

Übersicht

- Der US-Leitzins bleibt länger als erwartet auf dem höchsten Niveau
- Gewinnwachstum der Unternehmen im S&P 500 stützt den Aktienmarkt
- Künstliche Intelligenz verbessert die Selektion von Beteiligungsinvestments

Marktumfeld

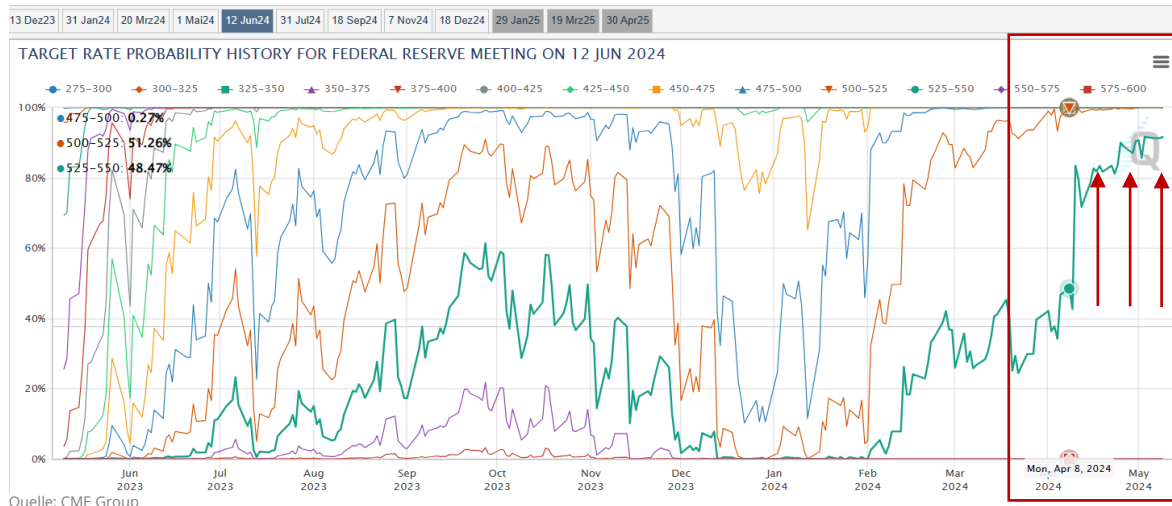
Am 1. Mai beließ die Fed den Leitzins unverändert bei **5,25% bis 5,5%**, dem höchsten Stand seit über zwei Jahrzehnten. Die unerwartet **hohen Inflationszahlen** in den USA, insbesondere die Kerninflation, führten zu einem Anstieg der Renditen von US-Staatsanleihen, was den Dollar stärkte und die Märkte beeinflusste. Die Meldung von einem schwächeren US-Arbeitsmarkt im April sorgte zwar für Entspannung an den Aktienmärkten, erwies sich jedoch als zu robust in den Augen des Fed-Präsidenten für eine Zinssenkung. Diese Entwicklungen weisen auf eine **verzögerte** und möglicherweise **revidierte Zinswende** in den USA hin.

Laut dem **CME FedWatch-Tool**, das auf 30-Tage-Future-Kontrakten der CME Group basiert, liegt die **Wahrscheinlichkeit für mehr als eine Zinssenkung 2024** derzeit bei nur 5%. Für Juni liegt die Erwartung einer Senkung bei gerade 8%, deutlich weniger als noch Anfang April vor den US-Inflationszahlen prognostiziert. Für September und Dezember sehen die Märkte jedoch eine höhere Chance für den Beginn der Zinssenkungen, mit Wahrscheinlichkeiten von 66% bzw. 89%. Vor dem Hintergrund einer höheren Inflation und robuster Wirtschaftslage gehen wir davon aus, dass **der US-Leitzins im weiteren Verlauf des Jahres 2024 nicht gesenkt** wird.

In **Europa** bleibt die Zentralbank hoffnungsvoller in Bezug auf die Inflationsdynamik und hat **eine Zinssenkung in Aussicht** gestellt. Wir rechnen mit zwei EZB-Zinssenkungsschritten im Jahr 2024. Diese gemischten Signale von den Zentralbanken führten zu einer uneinheitlichen Entwicklung der Aktienmärkte und setzten sowohl **die Aktien- als auch die Rentenmärkte stark unter Druck**.

Aktienmarkt

Die von uns im letzten Finanzbrief aufgezeichnete Gefahr einer Korrektur an den Aktienmärkten hat sich als richtige Einschätzung erwiesen. So haben die internationalen Aktienindizes bis Mitte April drei bis vier Prozent von ihrem Höchststand Ende März abgeben müssen. Nach sechs Monaten in Folge, in denen der US-amerikanische Leitindex S&P 500 Zuwächse verzeichnen konnte, ist dieser im April um 4,2% gesunken. Dies ist unter anderem darauf zurückzuführen, dass die Marktteilnehmer Zinssenkungen der US-Notenbank (FED) weiter in die Zukunft verschoben haben. Zuletzt konnten sich die Aktienmärkte stabilisieren, was vor allem an einer starken Berichtssaison liegt. Die rund 400 Unternehmen des S&P 500, die bisher ihre Bücher für das erste Quartal geöffnet haben, verbuchten ein durchschnittliches Gewinnwachstum von 5%, was leicht über den Analysten-Schätzungen liegt und die höchste Wachstumsrate seit dem zweiten Quartal 2022 ist. **Für die USA** wird unserer Ansicht nach **das starke Gewinnwachstum** die



Marktdaten (Stand zum 30.04.2024)

Aktienindizes	Indexstand	YTD (%)	1 Jahr (%)	Rohstoffmärkte	Indexstand	YTD (%)	1 Jahr (%)
MSCI World (EUR)	3.316,10	7,29	21,49	Goldbarren 1 kg	68.882,00	17,22	21,63
DAX	18.095,00	6,99	12,94	Bloomberg Commodity	95,21	6,79	0,68
ESTX50 EUR P	4.921,22	8,84	12,89	Silber 1 Uz	26,31	10,59	4,97
S&P 500	5.035,69	5,57	20,78	Rohoel WTI	83,49	16,14	10,35
NASDAQ-100	17.440,69	3,29	29,92	Bloomberg Commodity Metals	148,36	15,07	6,34
MSCI EM (EUR)	1.045,95	5,69	11,68	Immobilienmärkte			
SMI	11.260,91	1,11	-1,54	EPRA/NAREIT EURO	1.608,58	-5,96	6,52
Shanghai Composite	3.104,82	4,37	-6,57	Devisenmärkte			
Zinssätze				JPY	168,27	8,11	11,20
EURIBOR 3M EUR	3,83	-2,15	17,15	CHF	0,98	5,60	-1,05
Rentenmärkte				GBP	0,85	-1,53	-2,60
Barclays Mult. All Index (EUR hdg)	212,71	-1,99	0,34	USD	1,07	-3,33	-4,14
Barclays Global Aggregate (unhdg)	449,93	-4,55	-2,47	Kryptowährungen			
DE Benchmark 10Y	2,59	0,77	2,46	Bitcoin BTC/EUR	56.938,13	49,60	117,31
10 Years Tr Nts USA	107,44	-4,83	-6,74	Ethereum ETH/EUR	2.828,30	35,97	68,69
Spezialstrategien				Litecoin LTC/EUR	79,55	19,87	-3,62
HFRX Global Hedge Fund Index	1.322,93	2,15	6,33				

Aktienmärkte in den nächsten Wochen weiterhin gegen starke Abwärtsbewegungen absichern. Für stärkere Aufwärtsbewegungen werden positive Signale von der Inflationsfront benötigt, die der FED die Möglichkeit bieten würde, mit den Zinssenkungen zu beginnen.

Rentenmarkt

Investoren in festverzinsliche Wertpapiere mussten im April eine hohe Volatilität aushalten. So hat der vergangene Monat für US-Staatsanleihen die **schwächste Wertentwicklung seit Oktober 2023** gebracht. Darüber hinaus ist die kurzfristig erwartete Volatilität von US-Staatsanleihen Anfang April sprunghaft angestiegen und dies in einem Umfang wie zuletzt im September letzten Jahres, kurz bevor die Rendite für zehnjährige US-Staatsanleihen einen Monat später mit knapp 5% ihren sechszehnjährigen Höchststand erreichte. All dies spiegelt die anhaltende Komplexität der aktuellen politischen und wirtschaftlichen Lage wider. Wir gehen davon aus, dass sich aufgrund der weiterhin unsicheren Inflationsentwicklung die historisch hohe Volatilität an den globalen Anleihenmärkten fortsetzen wird - insbesondere am Markt für US-amerikanische Staatsanleihen, der durch die anstehende Wahl Ende des Jahres und der expansiven Fiskalpolitik zusätzlich unter Druck stehen könnte. Hochverzinsliche US-Unternehmensanleihen bleiben ob des historisch niedrigen Risikoaufschlags von gerade einmal 300 Basispunkten bei gleichzeitig steigenden Ausfallraten unattraktiv. Demgegenüber sind europäische Staatsanleihen interessant, da in der

Eurozone baldige Zinssenkungen wahrscheinlicher als jenseits des Atlantiks sind.

Ein diversifiziertes Portfolio aus europäischen Staatsanleihen mit kurzen Laufzeiten sollte gänzlich ohne Währungsrisiken Renditen oberhalb der Inflation liefern und darüber hinaus im Falle eines wiederholten Anziehens der Inflation Sicherheit bieten. Wenngleich die EZB dieses Jahr nur einen kleinen Spielraum für Zinssenkungen hat, solange ihr US-amerikanisches Pendant nicht mitzieht, sind wir für europäische Staatsanleihen positiv gestimmt.

Währungen und Rohstoffe

Der US-Dollar hat sich im abgelaufenen Monat weiter in einer engen Range zum Euro bewegt. Die US Inflationsdaten Mitte April ließen die Zinssenkungserwartungen zeitlich nach hinten rücken. Auch dadurch vergrößerte sich der Zinsabstand bei den zehnjährigen Anleihenrenditen zugunsten des US-Dollars. **Ein neues Mehrjahreshoch erreichte der Greenback zum japanischen Yen.**

Am Wochenende vom 20. Und 21. April 2024 wurde das erwartete **Bitcoin Halving** vollzogen. Im Vorfeld konnten noch einmal die Höchststände um \$72.000 getestet werden. Inzwischen pendeln wir uns aber zwischen \$60.000 und 65.000 - ein. Der Markt bleibt volatil. Das nächste Halving steht für 2028 an, der letzte Bitcoin wird wohl erst um das Jahr 2140 geschürft.

Immobilien- und Beteiligungsmarkt

Die Zeiten am Immobilien- und Beteiligungsmarkt haben sich geändert. Vorgehen mit Augenmaß heißt es folglich bei der Auswahl von Investitionen.

Was in der Vergangenheit erfolgreich war, muss in der Zukunft nicht weiterhin erfolgreich sein.

Aus der **Immobilienbranche** selbst erfahren wir, dass sich viele Investoren neu orientieren wollen und zum Teil auch müssen, um auskömmliche Zielrenditen zu erreichen. Dies bedeutet z.B., dass die ein oder andere Investition in schlechteren Lagen überdacht wird und zur Disposition steht. Langfristig aussichtsreiche Standorte und Lagen schützen vor Vermögensverlust. Allerdings bieten sich für Investoren mit guten Eigenkapitalpolstern auch Opportunitäten. Energetisch ineffiziente Gebäude müssen von dem ein oder anderen Investor, bei dem die Zinsbindung ausläuft, veräußert werden und das oftmals zu aus Käufersicht attraktiven Konditionen. Insgesamt kann beobachtet werden, dass sich in der Immobilienwirtschaft die Anzeichen einer leichten Erholung mehren. Der **Immobilienstimmungsindex (ISI)** des Zentralen Immobilien Ausschusses (ZIA) und des Instituts der deutschen Wirtschaft (IW) Köln liegt im ersten Quartal 2024 mit plus 1,0 (viertes Quartal 2023: minus 9,1) **wieder im positiven Bereich**.

Das Interesse an **Beteiligungsinvestments** nimmt langsam wieder Fahrt auf. Wir empfehlen als Basisinvestments diversifizierte Private Equity Fonds.

Einzelinvestments bergen höhere Risiken. Intransparenz ist eine der größten Herausforderungen. Wir haben uns mit diesem

© Copyright 2021. 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.

Thema intensiv auseinandergesetzt und uns entschlossen, dieses Thema anzugehen. Dafür haben gemeinsam mit der Firma Xchange eine Initiative gegründet, um mit Hilfe von künstlicher Intelligenz (KI) eine **Beteiligungsplattform (Industrie 4.0)** aufzubauen. **Investitionsentscheidungen werden datengetrieben und durch KI unterstützt getroffen werden**. Dabei wird die Plattform nicht nur für Beteiligungsprojekte, sondern auch für Immobilienprojekte einen zugänglichen Investorenmarkt schaffen und gleichzeitig als Controlling Tool den Investoren einen stets aktuellen Informationsstand zu Ihren Investments bieten. Wir laden Sie ein, Teil dieser neuen Initiative zu werden und halten Sie auf diesem Wege und bald auch durch regionale Veranstaltungen über das Thema KI auf dem Laufenden

Mit freundlichen Grüßen,
Ihr Tertium Team