Fonds ist nicht geeignet für Anleger, die eine risikolose Anlage anstreben oder die ihr Geld innerhalb eines Zeitraums von fünf Jahren aus dem Fonds wieder zurückziehen wollen.

Hinweis: Diese Werbemitteilung ist nur zur Informationszwecken und stellt weder ein Angebot oder eine Aufforderung zur Abgabe eines Angebots noch einen Rat oder eine persönliche Empfehlung bezüglich des Haltens, des Erwerbs oder der Veräußerung eines Finanzinstruments dar.

Ausführliche produktspezifische Informationen, insbesondere zu den Anlagezielen, den Anlagegrundsätzen, zu Chancen und Risiken sowie Erläuterungen zum Risikoprofil des Fonds entnehmen Sie bitte dem Verkaufsprospekt, den Anlagebedingungen, dem Basisinformationsblatt (PRIIP) sowie den aktuellen Jahres- und Halbjahresberichten. Diese Informationen werden Ihnen kostenlos in deutscher Sprache im Internet unter www.gsp-kag.com zur Verfügung gestellt. Außerdem erhalten Sie diese Informationen kostenlos in deutscher Sprache am Sitz der Verwaltungsgesellschaft GS&P Kapitalanlagegesellschaft S.A., 7, Op Flohr L-6726 Grevenmacher, Luxemburg, der Verwahrstelle und der Vertriebsstelle. Verwahrstelle ist die DZ PRIVATBANK AG, Niederlassung Luxemburg, 4, rue Thomas Edison L-1445 Strassen, Luxemburg. Diese Dokumente bilden die allein verbindliche Grundlage für den Kauf des Fonds. Bitte lesen Sie den Verkaufsprospekt und das Basisinformationsblatt (PRIIP) des Fonds, bevor Sie eine endgültige Anlageentscheidung treffen.

Eine Zusammenfassung der Anlegerrechte erhalten Anleger und potenzielle Anleger in deutscher Sprache auf der Homepage der Verwaltungsgesellschaft <https://gsp-kag.com/anlegerinformationen/>.

Die Verwaltungsgesellschaft kann beschließen, die Vorkehrungen, die sie für den Vertrieb der Fonds getroffen hat, gemäß Artikel 93a der Richtlinie 2009/65/EG und Artikel 32a der Richtlinie 2011/61/EU aufzuheben.

Die steuerliche Behandlung des Fonds hängt von den persönlichen Verhältnissen der Kunden ab und kann künftigen Änderungen unterworfen sein. Anleger sollten sich insbesondere in rechtlicher und steuerrechtlicher Hinsicht vor einer individuellen Anlageentscheidung fachkundig beraten lassen.

Der Fonds darf weder direkt noch indirekt in den USA vertrieben noch an US-Personen verkauft werden.

Für die Erstellung und den Inhalt dieser werblichen Information ist die GS&P Kapitalanlagegesellschaft S.A. als Verwaltungsgesellschaft verantwortlich. Der Stand aller Informationen, Darstellungen und Erläuterungen ist im oberen linken Bereich des Dokuments vermerkt, soweit nichts anderes angegeben.