

ACM Kapitalmarkt-Ausblick

April

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 März 2024 und im Jahr 2024

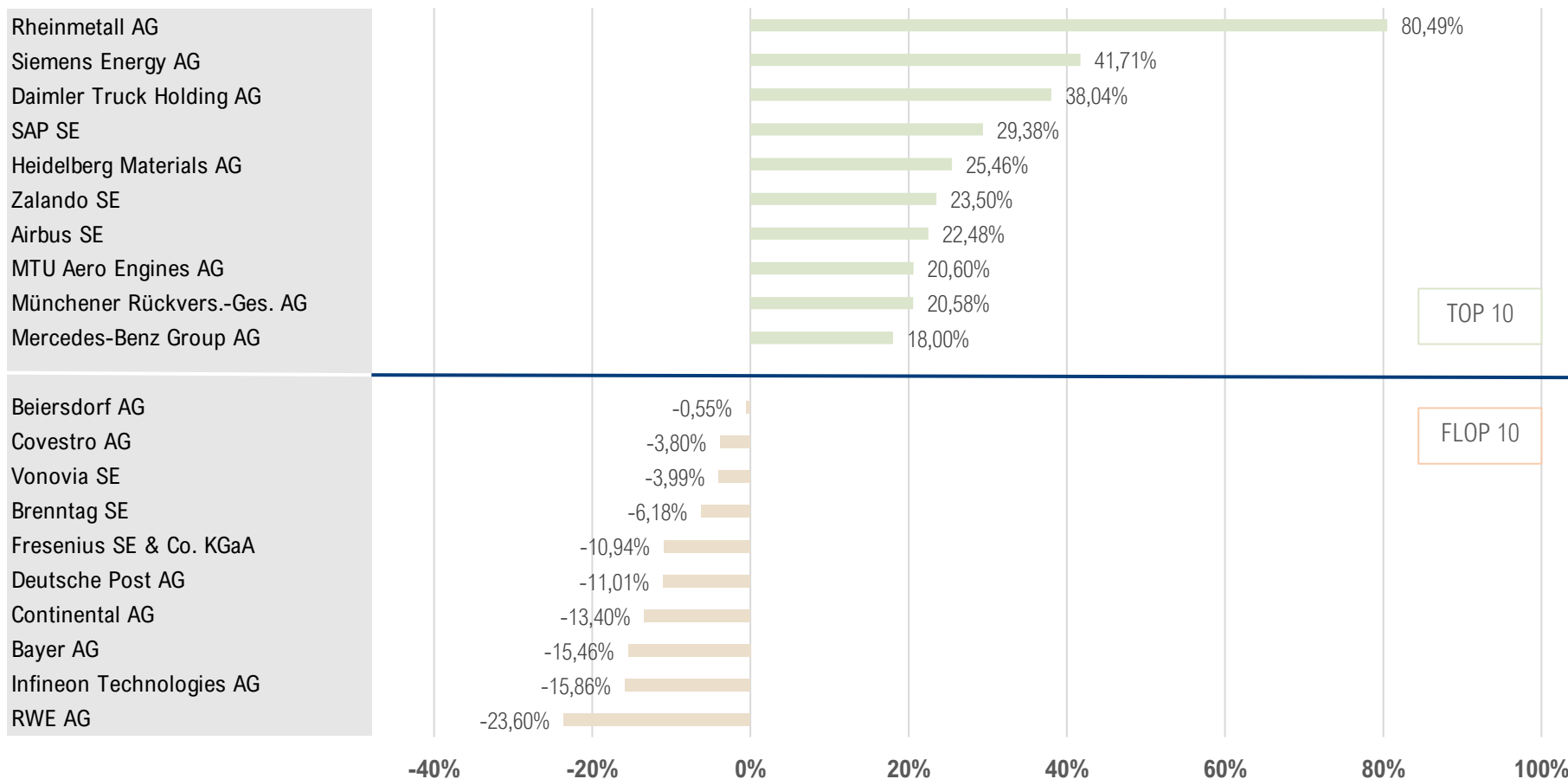


Aktienmärkte (in €)	März 2024			seit 01.01.2024		
DAX Stoxx50 SMI	+4,33%	+3,43%	+1,70%	+10,35%	+8,95%	+4,64%
S&P500 Dow Jones Nasdaq100	+3,19%	+2,11%	+0,54%	+12,32%	+8,03%	+10,59%
MSCI World globale Schwellenländer	+2,83%	+2,26%		+11,0%	+5,24%	
Asien ex Japan China CSI300 Lateinamerika	+2,79%	-0,65%	+1,21%	+3,89%	+3,80%	-1,44%
Rentenmärkte (in €)	März 2024			seit 01.01.2024		
Bundesanleihen 5,5-10,5y 2,5-5y 1,5-2,5y	+0,94%	+0,52%	+0,29%	-2,08%	-1,35%	-0,31%
Europäische Pfandbriefe Inflationsanleihen	+0,85%	+1,02%		-0,36%	-1,14%	
EUR-Unternehmen Inv. Grade 1-5y Hochzins	+1,36%	+0,80%	-0,30%	+0,36%	+0,33%	+0,07%
Geldmarkt	+0,32%			+1,02%		
Währungen, Rohstoffe (in €)	März 2024			seit 01.01.2024		
USD-EUR CHF-EUR Norwegische Anleihen	+0,45%	-1,55%	-0,79%	+2,36%	-4,58%	-4,74%
Xetra-Gold BTC Bitcoin	+6,98%	+15,34%		+10,29%	+72,22%	
BBG Commodity (globale Rohstoffe) Brent Öl 1mth	+2,82%	+5,74%		+3,52%	+16,04%	

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

ACM Kapitalmarkt-Rückblick

DAX-Einzeltitel seit 01.01.2023 (Tops und Flops)



Quelle: Infront

ACM Kapitalmarkt-Einblick - Anlageklassen

Kurz- und mittelfristige Beurteilung



Aktienmärkte

Auch der März war kein „Konsolidierungsmonat“: Getrieben von Käufern, die noch im Herbst 2023 ihre Aktien weitgehend verkauft hatten und nun in steigende Märkte unbedingt investieren mussten, konnten die internationalen Leitindizes ihre positive Jahresperformance weiter ausbauen. Während einige große Megatechs (z.B. Apple und Tesla) mittlerweile etwas an Dynamik verloren haben, ziehen die verbliebenen fünf (Meta, Microsoft, Nvidia, Amazon und Alphabet) einsam ihre Kreise.

Die historisch höchsten Verzerrungen z. B. im S&P 500 (ca. 30 % Gewichtung der genannten Werte), aber auch im breiteren MSCI World (ca. 22 % konsolidierte Gewichtung dieser Titel) machen einen diversifizierten Portfoliomanagementansatz über Indexinvestments immer schwieriger. Solche Marktkonzentrationen sind ungesund und werden i. d. R. in Marktkorrekturen auch entsprechend bereinigt. Dies ist kein Aufruf zum generellen Verkauf, sondern zur genauen Adjustierung der gewählten sektoralen und regionalen Assetklassenverteilung im von uns bevorzugten Segment „Aktien global“!

Rentenmärkte

„Uneinheitlich“: Die Kurse festverzinslicher Wertpapiere stehen nach wie vor im Bann der internationalen Notenbanken. Sowohl die FED als auch die EZB äußern sich extrem zurückhaltend auf die Frage, wann denn (endlich) die ersten Leitzinssenkungen kommen. Der Fokus auf Inflationsbekämpfung und weniger auf Konjunkturunterstützung ist ein ziemlich dogmatischer Ansatz, der insbesondere den Rentenanlegern zu schaffen macht. Per Saldo waren gute Bonitäten mit mittlerer Laufzeit im Jahresverlauf ein Nullsummenspiel – das dürfte sich im Jahresverlauf aber ändern, denn Leitzinserhöhungen stehen tatsächlich nicht auf der Agenda der geldpolitischen Maßnahmen. Also werden für kurzfristige Laufzeiten (bis maximal ca. 15 Monate) Geldmarktfonds und Bundesanleihen mit rd. 3 – 3,5 % Rendite p. a. allokiert. Für mittlere Laufzeiten sind qualitativ hochwertige Unterneh-

mensanleihen im sog. „Investmentgrade-Bereich“ mit 3,5 – 4 % Rendite p. a. eine gute Ergänzung für ein ausgewogenes Rentenportfolio.

Rohstoffe / Gold

Gold erreicht fast jeden Tag neue Höchststände – einen Zusammenhang zur laufenden Spekulation, wann denn endlich die Leitzinsen tatsächlich gesenkt werden, lässt sich nicht herstellen. Auch Nachfragegründe (traditionell wird ja auch erst im Herbst zur Hochzeitssaison in Indien Goldschmuck gekauft) lassen sich nicht anführen. Damit scheinen viele Spekulanten (gemessen an der Anzahl der offenen Terminkontrakte) in der „ältesten Währung der Welt“ unterwegs zu sein und es erübrigen sich auch sinnvolle Kursprognosen für das gelbe Edelmetall.

Der Ölpreis ist in den vergangenen Monaten „still und leise“ in Richtung \$90 für die Sorte Europäisches Brent-Öl gelaufen und hat damit seit Anfang dieses Jahres rd. 20 % zugelegt. Dabei spielen vor allem geopolitische Faktoren (u. a. Krise in Nahost, Einschränkungen im Schiffsverkehr an der afrikanischen Ostküste) eine wichtige Rolle.

Quelle: ACM Assetmanagement

ACM Kapitalmarkt-Ausblick

Makroview / Analysten-Konsens



	Deutsche Bank	Commerzbank	Berenberg	UBS		Deutsche Bank	Commerzbank	Berenberg	UBS
Wachstum (BIP)	2024e				Ø*2024	2025e			
Global	+3,0%	+3,0%	+2,3%	+3,0%	+2,7%	+3,1%	+3,0%	+2,5%	+3,1%
USA	+1,8%	+2,5%	+2,4%	+2,2%	+2,2%	+1,6%	+1,5%	+1,7%	+1,4%
Eurozone	+0,7%	+0,1%	+0,7%	+0,6%	+0,5%	+1,1%	+0,9%	+1,3%	+1,2%
Deutschland	-0,2%	-0,3%	+0,1%	+0,3%	+0,1%	+0,9%	+0,5%	+1,4%	+0,8%
China	+4,8%	+4,4%	+4,3%	+4,6%	+4,6%	+4,4%	+4,0%	+3,8%	+4,6%
Inflation und Geldpolitik									
US-Inflation	+2,8%**	+3,0%	+2,9%	+3,1%	+2,9%	+2,3%	+3,0%	+2,7%	+2,4%
Eurozone	+2,5%	+2,5%	+2,4%	+2,4%	+2,4%	+2,3%	+3,0%	+2,3%	+2,1%

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)

Während die US-Notenbank ein Rezessionsrisiko in den USA immer weniger einpreist, nehmen die Analysten die Wachstumserwartungen für die größte Volkswirtschaft der Welt Stück für Stück zurück. Ein Wachstum von unter 2 % im Jahr 2025 liegt in etwa einen halben Prozentpunkt unter dem notwendigen Potenzialwachstum (Demografie und Produktivität mit eingerechnet) und entspricht damit einem De-Facto-Rückgang der Wirtschaftsleistung.

Europa ist noch wachstumsschwächer, stabilisiert sich aber zunehmend. Damit ist Unterstützung auch von der geldpolitischen Seite notwendig, da fiskalpolitische Maßnahmen aufgrund der schwierigen Haushaltslage der (großen) EU-Mitgliedsstaaten nur wenig beitragen können.

Inflation und Geldpolitik der Notenbanken

Wenigstens die Inflation ist aktuell und auch in den kommenden Monaten kein Belastungsfaktor mehr. Auch wenn die „gefühlte“ Preissteigerung nach wie vor das private Haushaltsbudget belastet, sind doch die wesentlichen Preistreiber der beiden Vorjahre, Energie und Mieten im Rückwärtsgang (zumindest statistisch). Der Druck auf die Notenbanken, die Leitzinsen hochzuhalten, nimmt daher ab, trotzdem erfordert es noch Mut, die Zinsen auch tatsächlich zu senken. Zu sehr befürchten die EZB und auch die FED „Zweitrundeneffekte“ und halten sich mit entsprechenden Aussagen zurück.

Quelle: ACM Assetmanagement

ACM Kapitalmarkt-Ausblick

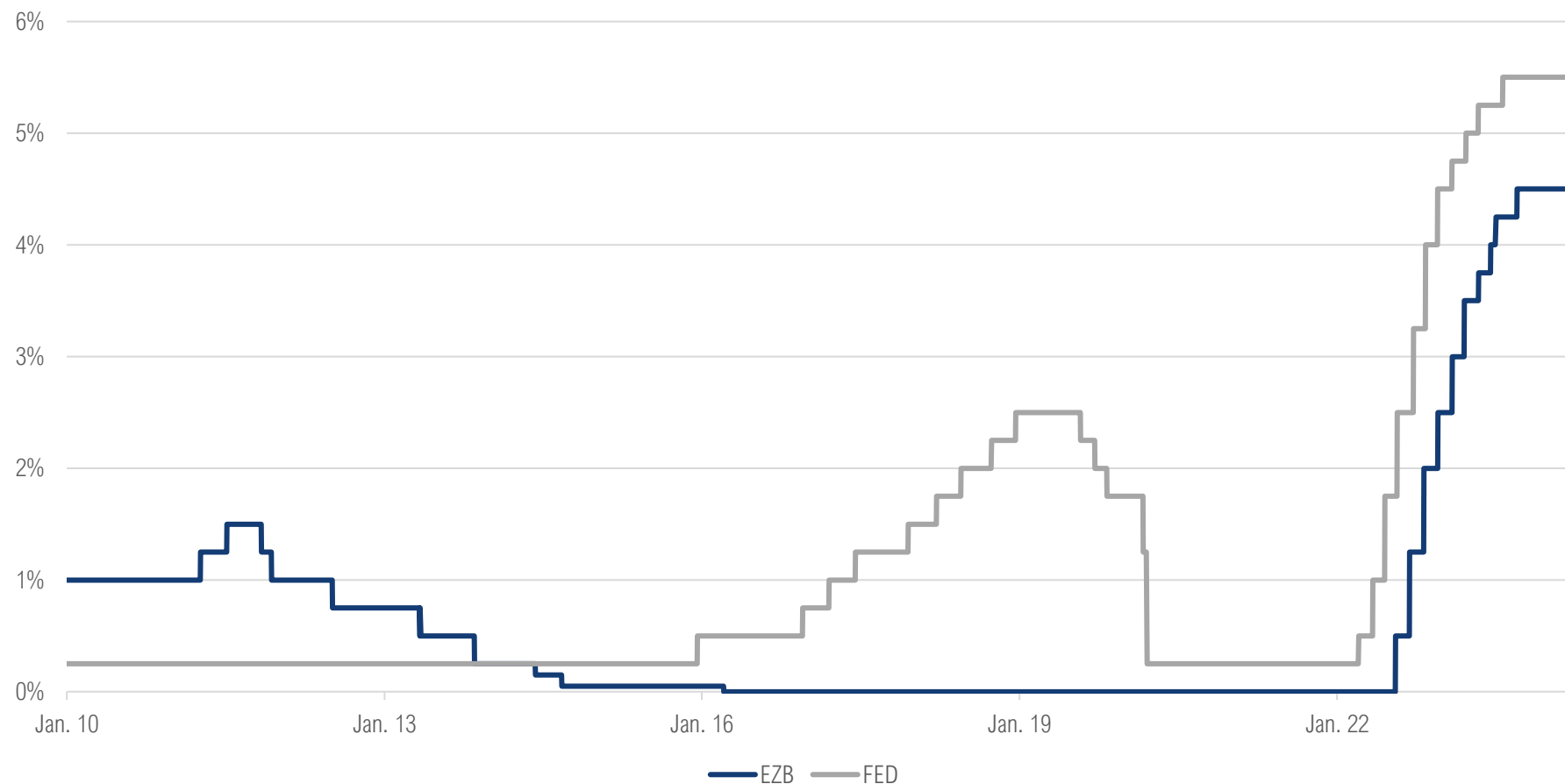
Inflationsentwicklung Deutschland (blau), Eurozone (grün), USA (grau)



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)



An der oberen Kante der langjährigen Aufwärtstrends haben **Weltaktien** und auch der deutsche Leitindex **DAX** eigentlich ihre kurzfristigen Maxima erreicht. Wetten gegen den Markt sind sicherlich nicht angeraten, Konsolidierungen aber mit einzuplanen. Die Saisonalität lässt statistisch letzteres Szenario für die nächsten Wochen erwarten, ohne dass gleich Trendumkehrsignale generiert werden. In diesen Zeiten sind defensivere und regional nochmals diversifizierte Strukturen angemessen.

Quelle: ACM Assetmanagement, Bloomberg

ACM Kapitalmarkt-Ausblick – Aktien

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

DAX / Xetra 01.03.2019 bis 28.03.2024



Mit etwas weniger Dynamik, aber mit ungebrochenem Trend nach oben: Auch im März konnte der Deutsche Leitindex DAX neue Allzeithochs verzeichnen. Mittlerweile sind aber auch die Abstände zu den nächsten technischen Unterstützungen auf Rekordniveaus gewachsen; das Rückschlagpotenzial wird mithin höher. Der Abstand zur 200-Tage-Linie als „normalem“ Rücklaufpunkt beträgt nun schon rd. 10 %, in der Vergangenheit selten gesehen und i. d. R. mit kurzfristigem Konsolidieren (ca. 5 %) bzw. gelegentlich auch Korrigieren (bis ca. 10 % jeweils vom Hoch) verbunden. Auch aufgrund des derzeit niedrigen Schwankungsniveaus (VDAXnew zeitweise historisch niedrig unter 12 % auf Jahresbasis) ist Vorsicht geboten.

Quelle: ACM Assetmanagement, Bloomberg

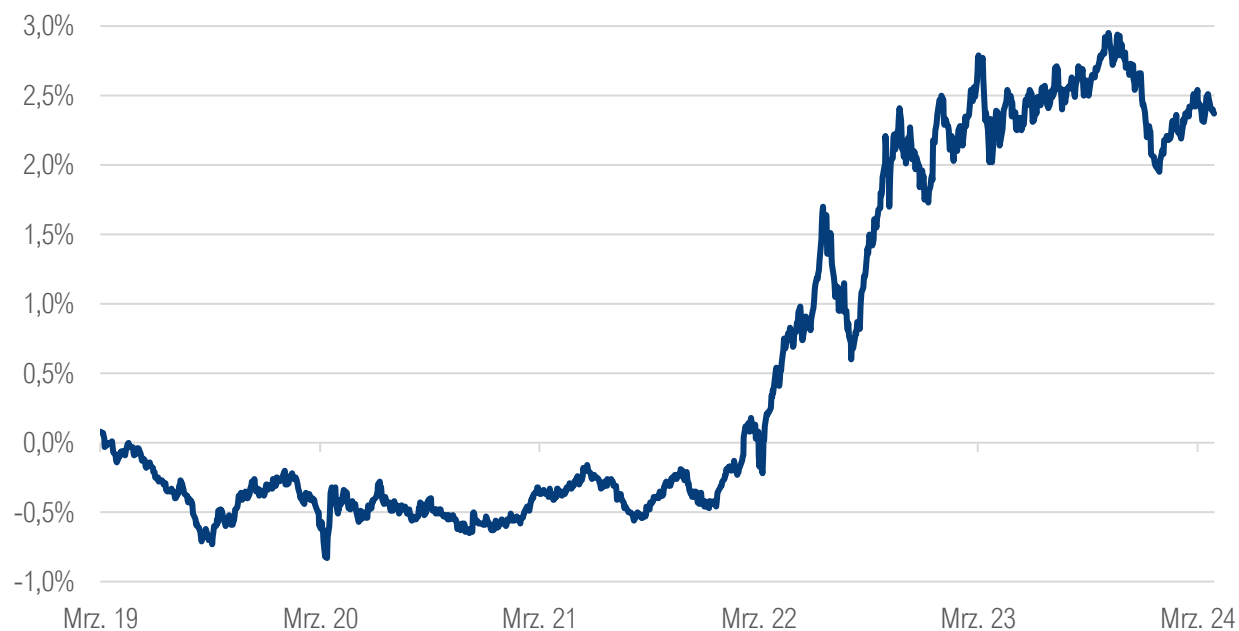
ACM Kapitalmarkt-Ausblick – Renten

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

Kernaussagen:

Zumindest zum Quartalsende konnten sich die Kurse festverzinslicher Papiere bester Qualität stabilisieren. Im Vergleich zum Beginn der Renditerückgänge im Oktober 2023 haben diese sich aber wieder um etwa 50 % nach oben bewegt. Auf den jetzigen Niveaus ist die Differenz zwischen noch für 2024 erwarteten Leitzinssenkungen und stabilen (mittel- und längerfristigen) Kapitalmarktzinsen kaum zu interpretieren.

Umlaufrendite / Deutsche Bundesbank 01.03.2019 bis 28.03.2024



Portfoliomanagementthemen:

Um an den hohen Kurzfristzinsen und den zumindest mittelfristig attraktiven Renditen am Kapitalmarkt zu partizipieren, bleibt die Anlage in maximal einjährige Bundesanleihen auf der einen Seite und in rd. 4-5-jährige Unternehmensanleihen guter Qualität auf der anderen Seite.

Damit investiert man in die derzeit besten Rendite-/Risiko-Profile bei festverzinslichen Wertpapieren.

Quelle: ACM Assetmanagement, Bloomberg

ACM Kapitalmarkt-Ausblick – Währungen

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

EUR/ USD / Forex 01.03.2019 bis 28.03.2024



Analysteneinschätzungen EUR/USD

EUR/USD aktuell	1,073	
Analyst	06 2024	12 2024
Deutsche Bank	1,09	1,10
Commerzbank	1,09	1,10
Berenberg	1,10	1,12
UBS	1,08	1,12

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

Einschätzung der Bankanalysten:

In immer engeren Bahnen verläuft nicht nur der aktuelle Kurs des Euro zum US-Dollar, sondern auch die Analysten liegen mit ihren Prognosen dicht an den aktuellen Niveaus an.

Markttechnik und Portfoliomanagement:

Eine leichte Verfestigung des Greenback zum Euro in immer engeren Bandbreiten lässt derzeit keine größeren Ausschläge erwarten.

Impulslos kommen damit opportunistische Währungsengagements nicht in Frage; strategische Positionierungen bleiben so, wie sie in international orientierten Portfolios sind. Aktuell besteht kein Handlungsbedarf – vor allem nicht im Rententeil der Depots.

Analysteneinschätzungen EUR/CHF

EUR/CHF aktuell	ca. 0,97
Analyst	12 2024
Deutsche Bank	0,98
Commerzbank	1,00
Berenberg	0,96
UBS	0,97

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

Ihre Ansprechpartner



CLAUDIA DOHN

Prokuristin, Portfoliomanagerin



MANUELA GERIGK

Prokuristin, Portfoliomanagerin



THORSTEN GÖBEL

Vorstandssprecher



THOMAS HANS

Vorstand



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.