

## Übersicht

- Trump-Politik: Fokus auf die positiven Konjunkturdaten empfehlenswert
- Aktien Europa: Attraktive Bewertungen und solides Gewinnwachstum sprechen für Übergewichtung
- Oldtimer als Investment: Wer fährt Gewinne ein – und wer bleibt auf der Strecke der Nostalgie?

### Marktumfeld

#### Trump-Politik nicht überbewerten bei der Anlage

Kaum im Amt schickt US-Präsident Trump mit der Ankündigung und Wiederaufhebung von Zöllen die Aktienmärkte auf Achterbahnfahrt. Dies wird in den kommenden Wochen und Monaten noch wiederholt geschehen, da Trump mit diesem Vorgehen glaubt, Erfolge für die heimische Wirtschaft zu erzielen. Da es kaum möglich sein wird, die Launen und Worte von Trump zu erraten, ist es vielmehr ratsam, sich auf die fundamentalen Daten und Trends zu fokussieren. Und diese sind insgesamt sehr erfreulich.

#### Erholung der Konjunktur

Bei den Konjunkturdaten gibt es eine überraschende und spürbare Stimmungsaufhellung der globalen Einkaufsmanager aus dem verarbeitenden Gewerbe. Diese Erholung war lange erhofft worden und könnte nun auch der Industrie lastigen deutschen Wirtschaft zu einem neuen Auftrieb verhelfen. Eine nachhaltige Trendwende ist aus unserer Sicht nach der außergewöhnlich langen Schwächeperiode recht wahrscheinlich.

#### Reichlich Liquidität

Gleichzeitig nimmt die Liquidität in den Märkten weiter zu. In Europa und den USA steigt die Geldmenge schon seit einigen Monaten wieder an, in China gibt es seit drei Monaten eine starke Verbesserung. Vor allem die Kreditvergabe legt kräftig zu und dürfte der darbenenden Volkswirtschaft eine Erholungsphase ermöglichen.

### Rotation bei den Anlegerfavoriten

Sollte die Anlegerfantasie im Bereich Künstliche Intelligenz nachlassen, werden sich die Investoren andere Anlageziele suchen müssen. Dazu gehören die Segmente, die bisher vernachlässigt wurden, wie z.B. Value-Aktien, Europa oder Small Caps. Für Europa sprechen auch noch zwei weitere Faktoren. Zum einen könnten sich die Zinssenkungen um nunmehr 1,25 Prozentpunkte positiv auswirken. Zum anderen ist mit Donald Trump ein wenig Hoffnung auf einen Waffenstillstand in der Ukraine aufgekommen, der angesichts eines riesigen Wiederaufbaufonds der europäischen Wirtschaft einen großen Schub verleihen könnte.

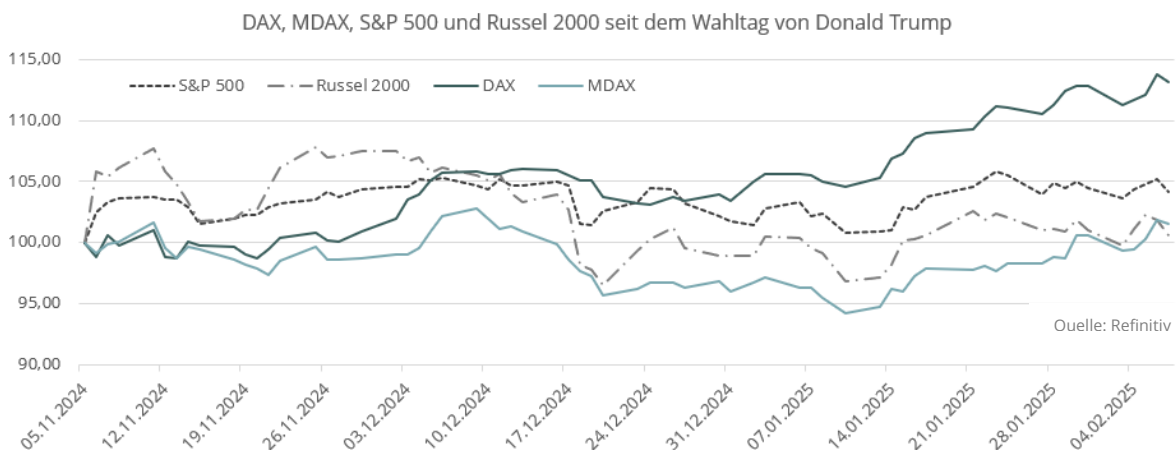
#### Aktien weiterhin Übergewichtet

Wir sind aktuell trotz der Unsicherheit, die Trump in den Markt bringt, sehr optimistisch für die Aktienmärkte. Daher haben wir die taktische Aktienquote angehoben. Unser Fokus hat sich dabei von den USA auf Europa verschoben, weil wir hier angesichts der teilweise sehr niedrigen Bewertungen großen Nachholbedarf sehen.

### Aktienmarkt

#### Trägt das Gewinnwachstum den US-Aktienmarkt weiter?

Die Berichtssaison der S&P 500-Unternehmen für das vierte Quartal 2024 zeigt eine solide Gewinnentwicklung. Bisher haben 36% der Unternehmen ihre Zahlen vorgelegt, wobei 77 % die Gewinnerwartungen übertrafen und 63 % höhere Umsätze als prognostiziert meldeten. Auffällig ist jedoch, dass die US-Giganten Amazon,



### Marktdaten (Stand zum 31.01.2025)

Aktienmärkte	Indexstand	YTD (%)	1 Jahr (%)	Rohstoffmärkte	Indexstand	YTD (%)	1 Jahr (%)
MSCI WORLD (EUR)	3.690,74	3,1	25,1	Gold (Unze)	2.809,79	7,0	37,2
DAX	21.732,05	9,2	28,6	Silber (Unze)	31,45	6,0	36,0
EURO STOXX 50	5.286,87	8,0	13,7	Rohöl WTI (Barrel)	72,84	0,6	-4,5
S&P 500 (EUR)	5.810,90	2,3	30,3	Bloomberg Metals Index	343,77	1,4	7,0
NASDAQ 100 (EUR)	20.661,56	1,8	31,0				
MSCI Emerging Markets (EUR)	1.051,80	1,3	17,1	<b>Immobilienmärkte</b>			
Swiss Market Index (EUR)	13.345,28	8,0	9,7	EPRA Nareit Euro	1.639,76	2,6	-1,2
Shanghai Composite (EUR)	451,16	-2,9	20,4	EPRA Nareit USA	3.211,96	0,9	9,3
				<b>Devisenmärkte</b>			
<b>Rentenmarkt</b>				EUR/USD	1,04	-0,4	4,3
IBOXX Euro Overall	91,06	-0,2	0,8	EUR/JPY	160,97	1,1	-1,4
				EUR/GBP	0,84	-1,2	1,9
<b>Spezialstrategien</b>				EUR/CHF	0,94	-0,6	-1,3
CS Hedge Fund USA/Europe	740,81	0,0	7,6				
				<b>Kryptowährungen</b>			
<b>Zinssätze</b>	Rendite	1.1.2024	Vor 1 Jahr	Bitcoin BTC/EUR	98.806,94	28,0	172,2
EURIBOR 3 Monate	2,59	2,71	3,91	Ethereum ETH/EUR	3.184,80	-1,0	50,8
Bund 10 Jahre	2,43	2,00	2,00	Litecoin LTC/EUR	123,68	24,3	100,1
US Treasury 10 Jahre	4,55	4,57	3,95				

Alphabet und Microsoft trotz solider Ergebnisse an den Börsen unter Druck geraten sind. Die durchschnittliche Gewinnwachstumsrate des S&P 500 liegt für das vierte Quartal bei 13,2 % im Jahresvergleich. Sollte dieser Wert bestätigt werden, wäre es das höchste Gewinnwachstum seit Q4 2021. Besonders stark präsentieren sich die Sektoren Finanzwerte, Kommunikationsdienste, Informationstechnologie, zyklischer Konsum und Versorger, die allesamt zweistellige Zuwächse verzeichnen. Innerhalb der Informationstechnologie ist die Halbleiterindustrie mit +36 % Gewinnwachstum der Haupttreiber. Ohne diesen Bereich würde das Gewinnwachstum des Technologiesektors von +15% auf 8 % sinken. Analysten bleiben für den Gesamtmarkt optimistisch und prognostizieren für das erste Quartal 2025 ein Gewinnwachstum von 10 %, für das zweite Quartal 11 % und für das Gesamtjahr 2025 einen Anstieg um 14 %. Trotz eines KGV von 19, das über dem historischen Durchschnitt liegt, bleibt der US-Aktienmarkt durch das anhaltende Gewinnwachstum fundamental gut unterstützt.

#### Europäische Aktien starten dynamisch ins Jahr

Europäische Aktien haben das Jahr mit einer starken Performance begonnen und den US-Markt übertroffen. Der MSCI Europe wird aktuell mit einem KGV von 15 gehandelt, während für die nächsten zwölf Monate ein Gewinnwachstum von 8 % aufgrund eines stärkeren Konsums erwartet wird. Angesichts attraktiver Bewertungen und solider Fundamentaldaten halten wir an unserer

Übergewichtung europäischer Werte fest. Unser Fokus liegt auf Value-Strategien sowie Small- und Mid-Caps, die von günstigen Bewertungen und anziehendem inländischem Wachstum profitieren. Besonders Unternehmen aus den Sektoren Telekommunikation und Immobilien stehen vor einer Entlastung, da die EZB voraussichtlich bis Mitte 2025 die Zinsen auf 2 % senken wird. Sinkende Finanzierungskosten verbessern die Rahmenbedingungen ebenso für verbrauchernahe Branchen wie Einzelhandel und Tourismus. Auch die M&A-Aktivitäten ziehen an, was insbesondere kleineren Unternehmen neue Wachstumschancen eröffnet. Darüber hinaus könnte die bevorstehende Bundestagswahl fiskalpolitische Maßnahmen begünstigen, die die Kaufkraft der Verbraucher stärken. Für Q1 2025 erwarten wir in Europa ein solides Gewinnwachstum im oberen einstelligen Prozentbereich, gestützt durch eine stabile Nachfrage und eine lockerere Geldpolitik.

#### Rentenmarkt: Europa bevorzugen

Sinkende Renditen machen europäische Anleihen attraktiv, da die Region zwar ein moderates Wachstumsrisiko, aber keinen vergleichbaren Inflationsdruck wie die USA aufweist. Die Fed hält ihren Leitzins weiterhin auf hohem Niveau bei 4,25 % bis 4,50 %, während Zinssenkungen erst bei nachlassender Inflation oder schwächerem Arbeitsmarkt erfolgen sollen. Die EZB senkte dagegen jüngst den Zins um 25 Basispunkte auf 2,75 % und dürfte ihren Zinssatz bald bis auf 2 % senken. Während Zollrisiken für Unsicherheit

sorgen, bleibt die US-Inflation ein entscheidender Faktor. Eine Verzögerung der angekündigten Zölle auf Kanada und Mexiko lenkt den Blick nun auf mögliche Maßnahmen gegen Europa und China. Sollte der Preisauftrieb in den USA anhalten, könnte die Fed ihre Zinssenkung verschieben – dennoch gehen wir weiterhin von einer Reduzierung in diesem Jahr aus. An den Rentenmärkten führte eine restriktivere Geldpolitik zunächst zu einer abgeflachten Zinskurve, bevor sich diese durch die Aufschiebung der Zollmaßnahmen wieder versteilerte. In Europa sorgten expansivere Erwartungen für eine ähnliche Entwicklung, bevor sich die Renditen zuletzt stabilisierten.

### **Währungen: USD-Stärke durch Zinsdifferenz**

Die Zinsdifferenz zwischen dem US-Dollar und dem Euro nimmt weiter zu und stärkt den US-Dollar insbesondere gegenüber der europäischen Gemeinschaftswährung. Infolgedessen fiel der Wechselkurs des Währungspaares zeitweise auf 1,02, was eine bedeutende technische Unterstützung darstellt. Ein Unterschreiten dieser Marke würde den Weg für Kurse knapp unter der Parität eröffnen.

### **Gold: Auf dem Weg zum Rekord**

Der Goldpreis setzt seinen Aufwärtstrend fort. Im vergangenen Monat verzeichnete er einen kräftigen Anstieg von rund 7%. Zum Monatsende wurde mit 2.850 US-Dollar ein neues Rekordniveau erreicht, womit das Jahresziel von 3.000 US-Dollar in greifbare Nähe rückt. Die wachsende geopolitische Unsicherheit, tendenziell sinkende Zinsen und verstärkte Käufe asiatischer Zentralbanken befeuern die weitere Preisentwicklung.

### **Kryptowährungen: Spekulation oder Zukunft?**

Die Krypto-Welt bleibt in Bewegung. Im Januar schwankte der Bitcoin-Kurs zwischen 92.000 und 108.000 US-Dollar und zeigte erneut hohe Volatilität. Bitcoin dominiert weiterhin als größte und liquideste Kryptowährung, gefolgt von Ethereum, Ripple, Tether und Solana, die teils noch stärkere Ausschläge verzeichneten. Markttreiber wie die Einführung der chinesischen KI-Software DeepSeek und die US-Zolldiskussion lösten erhebliche Kursreaktionen aus. Krypto-Investments bieten Chancen zur Diversifizierung, erhöhen jedoch die Volatilität im Portfolio.

### **Oldtimer als Anlageklasse**

Der weltweite Oldtimer-Markt entwickelt sich uneinheitlich.

In Deutschland stagnieren die Preise für alte Autos, obwohl Oldtimer-Events gut besucht sind. Besonders gefragt sind Modelle aus den 1980er bis frühen 2000er Jahren. In den USA hingegen erzielen rare Klassiker wie der Ferrari 250 GT Spitzenpreise von bis zu 18 Millionen Dollar. Deutsche Marken wie Mercedes, BMW und Volkswagen bleiben beliebt und verzeichnen als Oldtimer sowie Youngtimer steigende Werte. Hohe Unterhaltskosten und eine abnehmende Käufergeneration dämpfen die Nachfrage. Während in den USA begehrte Modelle Höchstpreise erzielen, zeigt sich der deutsche Markt zurückhaltender.

### **Anlagekriterien: Markt, Marke und Qualität**

Beim Investieren in Oldtimer spielen mehrere Faktoren eine entscheidende Rolle. Fundiertes Marktwissen ist essenziell: Welche Marken und Modelle haben sich als wertestabil erwiesen? Seltenheit, Fahrzeughistorie und Erhaltungszustand bestimmen den langfristigen Wert.

Der Zustand eines Oldtimers ist ein wesentlicher Wertfaktor. Originalität und dokumentierte Historie sind besonders gefragt, während umfangreiche Restaurierungen oder viele Ersatzteile den Wert mindern können. Markttrends, kulturelle Entwicklungen und Modelljubiläen beeinflussen die Nachfrage. Gleichzeitig sind hohe Wartungskosten ein nicht zu unterschätzender Faktor – Zugang zu spezialisierten Werkstätten ist essenziell.

Oldtimer sind eine langfristige Kapitalanlage mit Risiken. Marktbedingungen ändern sich, und Wertsteigerungen erfordern Geduld. Emotionale Bindung kann den Sammlerwert steigern, aber auch zu irrationalen Entscheidungen führen. Zudem sollten steuerliche und rechtliche Aspekte – etwa Zulassung, Versicherung und steuerliche Vorteile – vorab geprüft werden.

### **Steuerlicher Vorteil für Langzeitinvestoren**

In Deutschland sind Gewinne aus dem Verkauf von Oldtimern steuerfrei, wenn das Fahrzeug mindestens ein Jahr im Privatvermögen gehalten wurde. Nach dieser Frist entfällt die Spekulationssteuer, was Oldtimer-Investments steuerlich attraktiv macht.

Mit freundlichen Grüßen,  
Ihr Tertium Team

© Copyright 2025. Diese Ausarbeitung ist urheberrechtlich geschützt. Eine Verwendung außerhalb des Urheberrechts ohne unsere vorherige Zustimmung ist unzulässig und somit strafbar. Dies gilt insbesondere für die Vervielfältigung, Übersetzungen, die Einspeicherung und Verbreitung über elektronische Medien.

#### Haftungsausschluss

Die von der Tertium Family Office GmbH erstellten Auswertungen enthalten ausgewählte Informationen und erheben nicht den Anspruch auf Vollständigkeit. Die Auswertungen stützen sich auf allgemein zugängliche Informationen und Daten, die als zuverlässig gelten. Die Tertium Family Office GmbH hat die Informationen jedoch nicht auf ihre Richtigkeit oder Vollständigkeit geprüft und übernimmt für die Richtigkeit und Vollständigkeit der Informationen keine Haftung. Etwaige unvollständige oder unrichtige Informationen begründen keine Haftung der Tertium Family Office GmbH für Schäden gleich welcher Art. Insbesondere übernimmt die Tertium Family Office GmbH keine Haftung für in diesen Auswertungen enthaltene Aussagen, Planungen oder sonstige Einzelheiten bezüglich der untersuchten Vermögensgegenstände, Strategien, konjunkturelle, Markt- und/oder Wettbewerbslage, gesetzlicher Rahmenbedingungen usw. Obwohl die Auswertungen mit aller Sorgfalt zusammengestellt werden, können Fehler oder Unvollständigkeiten nicht ausgeschlossen werden.

Tertium Family Office GmbH, deren Anteilseigner und Angestellte übernehmen keine Haftung für die Richtigkeit oder Vollständigkeit der Aussagen, Einschätzungen, Empfehlungen oder Schlüsse, die aus in den Auswertungen enthaltenen Informationen abgeleitet werden. Die Tertium Family Office GmbH übernimmt insbesondere keine Haftung oder gar Garantie für einen Vermögenszuwachs oder sonstigen Erfolg eines etwaigen Investments. Ferner stellt diese Ausarbeitung weder ein Verkaufsangebot noch eine Aufforderung zur Abgabe eines Angebotes zum Kauf von Wertpapieren oder anderen Anlagevehikeln dar und ersetzt nicht die Anleger und produktbezogene Beratung. Sämtliche Inhalte dienen ausschließlich der internen Analyse und stellen somit keinerlei Handlungsempfehlung dar. Das Investieren in Wertpapieren birgt immer grundsätzlich das Risiko eines Totalverlustes.

#### Urheberrecht

Die Ausarbeitungen in dieser Präsentation sind geistiges Eigentum der Tertium Family Office GmbH. Eine Verwendung, auch in Teilen, ist nur mit der ausdrücklichen Genehmigung der Tertium Family Office GmbH erlaubt. Dies gilt insbesondere für die Vervielfältigung, Übersetzungen sowie die Einspeicherung und Verbreitung über elektronische Medien.