



ATTENTIUM
capital management

www.attentium.de
capitalmanagement@attentium.de

Jahres **BERICHT**

zum
31. Dezember 2024



AUSBLICK 2025



2024

Börsengewinne

trotz

Belastungs-

faktoren

RÜCKBLICK

Sehr geehrte Mandantinnen,
sehr geehrte Mandanten,

nach zwei Jahren Inflation mit stark steigenden Zinssätzen hat die Welt niedriger Zinsen im abgelaufenen Jahr 2024 eine gewisse Renaissance erlebt. Neben den geopolitischen Krisen in der Ukraine und in Nahost sowie den wirtschaftspolitischen Problemen in einigen der größten Volkswirtschaften der Erde (China, Frankreich und Deutschland) sorgten vor allem die Notenbanken in den USA (FED) und in Europa (EZB) für fallende Notierungen an den internationalen Zinsmärkten. Sie verteilten so bereits einige Vorschusslorbeeren im Hinblick auf die erzielten Erfolge bei der Inflationsbekämpfung. Aber: Fallende Zinsen sollen auch schwächelndes Wachstum unterstützen. Ein Rezept, das in schwächeren Zeiten allerdings auch erst einmal funktionieren muss.

Warum überwiegen nun die positiven Vorzeichen bei der Entwicklung der internationalen Börsen? Nun, so eindeutig, wie es beispielsweise der Weltaktienindex MSCI World erahnen lässt, ist es nicht. Starke Gewichtungen im Index in US-Titeln (rd. 70%) sowie in der tieferen Betrachtung dann auch noch eine hohe Konzentration von nur wenigen „US-Megacaps“ signalisieren aus der historischen Erfahrung ein Klumpenrisiko. Bewertungsmaßstäbe mussten immer wieder adjustiert werden, um den Erfolg zu rechtfertigen.



2024 Rückblick



Und warum war ausgerechnet auch der DAX erfolgreich? Hier ist zu beachten, dass die Umsatz- und Gewinnanteile der 40 größten deutschen börsennotierten Unternehmen zu mehr als 80% im Ausland liegen und zudem ebenfalls wenige Schwergewichte wie SAP, Siemens und Deutsche Telekom einen Großteil der Wertentwicklung lieferten.

Das „ungeliebte“ Europa offenbart dagegen deutliche Schwächen: Schweizer Aktien konnten nicht mit der globalen Entwicklung Schritt halten. So haben sich die drei Schwergewichte Nestlé, Novartis und Roche als Bremsklötze für den gesamteuropäischen Aktienmarkt MSCI Europe erwiesen. Und der vermeintlich starke europäische Mittelstand mit Innovationskraft und stabilem Unternehmertum war an den Kapitalmärkten

gar nicht gefragt. Der MDAX für mittelgroße deutsche Firmen und seine europäischen Pendanten schlossen das Jahr 2024 sogar mit negativen Vorzeichen ab.

Eine weitere Alternative hätte der asiatische Aktienmarkt MSCI Asia/Pacific (mit oder ohne Japan) sein können. Japans Börsen konnten die gute internationale Entwicklung allerdings nur unter Inkaufnahme einer deutlichen Währungsabschwächung nachvollziehen. Und der starke US-Dollar war es dann auch, der den übrigen Wachstumsmärkten in Asien die Liquidität entzog, da hohe US-Renditen gegenüber risikoreichen Anlagen außerhalb der USA von den Investoren vorgezogen wurden.

✓ Marktübersicht 2024

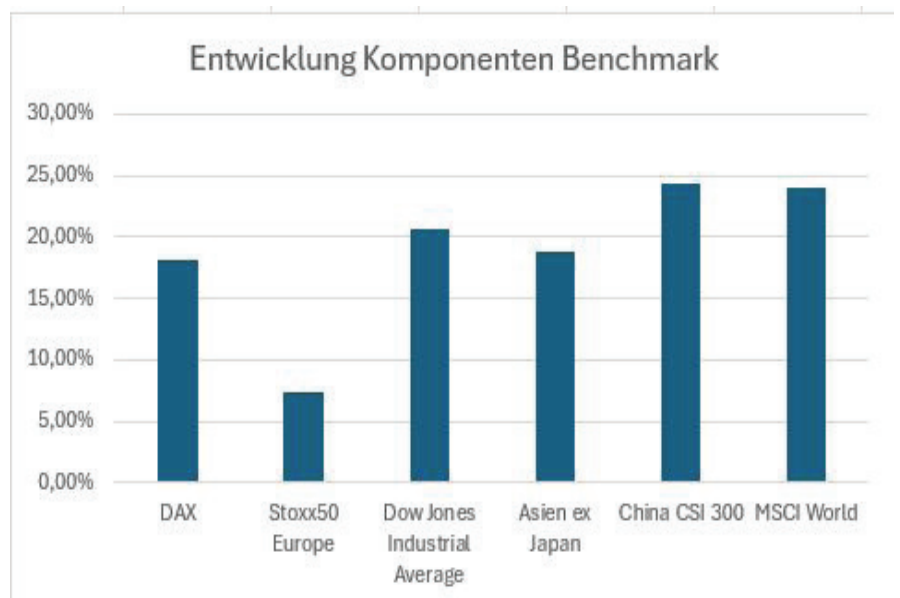
Entwicklung in EUR

Aktienmärkte	%
DAX	+18,07
Stoxx50 Europe	+7,31
Dow Jones Ind.	+20,66

	%
MSCI World	+24,10
Asien ex Japan	+18,77
China CSI300	+24,35



Damit ergibt sich bei differenzierter Betrachtung ein gemischtes Bild bei der Entwicklung von Börsenkursen im Kalenderjahr 2024. Das soll allerdings den positiven Gesamteindruck nicht schmälern. Die Aktienmärkte, aber auch die Geld- und Rentenmärkte lieferten positive Beiträge zur Gesamtentwicklung der kapitalmarktorientierten Depots.



Entwicklung in EUR

Rentenmärkte	%
Bundesanleihen 1,5-2,5y	+2,65
Bundesanleihen 2,5-5y	+1,42
EUR-Unternehmen Inv. Grade 1-5y	+4,41

Währungen, Rohstoffe	%
EUR-USD	-6,70
EUR-CHF	+0,94
Gold	+34,38

2025

Ausblick

Zeit für Comebacks?

Der Markt hat nochmals an Breite verloren!

Nimmt man allein die letzten Handelswochen im Jahr 2024, ist ein leichtes „Stottern“ der bis dato erfreulichen Marktentwicklung zu sehen, welches nur noch von sehr wenigen Titeln (u.a. Microsoft, Apple oder Nvidia) in der Abwärtstendenz kompensiert werden konnte. Allein die Tatsache, dass einige der großen Unternehmens-CEOs der „Megatechs“ bei Donald Trump persönlich vorstellig wurden, zeigt, wie wichtig auch diesen Machern ein verlässlicher Partner auf der politischen Seite ist - und das muss der neue US-Präsident erst einmal beweisen. Die großen Pharmaunternehmen sind hier auf die Verliererseite geraten; Unternehmen mit großem Anteil an der Wertschöpfung im verarbeitenden Gewerbe kämpfen ebenfalls um ihr (internationales) Überleben.

Unternehmen mit einem hohen Anteil ihrer Umsätze (und Gewinne) in den USA werden von der „isolationistischer“ erwarteten Handelspolitik unter Trump profitabler eingeschätzt. Damit bieten sich trotz aller Bewertungsdiskussionen auch Möglichkeiten im breiten Markt.

Die Wahlen in Deutschland als Katalysator nicht nur für Europa?

Am 23. Februar wählen die Deutschen ihr neues Parlament und damit vielleicht auch eine geänderte Ausrichtung der Wirtschaftspolitik. Zumindest hoffen die Unternehmen auf eine solche Wende. „Steuern und

Abgaben müssen runter“ - die Forderungen nach einer grundlegenden Verbesserung der internationalen Wettbewerbsfähigkeit werden jeden Tag lauter. Und im Vergleich vor allem zu den USA mit Unternehmenssteuersätzen, die von rd. 25% auf rd. 15% sinken sollen, ist der Wettbewerb schon voll entbrannt. Aber: Wie die Vergangenheit zeigt - wenn man mit dem Rücken zur Wand steht, können sich Gedanken öffnen und bestehende Dogmen auflösen. Sollte dies zumindest leicht erkennbar werden, bleibt dies vielleicht nicht das „Rufen im Wald“, sondern könnte eine Arbeitshypothese für das Kapitalmarktjahr 2025 werden. Die deutliche Mehrheit der institutionellen Investoren bevorzugt den amerikanischen Wirtschaftsraum für Aktienanlagen und ist damit in Europa wohl unterinvestiert. Dann stehen die Chancen für ein Comeback Europas möglicherweise gar nicht so schlecht...

Und China? Und Asien?

Wenn auch mit Verzögerung und wohl auch nur unter dem Eindruck, Handlungsfähigkeit beweisen zu müssen, hat die chinesische Regierung im Spätsommer sowohl fiskal- als auch geldpolitische Maßnahmen ergriffen, um dem schwächelnden Wachstum und der Sorge vor einem sich vermindernden Wohlstand entgegen zu wirken. Noch sind diese wirtschaftspolitischen Eingriffe als kurzfristig einzuordnen, aber auch hier gilt: Sollten größere Handelsbeschränkungen in den USA chinesische Exporte gefährden (und wahrscheinlich nicht erst dann),



werden sicher Alternativen eruiert. Dies könnte auch für die angrenzenden asiatischen Tigerländer Chancen eröffnen. Vielleicht können asiatische Aktien ja wieder einmal ihr fundamental gutes und günstig bewertetes Potential freisetzen.

Diversifikation? Die Möglichkeiten!

Maximal solide, konkret mit dem aktuellen Kupon von rd. 3% für das Jahr 2025 werden Entwicklungen am Rentenmarkt in Europa prognostiziert. Dabei gibt eine Inflationsrate von rd. 2% eine tatsächliche Chance auf eine positive Realrendite (grob gesprochen: Kupon minus Inflation). Und: Sollte es im Rahmen der beschriebenen „Neusortierung“ in den USA, in Europa und in China auch einmal etwas „ruckeliger“ zur Sache gehen, erhalten die Anleger eine Möglichkeit, Ihr Risiko gegen eine planbare Kompensation zu reduzieren. Aus dem ehemaligen zinslosen Risiko hat sich eine solide Anlage-Alternative entwickelt.

Gold und andere Edelmetalle sind im Umfeld weiter bestehender geopolitischer Risiken eine Möglichkeit der Risikostreuung, allerdings ohne Zins und mit dem latenten Währungsrisiko zum US-Dollar. Aus Sicht eines Goldanlegers werden ausufernde Haushaltsschulden von einer schwachen Währungsentwicklung begleitet – die Kompensation erfolgt in diesem Fall in steigenden Notierungen des gelben Metalls.

Krypto-„Währungen“ sind eher ein „Buch mit sieben Siegeln“. Einige Depotbanken lassen (aus geschäftspolitischen Gründen) Käufe in den „Gold- und Währungsalternativen“ gar nicht

zu, die Preisbildung bei der bekanntesten „Münze“ Bitcoin ist nur bedingt nachvollziehbar und die Entwicklung häufig vom jeweils vorherrschenden Risikoappetit an den klassischen Kapitalmärkten abhängig, die langfristig optimistischen Prognosen sind vor allem „Glaubenssache“. Damit kann diese Anlageklasse nur bedingt zur Diversifikation beitragen und ist im Wesentlichen über die Profiteure von Zahlungsverkehrsströmen darstellbar. Dies lässt höchstens eine kleine Beimischung zu.

Wir als Ihr Vermögensverwalter beobachten intensiv sowohl aktuelle als auch strategische Entwicklungen in den verschiedenen Anlageklassen und kümmern uns mit großer Sorgfalt um entsprechende Anpassungen und Ausrichtungen Ihrer Depots. Dafür suchen wir den Dialog mit Ihnen und wollen vor allem im persönlichen Gespräch unsere Einschätzungen und die Umsetzungsmöglichkeiten zur strategischen Anlage Ihrer Vermögenswerte mit Ihnen teilen.

Bitte sprechen Sie uns daher bei Fragen und Meinungen zu Ihren Vermögenswerten sowie zu aktuellen Marktthemen jederzeit gerne an!

Mit besten Grüßen

Ihre

ATTENTIUM Capital Management AG



ATTENTIUM
capital management



DISCLAIMER

Zur Beachtung

Dieses Dokument dient ausschließlich der Vervollständigung der Berichterstattung im Rahmen unserer Vermögensverwaltung und 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.



ATTENTIUM Capital Management AG
Winkelhausenstraße 13
49090 Osnabrück



+49 (0)541 600 300
capitalmanagement@attentium.de
www.attentium.de