

ACM Kapitalmarkt-Ausblick

Juli

Analyse und Kernbotschaften



Agenda

| Inhalt | Seite |
|---|--------------|
| ACM Kapitalmarkt-Rückblick - Anlageklassen Zahlen | 3 |
| ACM Kapitalmarkt-Rückblick - DAX Einzeltitel | 4 |
| ACM Kapitalmarkt-Einblick - Anlageklassen im Überblick | 5 |
| ACM Kapitalmarkt-Ausblick - Makroview | 6 |
| ACM Kapitalmarkt-Ausblick - Inflationsentwicklung | 7 |
| ACM Kapitalmarkt-Ausblick - Leitzinsentwicklung | 8 |
| ACM Kapitalmarkt-Ausblick - Aktienmarkttechnik (langfristig / taktisch) | 9 / 10 |
| ACM Kapitalmarkt-Ausblick - Renten | 11 |
| ACM Kapitalmarkt-Ausblick - Währungen | 12 |
| Ihre Ansprechpartner bei der ATTENTIUM Capital Management AG | 13 |
| Disclaimer | 14 |

ACM Kapitalmarkt-Rückblick

Börsenentwicklungen im Juni 2025 und im Jahr 2025

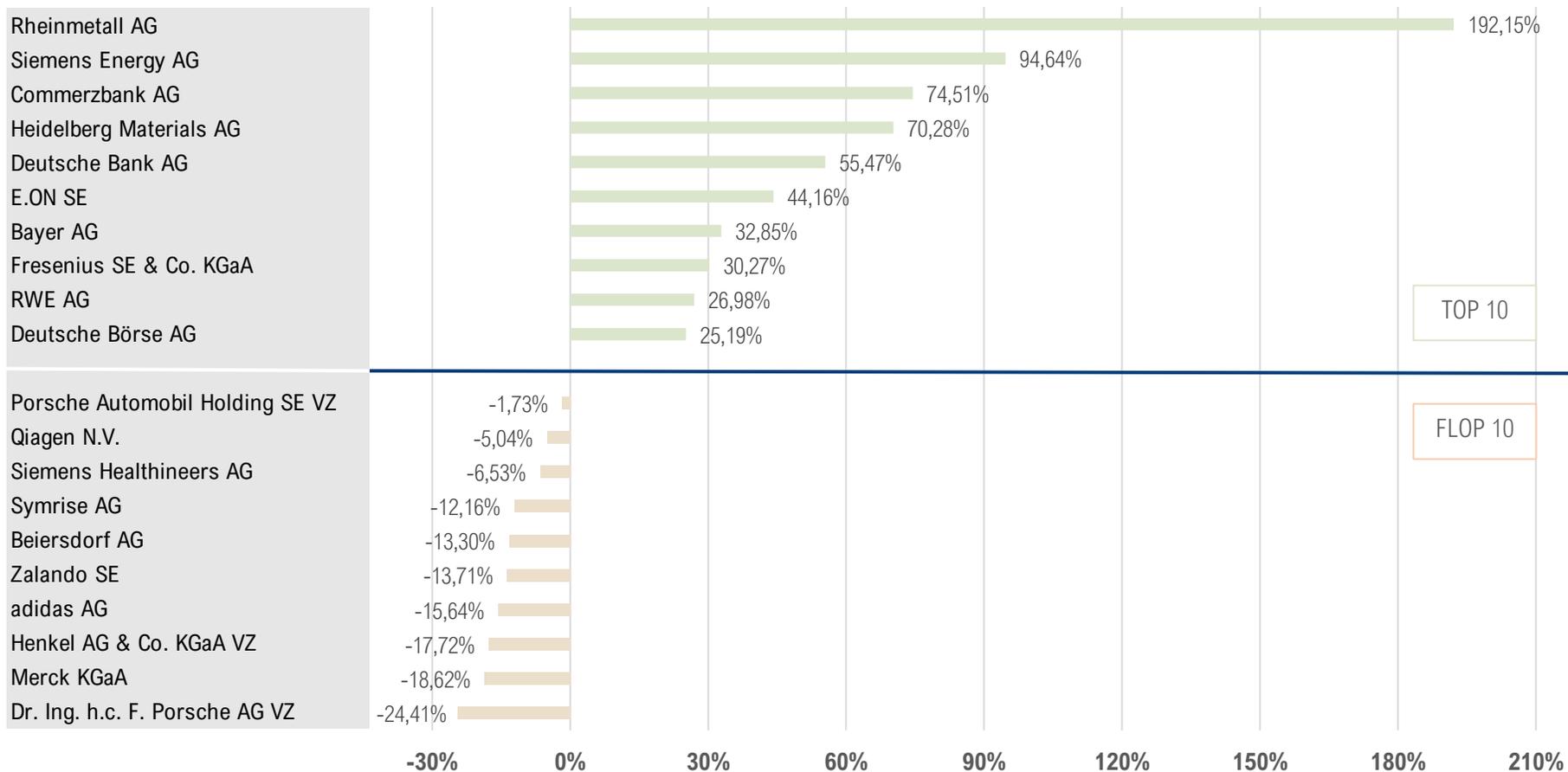


| Aktienmärkte (in €) | Juni 2025 | | | seit 01.01.2025 | | |
|---|------------------|--------|--------|------------------------|---------|---------|
| DAX Stoxx50 SMI | -0,36% | -1,84% | -1,46% | +19,75% | +6,19% | +4,86% |
| S&P500 Dow Jones Nasdaq100 | +1,99% | +1,02% | +2,64% | -6,74% | -8,32% | -5,31% |
| MSCI World globale Schwellenländer | +0,86% | +3,84% | | -3,37% | +3,08% | |
| Asien ex Japan China CSI300 Lateinamerika | +4,82% | +0,89% | +2,47% | +3,98% | -8,83% | +15,17% |
| Rentemärkte (in €) | Juni 2025 | | | seit 01.01.2025 | | |
| Bundesanleihen 5,5-10,5y 2,5-5y 1,5-2,5y | -0,52% | -0,16% | +0,0% | +0,07% | +1,13% | +1,16% |
| Europäische Pfandbriefe Inflationsanleihen | -0,28% | +0,57% | | +1,49% | +1,29% | |
| EUR-Unternehmen Inv. Grade 1-5y Hochzins | +0,22% | +0,35% | +0,10% | +1,87% | +2,19% | +2,56% |
| Geldmarkt | +0,19% | | | +1,29% | | |
| Währungen, Rohstoffe (in €) | Juni 2025 | | | seit 01.01.2025 | | |
| USD-EUR CHF-EUR Norwegische Anleihen | -3,62% | -0,14% | -0,85% | -12,10% | +0,39% | +4,05% |
| Xetra-Gold BTC Bitcoin | -3,48% | -0,04% | | +11,79% | +0,98% | |
| BBG Commodity (globale Rohstoffe) Brent Öl 1mth | +4,90% | +4,19% | | +7,92% | -14,45% | |

Quelle: Infront – gemessen anhand von investierbaren ETFs/ETCs/ETNs/Fonds auf EUR-Basis

ACM Kapitalmarkt-Rückblick

DAX-Einzeltitel seit 01.01.2025 (Tops und Flops)



Quelle: Infront

ACM Kapitalmarkt-Einblick - Anlageklassen

Kurz- und mittelfristige Beurteilung



Aktienmärkte

Nur rd. 1.250 Punkte Schwankung im Deutschen Aktienindex DAX im Juni – ein nahezu „ruhiger“ Börsenmonat! Trotz Angriff der USA auf die Atomanlagen im Iran, trotz ungewissem NATO-Gipfel, trotz fortlaufender Kriegsaktivitäten in der Ukraine und in Gaza waren größere Kursbewegungen in den großen Indizes nur in der jeweiligen Vorbörse, nicht aber im täglichen Haupthandel zu sehen.

Warum? Die Börsen haben die multiplen Risikofaktoren aus der Geopolitik heraus – zumindest ohne Eskalationsfaktor – eingepreist. Die Trump-Zölle werden erst Anfang Juli nach einer angekündigten „Schonfrist“ relevant und die Unternehmensgewinne werden auch im zweiten Quartal (wohl) nicht in größerem Ausmaß nach unten korrigiert.

Die einzige Konstante ist immer noch der schwache US-Dollar, der wie ein Damoklesschwert über Investitionen in den USA liegt. Aber auch hier interessant: Während die Euphorie für europäische Aktien im abgelaufenen Monat etwas zurückgegangen ist, konnten sich die US-Schwergewichte auch auf Euro-Basis mit positiven Monatszahlen gut behaupten und die Kurslücke (Gap) seit Jahresanfang etwas schließen. Ob eine nochmalige Trendumkehr erneut hin zu US-Titeln erfolgt, bleibt aber abzuwarten.

Das Ergebnis der Verhandlungen über Zölle mit der EU und mit China wird dann ab der zweiten Juliwoche die Kapitalmärkte wieder „zucken“ lassen. Damit ist auch eine defensive Aktienallokation sowohl regional als auch sektoral „zur Überbrückung“ geeignet.

Rentenmärkte

Ganz sichere (Bundes-)Anleihen waren im Juni nicht gefragt. Fast über alle Laufzeiten hinweg notieren diese und ähnliche sichere Papiere (z. B. Pfandbriefe) leicht im Minus. Unternehmensanleihen dagegen konnten sich in diesem Umfeld besser behaupten. Damit ist die seit Monaten verfolgte Strategie, kurzlaufende „sichere“ Anleihen und mittelfristig fällige Unternehmensanleihen guter Qualität auch in diesem Monat aufgegangen.

Quelle: ACM Assetmanagement

Auch hier interessant – aufgrund der geringen Relevanz in den Rentendepots unserer Mandanten jedoch nur am Rande bemerkt: Die Renditen von US-Staatsanleihen sind im Juni leicht zurückgegangen. Dank der überlegten Kommunikation der US-Notenbank, wonach angesichts der stabilen Konjunktur derzeit keine Zinssenkungen erforderlich seien, ist der Druck, der nach den Irritationen im April und Mai entstanden war, etwas gewichen.

Währungen / Gold / Rohstoffe

Der US-Dollar bleibt schwach – nicht nur vor dem Hintergrund des übergeordneten Handelskonflikts und der spürbaren „Geringschätzung“ des Greenback, sondern auch angesichts der zunehmenden Schuldenlast, die die USA tragen müssen und weiter ausbauen.

Gold kann zuletzt nicht mehr von den geopolitischen Spannungen profitieren und konsolidiert auf hohem Niveau. Derzeit fehlen die großen Käufer Indien und China im Markt.

Der **Ölpreis** „zuckte“ nur kurz am Morgen nach den Angriffen der USA auf den Iran, um kurze Zeit später – ob der „Alibi-Antwort“ des Iran – wieder auf die vorherigen Niveaus zurückzufallen.

ACM Kapitalmarkt-Ausblick

Makroview / Analysten-Konsens



| | Deutsche Bank | Commerzbank | Berenberg | UBS | | Deutsche Bank | Commerzbank | Berenberg | UBS |
|----------------------------------|---------------|-------------|-----------|---------|---------------|---------------|-------------|-----------|-------|
| Wachstum (BIP) | 2025e | | | | Ø*2025 | 2026e | | | |
| Global | +2,9% | +2,7% | +2,4% | +2,8% | +2,6% | +3,1% | +2,9% | +2,4% | +2,7% |
| USA | +1,6% | +1,7% | +1,6% | +1,6% | +1,4% | +1,7% | +1,9% | +1,6% | +1,2% |
| Eurozone | +0,8% | +1,0% | +1,0% | +0,7% | +1,0% | +1,0% | +1,2% | +1,5% | +1,0% |
| Deutschland | +0,3% | +0,2% | +0,3% | +/-0,0% | +0,2% | +1,5% | +1,4% | +1,2% | +1,2% |
| China | +4,7% | +4,0% | +4,4% | +4,0% | +4,5% | +4,5% | +3,6% | +4,0% | +3,5% |
| Inflation und Geldpolitik | | | | | | | | | |
| US-Inflation | +2,6% | +3,0% | +3,0% | +3,0% | +3,0% | +2,4% | +3,2% | +2,8% | +3,4% |
| Eurozone | +2,3% | +2,1% | +2,0% | +2,1% | +2,0% | +2,3% | +2,1% | +1,8% | +1,9% |

rot: Prognosesenkung, grün: Prognoseanhebung, weiß: keine Veränderung / * Bloomberg Konsens / ** Kerninflationsrate

(jeweils gegenüber Vormonat)

Quelle: Deutsche Bank Research/DWS, Commerzbank, Berenberg, UBS, Bloomberg

Wachstum des BIP (Bruttoinlandsprodukt)

Immer noch fehlt es an belastbaren Prognosen für den Rest des Jahres 2025 und für das Jahr 2026. Die Einflussfaktoren für eine wirtschaftliche Erholung halten sich derzeit mit jenen für ein weiteres Absinken der globalen Wachstumsraten die Waage. Bleibt eine weitere Eskalation des Nahost-Konflikts – und damit ein möglicher Ölpreis-Schock – aus, können sich die Industrieländer verstärkt auf strukturelle Transformationsprozesse konzentrieren: Stärkung der Verteidigungsfähigkeit, Aufwertung globaler Infrastrukturen und Bekämpfung des Klimawandels. Das dürfte zumindest für etwas (Basis-)Rückenwind beim globalen Wachstum sorgen.

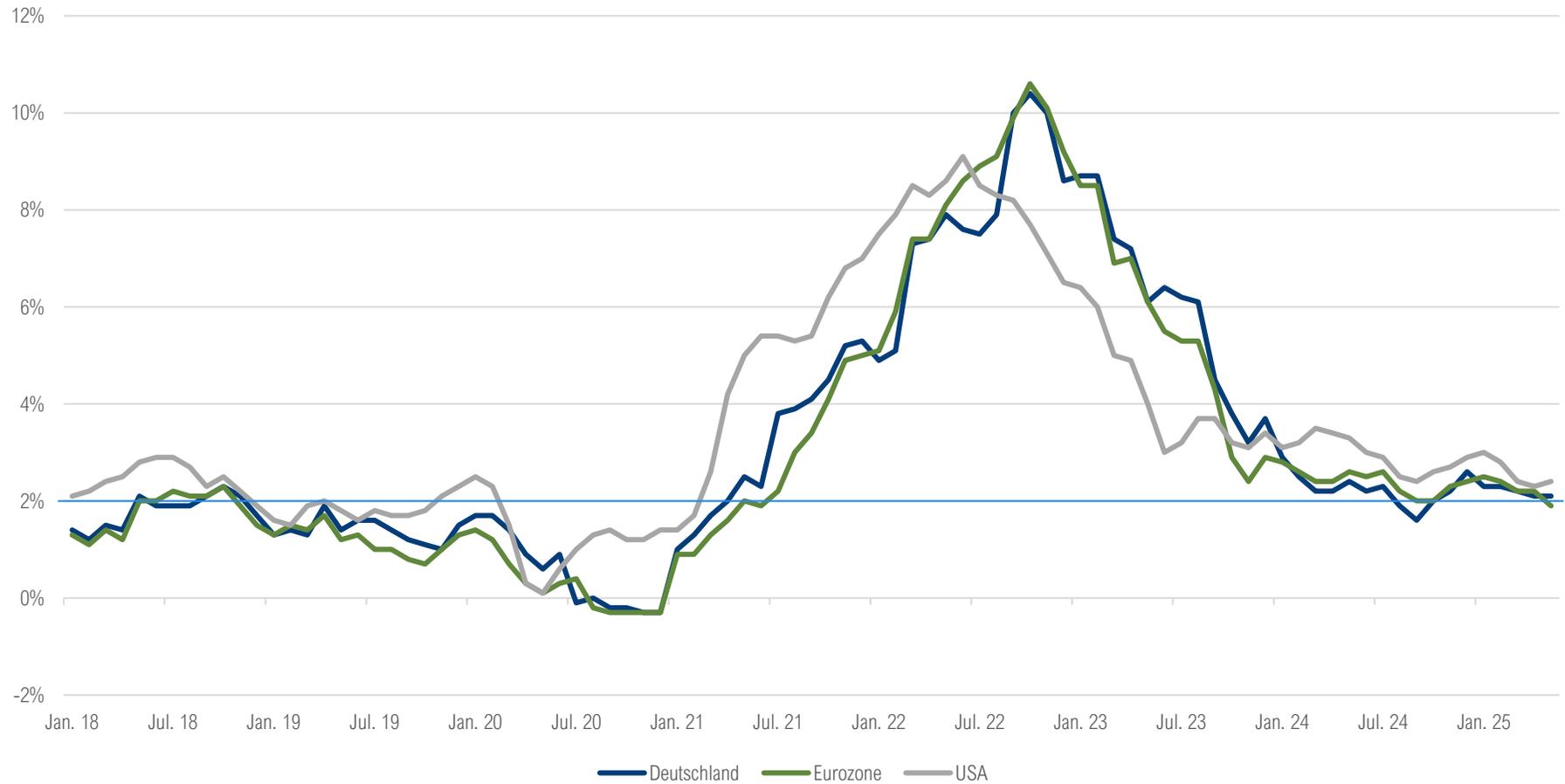
Inflation und Geldpolitik der Notenbanken

Europa ist fast am Ziel von 2 % bei der jährlichen Inflationsrate angekommen. Das verleiht der Europäischen Notenbank etwas Spielraum, die Zinsen zur Unterstützung der strukturellen Transformation weiter zu senken, wenn auch nicht in dem bisherigen Tempo. In den USA verharrt die Kerninflation nach wie vor in der Nähe von 3 %. Hier ist das Argument logisch, dass die US-Notenbank FED den Zinssenkungszyklus seit Ende 2024 pausieren lässt. Insbesondere die Höhe der zu erwartenden „reziproken“ Zölle spielt bei den Preisprognosen eine wichtige Rolle.

Quelle: ACM Assetmanagement

ACM Kapitalmarkt-Ausblick

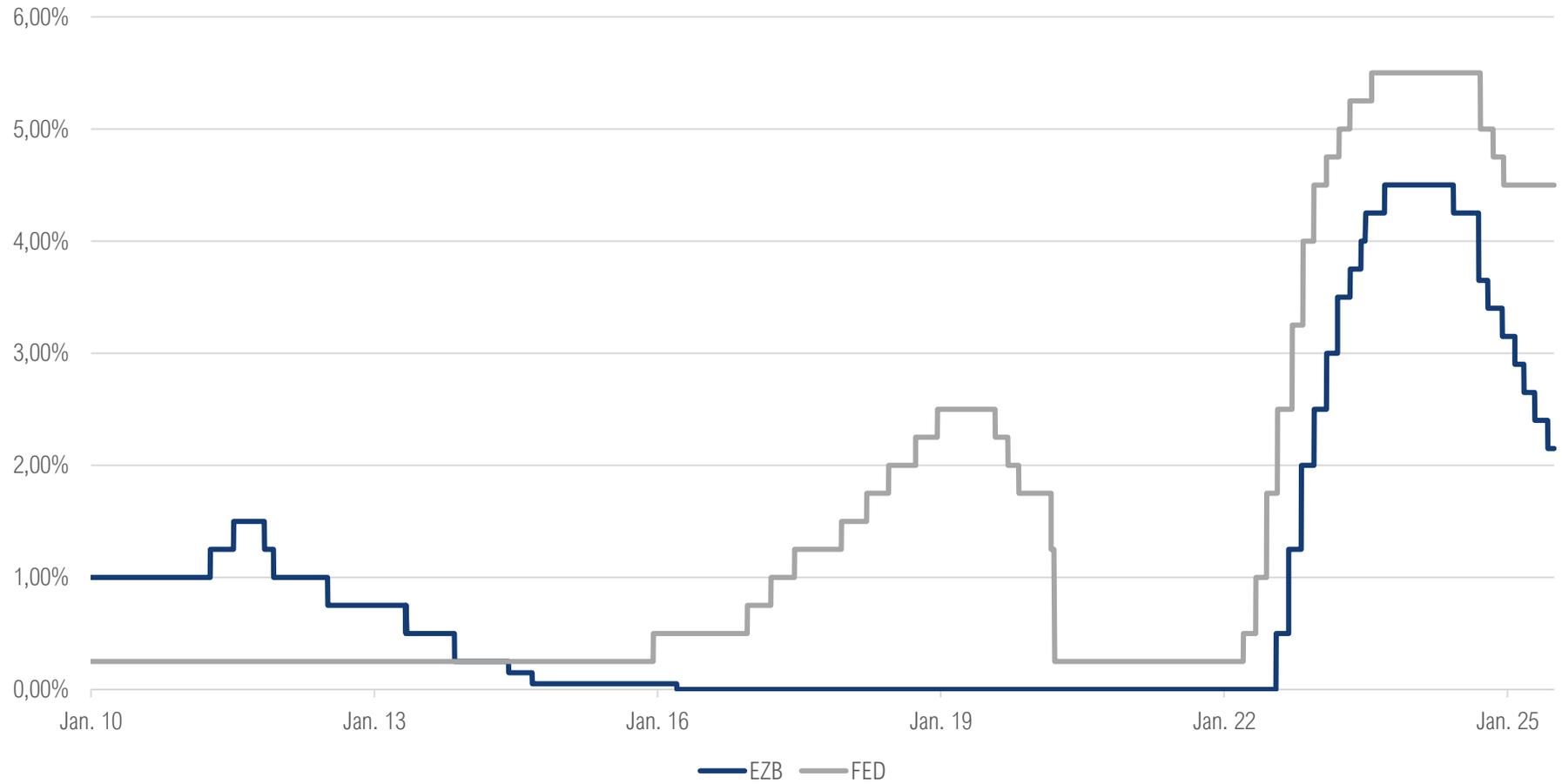
Inflationsentwicklung Deutschland (blau), Eurozone (grün), USA (grau)



Quelle: Bloomberg

ACM Kapitalmarkt-Ausblick

Leitzinsentwicklung EZB (blau) FED (grau)



Quelle: Bloomberg

ACM Kapitalmarkt-Ausblick – Aktien

DAX (grau) und MSCI World (blau) im Langfristüberblick / Strategische und taktische Positionierung (anhand von investierbaren ETFs auf EUR-Basis – 10 Jahre)



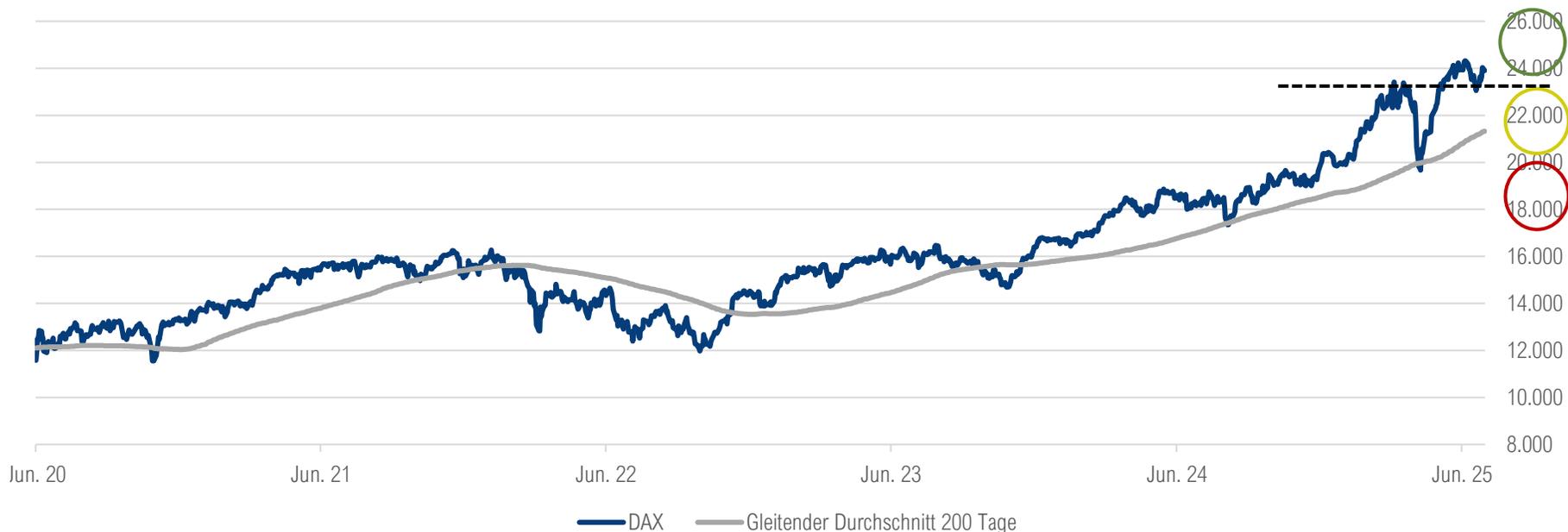
Während die europäischen Aktienmärkte die sogenannte „V-Formation“ nach dem „Liberation Day“ und seiner Relativierung Anfang April bereits im Mai vollendet haben, kamen die amerikanischen Indizes erst Ende des Monats Juni an dieses Ziel. Auf Euro-Basis gerechnet liegt der amerikanische Markt – und der nach wie vor von US-Titeln dominierte **MSCI World** – in diesem Jahr deutlich hinter den europäischen Pendanten zurück. Die langjährige „Outperformance“ ist damit fast schon aufgezehrt – ob der Trend hin zu europäischen Aktien in diesem Tempo weitergeht, bleibt angesichts der fundamentalen Stärke der US-Großunternehmen aber fraglich.

Quelle: ACM Assetmanagement, Bloomberg

ACM Kapitalmarkt-Ausblick – Aktien

DAX (blau) – 5 Jahre - Chartanalyse und technische Beurteilung

DAX / Xetra 01.06.2020 bis 30.06.2025



Der Schock des „Liberation Day“ im April ist auch beim Deutschen Aktienindex DAX verdaut. Anfang Juni wurden sogar kurzfristig neue Allzeithochs erreicht, bevor eine **Konsolidierung auf hohen Niveaus** erfolgte. Auch der Angriff der USA auf die atomaren Produktionsstätten im Iran sorgte nur für wenige Stunden für „kleinere“ Kursverwerfungen. Nichtsdestotrotz stehen die europäischen Aktienmärkte auf dem Prüfstand, ob die Gewinnerwartungen den Kursen perspektivisch auch gerecht werden. Temporäre Kursrückgänge finden schon bei rd. 23.000 DAX-Zählern eine horizontale Unterstützung, die dann nochmals **an der 200-Tage-Linie** größere technische Auffanglinien beinhaltet. Erst darunter bzw. **unter den April-Tiefs** wird es dann – nicht nur kurzfristig – „ungemütlicher“.

Quelle: ACM Assetmanagement, Bloomberg

ACM Kapitalmarkt-Ausblick – Renten

Rendite aller öffentlichen Anleihen in Deutschland (blau / 5 Jahre)

Kernaussagen:

Nahezu unmerklich haben die Renditen öffentlicher Anleihen zuletzt wieder (leicht) zugelegt. Sichere Papiere des Bundes und der öffentlichen Hand sind im aktuellen Marktumfeld weniger gefragt, rentieren aber immer noch (bei gleichen Laufzeiten) signifikant (rd. 1 %) unter den Pendanten aus dem Unternehmenssegment.

Umlaufrendite / Deutsche Bundesbank 01.06.2020 bis 30.06.2025



Themen für das Portfoliomanagement:

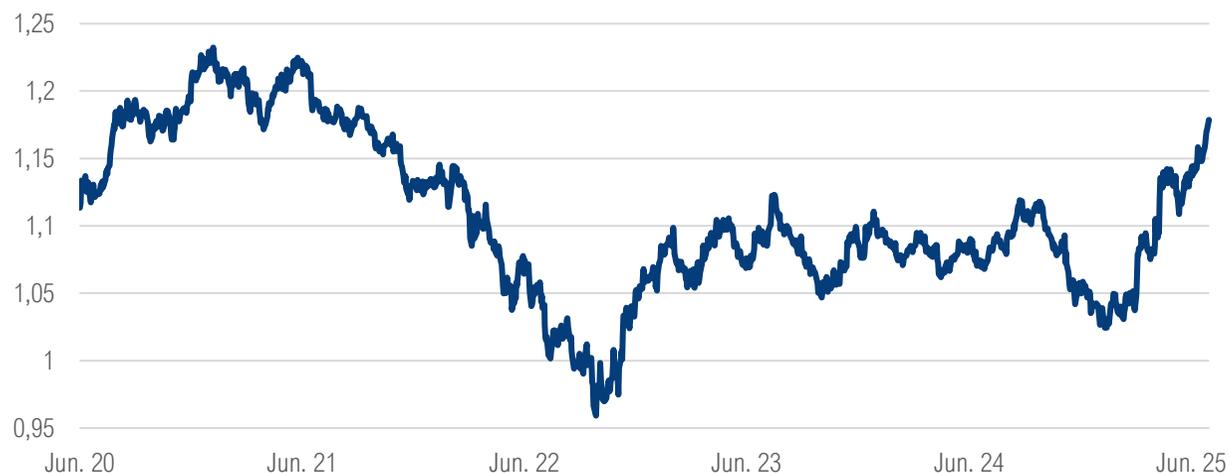
Festgelder, Geldmarktpapiere und Kurzläufer des Bundes können die Inflationsrate von rd. 2 % nur in Kombination mit mittelfristigen Anleihen von Unternehmen guter Qualität („Investmentgrade“) schlagen. Das macht aktives Management erforderlich, da keine starre Fälligkeiten-Struktur erfolversprechend ist. Währungsanleihen haben wir bisher gemieden und werden wir auch in Zukunft meiden. Aber: Für den aufmerksamen Investor könnten der schwache US-Dollar in Verbindung mit den höheren Renditen von US-Unternehmen bester Bonität durchaus Sinn ergeben. Allerdings ist dies eine individuelle und nicht risikolose Strategie!

Quelle: ACM Assetmanagement, Bloomberg

ACM Kapitalmarkt-Ausblick – Währungen

US-Dollar (blau) 5-Jahres-Chartanalyse und aktuelle Analysteneinschätzungen

EUR/ USD / Forex 01.06.2020 bis 30.06.2025



Analysteneinschätzungen EUR/USD

| EUR/USD aktuell | 1,178 | |
|-----------------|-----------|-----------|
| Analyst | 12 2025 | 06 2026 |
| Deutsche Bank | 1,20 | 1,15 |
| Commerzbank | 1,16 | 1,18 |
| Berenberg | 1,14 | 1,16 |
| UBS | 1,16 | 1,20 |

rot: Prognosesenkung – grün: Prognoseanhebung
Weiß: keine Veränderung ggü. Vormonat

Einschätzung der Bankanalysten:

Nun wird auch den FX-Auguren etwas „schwindelig“. Nach dem „scharfen“ Anstieg von rd. 1,02 EUR/USD allein in 2025 auf fast 1,18 EUR/USD müssen sich auch die Analysten erst einmal sortieren, um nach Kaufkrafttheorie und anderen Bewertungsparametern geeignete Kursprognosen abgeben zu können.

Markttechnik und Portfoliomanagement:

Das vor Wochen definierte technische Ziel von rd. 1,18 EUR/USD ist erreicht. In Anbetracht der schlechten Stimmung für die USA ist ein weiteres Abrutschen der Weltleitwährung zu befürchten. Nächste Ziele wären dann die runden 1,20 EUR/USD bzw. die Mehrjahreshochstände bei rd. 1,23 EUR/USD.

Das US-Dollar-Exposure in den internationalen (Aktien)Portfolios hat weiter abgenommen und verbleibt auch in den kommenden Wochen auf den abgesenkten und (relativ gegenüber dem MSCI World) geringeren Gewichtungen.

Analysteneinschätzungen EUR/CHF

| EUR/CHF aktuell | ca. 0,93 |
|-----------------|-----------|
| Analyst | 12 2025 |
| Deutsche Bank | 0,91 |
| Commerzbank | 0,92 |
| Berenberg | 0,95 |
| UBS | 0,95 |

Quelle: Deutsche Bank Research/DWS, Commerzbank, Berenberg, UBS, Bloomberg, ACM Assetmanagement

Ihre Ansprechpartner



CLAUDIA DOHN
Prokuristin und
Portfoliomanagerin



MANUELA GERIGK
Prokuristin und
Portfoliomanagerin



THORSTEN GÖBEL
Vorstandssprecher



THOMAS HANS
Vorstand



ANTONIUS HELLMANN
Portfoliomanager



ANDRÉ HOPPIUS
Portfoliomanager



OLIVER KAMPMEYER
Vorstand



PATRICK KISSNER
Portfoliomanager
Assetmanagement



STEPHAN LOHMANN
Prokurist und
Portfoliomanager



LUKAS PLEYE, AIM
Portfoliomanager
Assetmanagement



GUIDO SICKMANN
Prokurist und
Portfoliomanager
Assetmanagement



MANFRED STOCK
Prokurist und
Portfoliomanager

Rechtlicher Hinweis / Disclaimer



Zur Beachtung

Dieses Dokument ist nur für den Empfänger bestimmt, dem die ATTENTIUM Capital Management AG das Dokument willentlich zur Verfügung stellt. Es stellt kein Angebot, keine Aufforderung zur Abgabe eines Angebotes und auch keine Einladung zum Erwerb von Wertpapieren und Finanzinstrumenten dar. Dieses Dokument ist keine Anlageberatung oder Anlageempfehlung und keine Finanzanalyse. Es ersetzt nicht eine umfassende Anlageberatung, Risikoaufklärung und/oder eine Vermögensverwaltung. Alle in diesem Dokument enthaltenen, auf die Zukunft gerichteten Informationen sind unverbindlich und können sich jederzeit ändern. Die Verwendung der in diesem Dokument enthaltenen Informationen erfolgt auf eigene Gefahr. Eine Haftung für die getätigten Aussagen ist ausdrücklich ausgeschlossen. Investitionen sind mit Risiken verbunden. Etwaige Angaben zu Wertentwicklungen beziehen sich auf die Vergangenheit und stellen daher keinen verlässlichen Indikator für die zukünftige Entwicklung dar. Dieses Dokument richtet sich ausschließlich an Personen, die ihren dauerhaften Wohnsitz in der Bundesrepublik Deutschland oder in einem Mitgliedsstaat der EU oder des EWR haben. Es ist nicht für Empfänger mit Wohn- und/oder Gesellschaftssitz im sonstigen Ausland, insbesondere nicht für Bürger der Vereinigten Staaten von Amerika bestimmt.