

ACM Kapitalmarkt-Ausblick September

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 August 2025 und im Jahr 2025

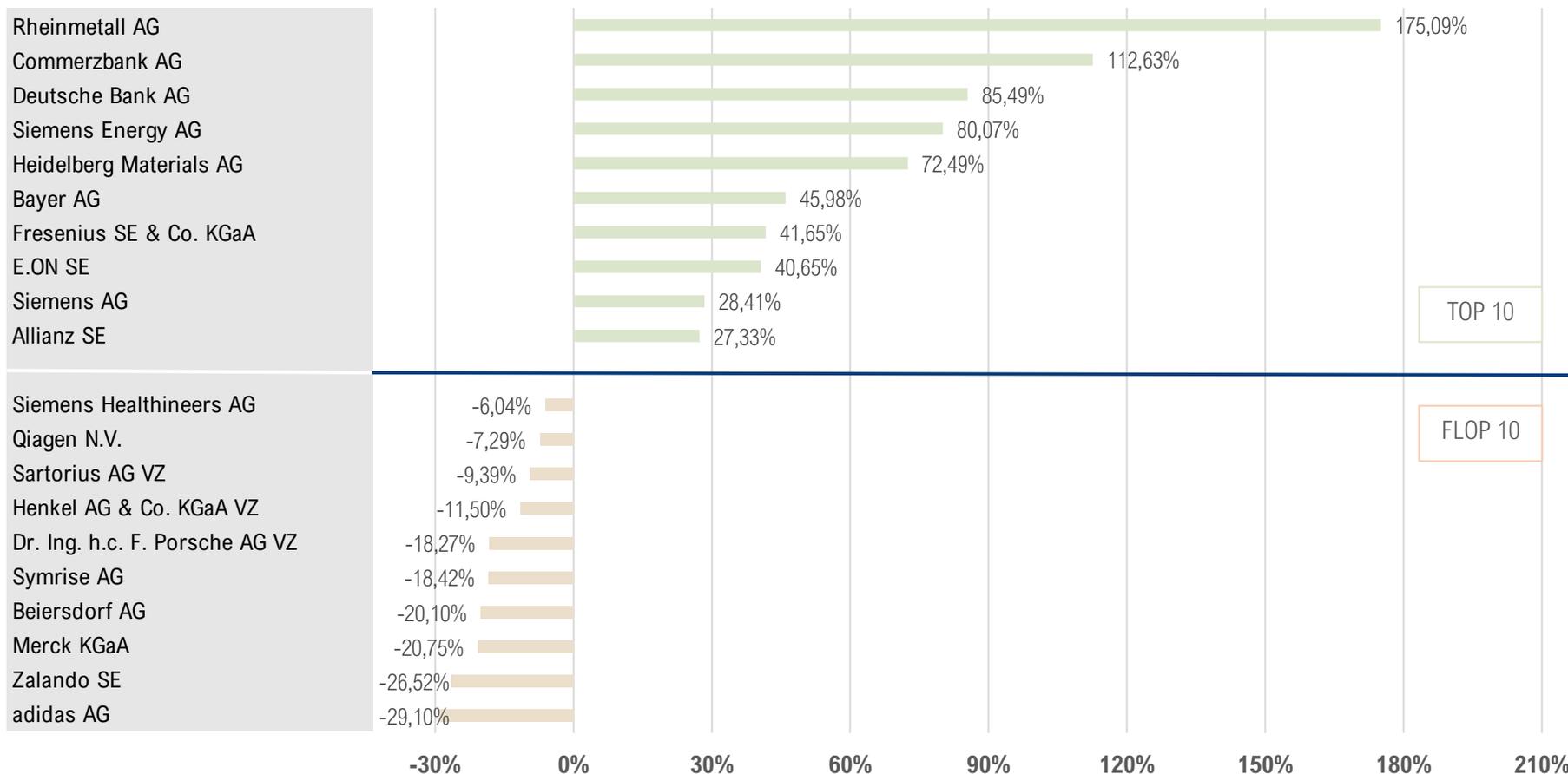


Aktienmärkte (in €)	August 2025			seit 01.01.2025		
DAX Stoxx50 SMI	-0,65%	+1,90%	+1,24%	+19,65%	+8,70%	+7,12%
S&P500 Dow Jones Nasdaq100	-1,12%	+0,36%	-2,29%	-2,14%	-4,46%	-1,54%
MSCI World globale Schwellenländer	-0,29%	+0,10%		+0,88%	+7,55%	
Asien ex Japan China CSI300 Lateinamerika	+0,79%	+9,67%	+5,92%	11,92%	+6,84%	+19,39%
Rentemärkte (in €)	August 2025			seit 01.01.2025		
Bundesanleihen 5,5-10,5y 2,5-5y 1,5-2,5y	+0,11%	+0,24%	+0,16%	-0,04%	+1,24%	+1,32%
Europäische Pfandbriefe Inflationsanleihen	+0,28%	-0,88%		+2,01%	+0,19%	
EUR-Unternehmen Inv. Grade 1-5y Hochzins	-0,04%	+0,07%	-0,05%	+2,35%	+2,55%	+3,57%
Geldmarkt	+0,17%			+1,65%		
Währungen, Rohstoffe (in €)	August 2025			seit 01.01.2025		
USD-EUR CHF-EUR Norwegische Anleihen	-2,29%	-0,81%	+0,65%	-11,37%	+0,31%	+4,73%
Xetra-Gold BTC Bitcoin	+2,18%	-10,40%		+17,56%	+1,89%	
BBG Commodity (globale Rohstoffe) Brent Öl 1mth	-0,33%	-6,62%		+5,40%	-9,71%	

Quelle: Bloomberg – 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

Ein durchwachsender Börsenmonat August liegt hinter uns. Fehlende Liquidität aufgrund der Urlaubssaison, vor allem aber fehlende (positive) Impulse von der Unternehmensseite sorgten für eine Verengung der bereits monatelangen Seitwärtsspanne auf nur noch rd. 3% Schwankungsbreite bei den Weltleitindizes. Immerhin gab es nach dem sehr heftigen Monatsbeginn keine weiteren Kurseinbrüche mehr; technische Verkaufssignale wurden nur wenige Stunden später wieder gekontert.

Leitthema bleibt nun die auf der Jackson-Hole-Notenbank-Sitzung geäußerte und avisierte Zinssenkung der amerikanischen Notenbank FED im September. Der hohe politische Druck des US-Präsidenten auf die Notenbank konnte nicht mehr abgewehrt werden. Vielmehr sitzt den Geldhütern die Angst vor massiven Einschüchterungen bis hin zu Entlassungsdrohungen im Nacken. Da können die wenigstens „einigermaßen stabilen“ Unternehmenszahlen für das 2. Quartal 2025 immerhin für ein wenig Ruhe sorgen!

Wenn das saisonale Börsenmuster statistisch zutreffen sollte, erwartet uns im September zumindest eine Konsolidierung. Ob und inwieweit geopolitische Risiken hier vielleicht sogar eine ausgedehntere Korrektur verursachen, ist noch ungeklärt.

Rentenmärkte

Während die US-Rentenmärkte die Ankündigung einer „wohlwollenderen“ Geldpolitik der Fed mit großer Freude aufgenommen haben, sorgen sich europäische Ökonomen – nicht zuletzt wegen (im- und exportierter) Inflationsrisiken – vor steigenden Zinsen. Im Gegensatz zu den niedrig gehaltenen Leitzinsen der EZB sind die Kapitalmarktrenditen langlaufender Staatsanleihen in Europa wieder auf dem Vormarsch. Immens hohe Schulden – gemessen am Verschuldungsgrad im Verhältnis zum Bruttoinlandsprodukt BIP – in Italien, Frankreich und Spanien machen eine Neu- und die Umschuldung von Altschulden immer teurer. Handlungsspielräume zur Stimulierung des schon

lange währenden Miniwachstums der kerneuropäischen Volkswirtschaften können nicht mehr ausreichend finanziert werden. Sparen ist eigentlich das Gebot der Stunde – eine Teufelsspirale, da eigentlich fiskalpolitische Investitionsimpulse gesetzt werden müssen!

Währungen / Gold / Rohstoffe

Ängste vor dem wirtschaftspolitischen Supergau in Europa, ein nach wie vor schwacher US-Dollar, der von den avisierten Zinssenkungen weiter geschwächt wird sowie eine anhaltend hohe Nachfrage von nach Alternativen suchenden Ländern wie China und Indien lassen „die Währung der letzten Instanz“, Gold, in die Nähe der Allzeithochs bei rd. 3.500 \$ je Unze (oz.) steigen.

Gleichzeitig signalisiert ein schwacher Rohölpreis eine globale Konjunkturschwäche – auch hier eine beunruhigende Gemengelage.

Quelle: ACM Assetmanagement

ACM Kapitalmarkt-Ausblick

Makroview / Analysten-Konsens



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

rot: Prognosesenkung, grün: Prognoseanhebung, weiß: keine Veränderung / * Bloomberg Konsens / ** Kerninflationsrate
 Quelle: Deutsche Bank Research/DWS, Commerzbank, Berenberg, UBS, Bloomberg

(jeweils gegenüber Vormonat)

Wachstum des BIP (Bruttoinlandsprodukt)

Leichte Anpassungen der Volkswirte bei der Analyse der prognostizierten Wachstumswahlen finden ihre Ursachen in der aus den USA heraus erwarteten „Zinsstimulation“. Fallende Leitzinsen sollen dem wackeligen Wirtschaftswachstum Unterstützung verleihen. Das sollte der globalen Konjunktur für 2025 etwas helfen; schon im Jahr 2026 wird dieser Effekt durch die hohen Zölle im bilateralen Handel mit den USA allerdings konterkariert werden. Nur wenn sich die globalen Handelspartner auf „vertretbare“ Abschlüsse einigen, könnten Wachstumsimpulse freigesetzt werden.

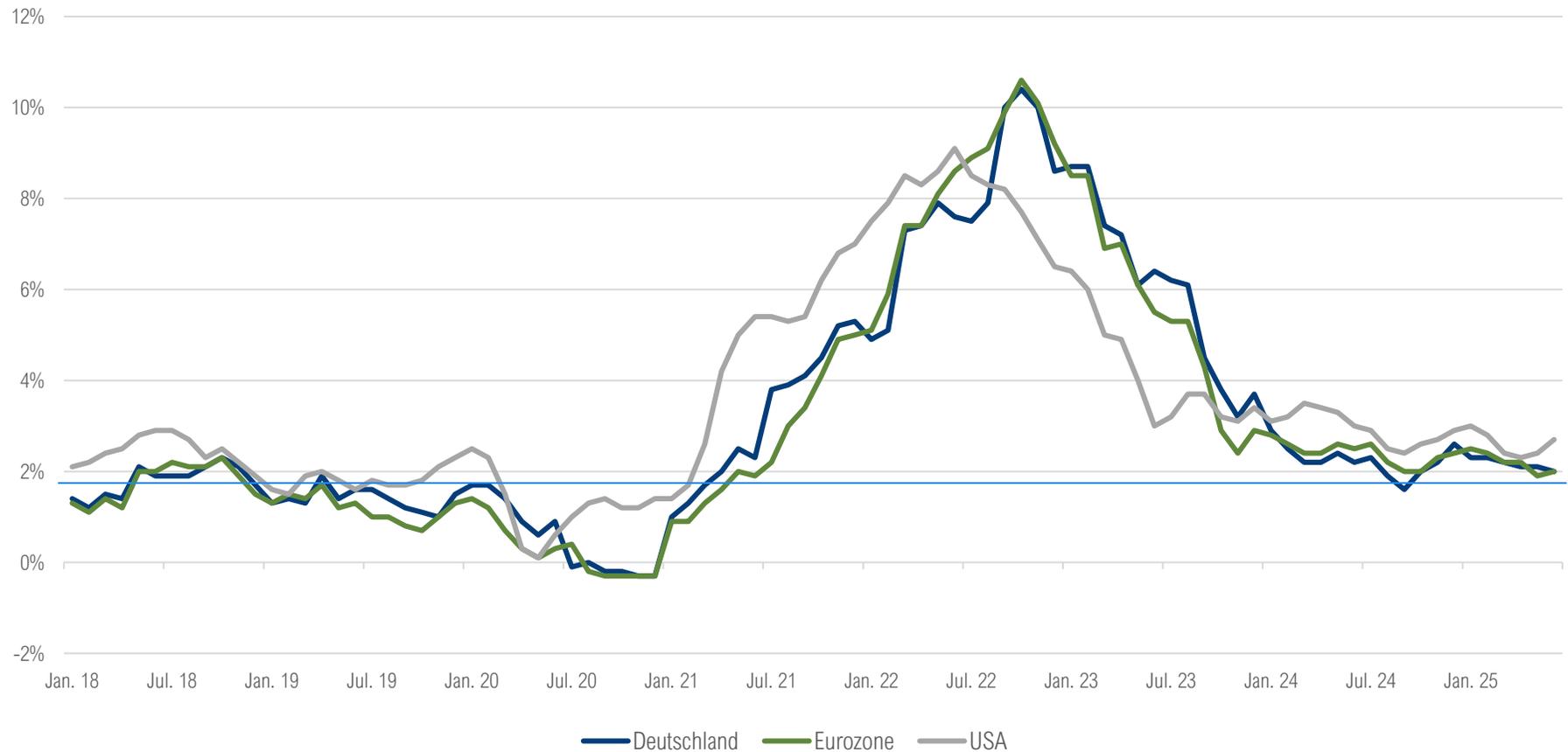
Inflation und Geldpolitik der Notenbanken

Hartnäckig bleiben die Inflationszahlen (und hier insbesondere die Kerninflationsrate ohne Energie) deutlich oberhalb des 2-Prozent-Ziels der US-Notenbank FED. Die avisierte Zinssenkung, die im September und ggfls. noch zwei weitere Monate in Folge initiiert wird, ist politisch motiviert – der volkswirtschaftliche Datenkranz gibt sie eigentlich nicht her. Analog werden schwache Konjunkturzahlen in Europa von der EZB – bei einer (noch) stabilen Teuerungsrate im Zielkorridor von 2 % – als Anlass zum „Abwarten“ interpretiert.

Quelle: ACM Assetmanagement

ACM Kapitalmarkt-Ausblick

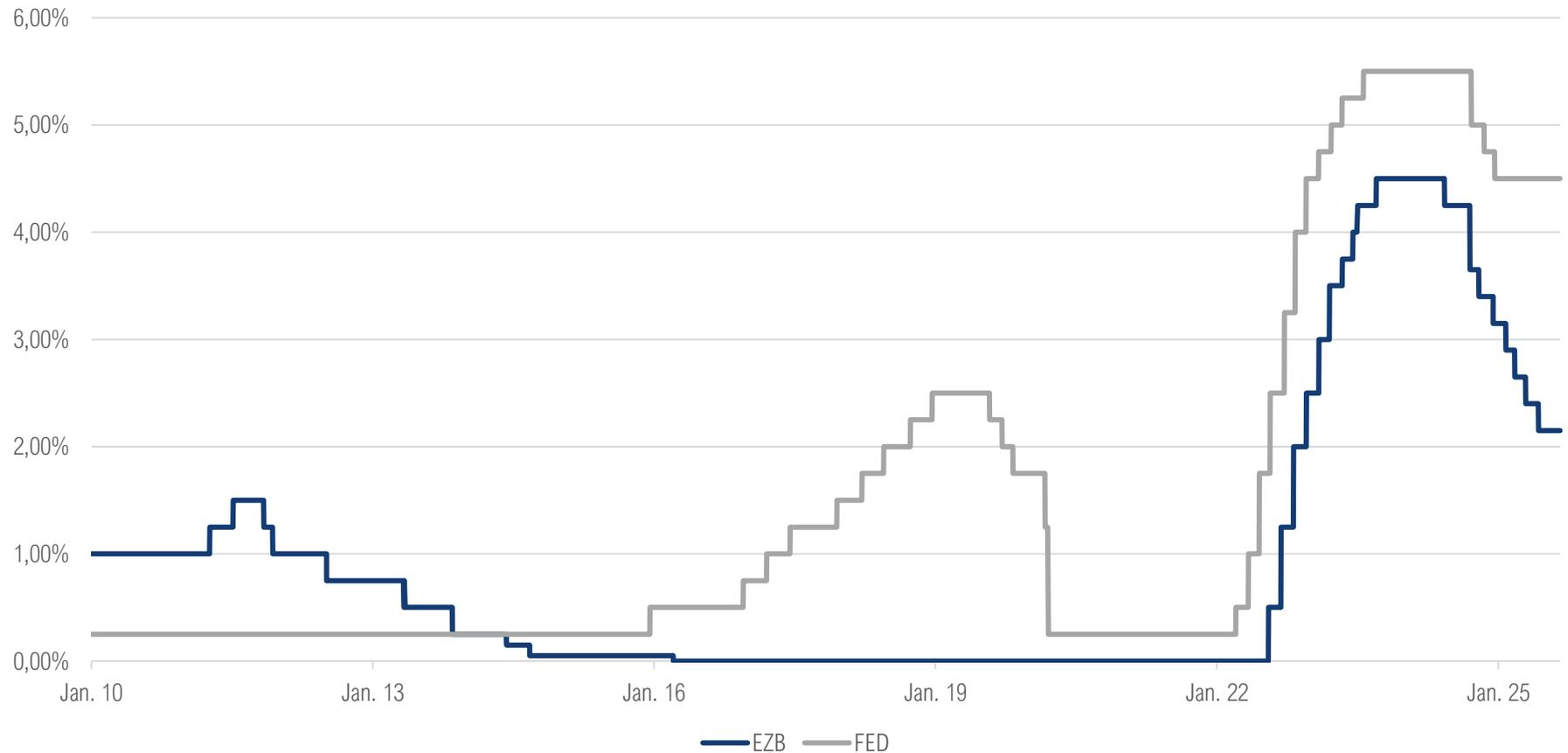
Inflationsentwicklung Deutschland (blau), Eurozone (grün), USA (grau)



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)



„Zurück auf Los!“ – So lässt sich die aktuelle Langfristrendanpassung des MSCI World sowie seiner europäischen und deutschen Pendanten zusammenfassen. Die zuvor deutliche Outperformance europäischer Aktien hat zuletzt wieder nachgelassen. Damit bestätigen sich die langfristigen, global dominanten Markttrends, trotz zeitweiliger Drifts zwischen den Regionen. Besonders spannend werden die kommenden Korrekturphasen an den internationalen Börsen: Wer erleidet die geringsten Verluste, wer die größten, und wie verlaufen die anschließenden Erholungsphasen?

Quelle: ACM Assetmanagement, Bloomberg

ACM Kapitalmarkt-Ausblick – Aktien

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

DAX / Xetra 01.08.2020 bis 31.08.2025



Die seit Mitte April sichtbare Seitwärtsbewegung im Deutschen Aktienindex DAX verläuft zunehmend in engeren Bahnen. Rein technisch könnte eine signifikante Ausbruchsbewegung bevorstehen – in diesem spannungsgeladenen Marktumfeld sind jedoch beide Richtungen möglich. Kurzfristige Fehlsignale sind daher nicht auszuschließen. Auf der Oberseite steht eine Widerstandslinie am Allzeithoch bei rd. 24.600 Punkten, auf der Unterseite das Juli-/Augusttief bei rd. 23.200 Punkten als Unterstützung bereit. Erst unterhalb der **200-Tage-Linie** bei rd. 22.500 DAX-Zählern wird es richtig ungemütlich.

Quelle: ACM Assetmanagement, Bloomberg

ACM Kapitalmarkt-Ausblick – Renten

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

Kernaussagen:

Seit Wochen steigen die Renditen öffentlicher Papiere angesichts erhöhter Inflationsgefahren durch den massiven Ausbau der Staatsverschuldung in Deutschland und in Europa an. Zwar verbleiben die Richtschnüre der Inflationsraten bei rd. 2%, stehen aber bei möglichen Budgetdiskussionen umgehend zur Disposition.

Umlaufrendite / Deutsche Bundesbank 01.08.2020 bis 31.08.2025



Themen für das Portfoliomanagement:

Eine Mixtur aus Geldmarktrendite (rd. 2% p.a.), kurzlaufenden Bundesanleihen (rd. 1,8 – 2,2% p.a.) sowie mittelfristigen Unternehmensanleihen guter Bonitäten (rd. 2,6 – 2,8% p.a.) sorgt für eine Realrendite > 0 im Laufzeitenband von dann durchschnittlich 3-5 Jahren Anlagehorizont. Mehr ist nur unter Inkaufnahme von Laufzeit- und Bonitätsrisiko zu erzielen, erscheint uns aber im aktuellen Marktumfeld nicht angebracht.

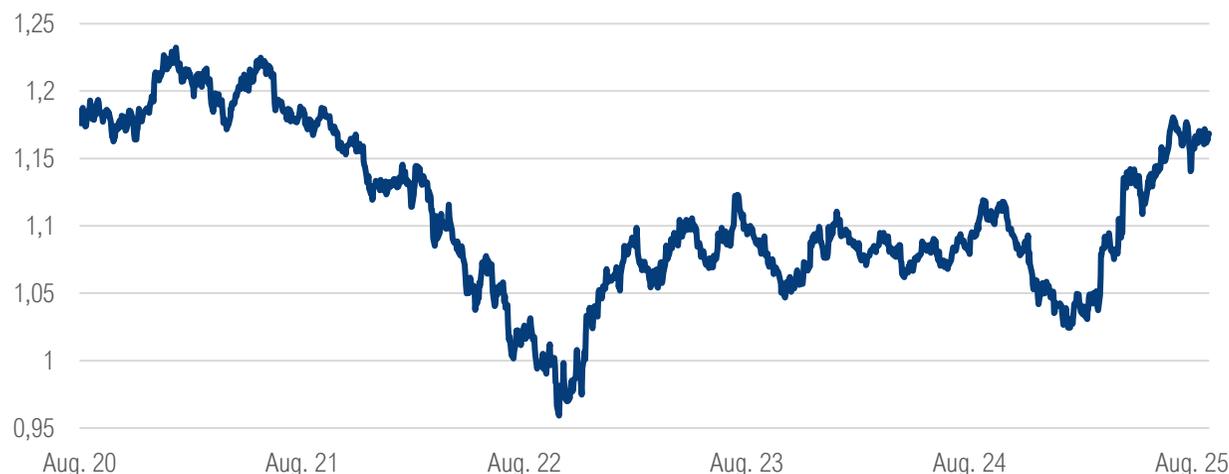
Quelle: ACM Assetmanagement, Bloomberg

ACM Kapitalmarkt-Ausblick – Währungen

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



EUR/ USD / Forex 01.08.2020 bis 31.08.2025



Markttechnik und Portfoliomanagement:

Nach dem Sprung über die langjährige Widerstandslinie bei rd. 1,15 \$ je Euro ist der US-Dollar auch technisch angeschlagen. Absicherungsmaßnahmen („z. B. Quanto-Strukturen“) auf der einen, Portfolioumschichtungen zulasten US-Aktien auf der anderen Seite könnten hilfreich sein. Eine vollständige Auslösung von Dollar-Positionen ist natürlich nicht sinnvoll, das Währungsmanagement ist aber elementarer Bestandteil unserer Portfolioüberlegungen!

Analysteneinschätzungen EUR/USD

EUR/USD aktuell	1,172	
Analyst	12 2025	06 2026
Deutsche Bank	1,19	1,20
Commerzbank	1,20	1,24
Berenberg	1,17	1,19
UBS	1,21	1,23

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

Einschätzung der Bankanalysten:

Zum Teil deutliche Anpassungen an die Erwartung eines schwächeren US-Dollars lassen einzelne Analystenhäuser Kurse jenseits der 5-Jahres-Hochs prognostizieren. Einen stärkeren Greenback sieht kein Währungsanalyst!

Analysteneinschätzungen EUR/CHF

EUR/CHF aktuell	ca. 0,94
Analyst	12 2025
Deutsche Bank	0,96
Commerzbank	0,92
Berenberg	0,95
UBS	0,94

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.