

Übersicht

- September: Konjunkturstütze belebt Aktienmärkte – Chancen und Risiken im Gleichgewicht
- US-Dollar stabilisiert sich, Yen gewinnt an Boden
- Mehr Diversifikation und Rendite durch Co-Investments bei Private Equity

Marktumfeld

Der September stand unter folgendem Motto: Je schlechter die Konjunkturdaten, desto größer die Chancen auf **Stützungsmaßnahmen durch die Regierungen und Zentralbanken**. Diese Hoffnungen wurden schließlich vollumfänglich erfüllt. Erst senkte die Federal Reserve die Leitzinsen um einen großen Schritt von 50 Basispunkten, dann setzte China mit einem sowohl fiskalische als auch geldpolitische Maßnahmen umfassenden Konjunkturpaket noch einen drauf. Beide Schritte entfachten ihre Wirkung und hauchten dem bis dahin angeschlagenen Aktienmarkt neues Leben ein. Einige **Aktienindizes** erreichten in der Folge neue **Rekordstände**.

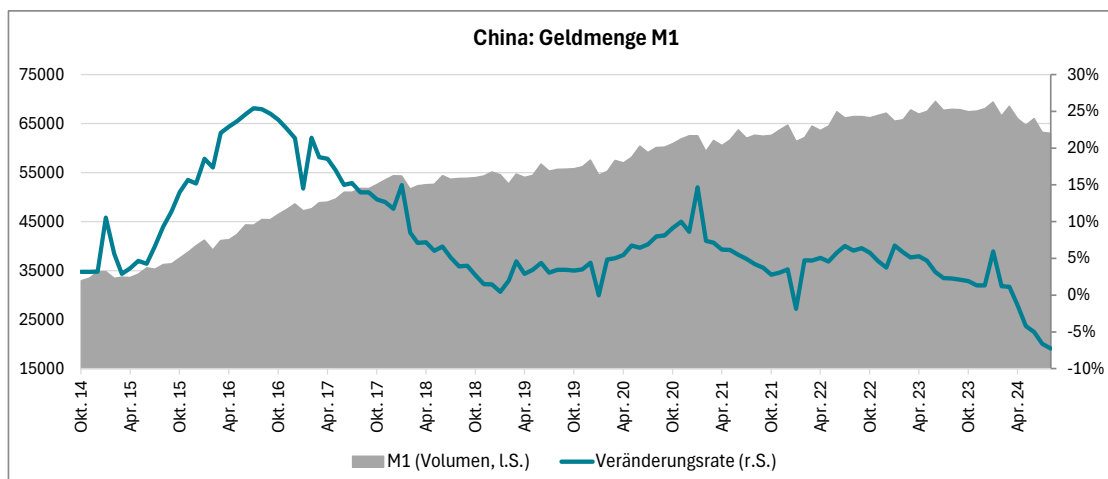
Grundsätzlich ist mit den Maßnahmen die **notwendige Voraussetzung für eine Stabilisierung der Konjunktur gegeben**, zumal weitere Zinssenkungen in den USA und Europa folgen werden. Zugleich steigt das **Risiko von Enttäuschungen**. Erstens wird die Wirkung der expansiveren Geldpolitik noch mehrere Monate auf sich warten lassen. Zweitens ist die Lohninflation in den USA noch zu hoch, was die Federal Reserve zu einer Pause bei den Zinssenkungen zwingen kann. Drittens könnte sich China schon in einer Liquiditätsfalle befinden, in der geldpolitische Maßnahmen verpuffen, weil

das Interesse an Krediten ausbleibt. Viertens bleibt das Umfeld für Unternehmen aus dem Verarbeitenden Gewerbe so schwierig, dass größere Insolvenzen nicht auszuschließen sind. Fünftens könnte ein Anstieg des Ölpreises durch den Nahostkonflikt die Inflation rasch wieder anziehen lassen und so die Zentralbanken vor Probleme stellen.

Aus unserer Sicht **halten sich Chancen und Risiken aktuell die Waage**. Sollte die Euphorie groß werden, sind Gewinnmitnahmen eine gute Option.

Aktienmarkt

Die chinesischen Aktien erzielten im September 2024 **ihre beste Woche seit dem Jahr 2008**, nachdem Peking ein Konjunkturpaket im Umfang von 114 Milliarden US-Dollar angekündigt hatte. Die Regierung unterstützt den Markt mit Zinssenkungen und einem Kreditpool, um Aktienkäufe zu fördern. Infolgedessen **stiegen die Umsätze auf Rekordniveau**, und Investoren verlagern ihr Kapital aus Anleihen in Aktien. Der CSI 300 Index stieg um **15,7 %**, was auch die Märkte in Europa und den USA beflügelte, insbesondere in Branchen, die stark von chinesischer Nachfrage abhängen, wie **der Luxus- und Technologiesektor**. Dennoch bleibt die allgemeine Anlegerstimmung zurückhaltend, da der angeschlagene Immobilienmarkt und



Quelle: Refinitiv

Marktdaten (Stand zum 30.09.2024)

Aktienmärkte	Indexstand	YTD (%)	1 Jahr (%)	Rohstoffmärkte	Indexstand	YTD (%)	1 Jahr (%)
MSCI WORLD (EUR)	3.335,84	16,3	23,8	Gold (Unze)	2.633,96	27,5	41,9
DAX	19.324,93	15,4	25,6	Silber (Unze)	31,18	28,6	39,5
EURO STOXX 50	5.000,45	10,6	19,8	Rohöl WTI (Barrel)	68,75	-4,4	-24,3
S&P 500 (EUR)	5.163,19	19,6	27,5	Bloomberg Metals Index	367,52	12,2	12,4
NASDAQ 100 (EUR)	17.974,40	18,0	29,3				
MSCI Emerging Markets (EUR)	1.049,09	13,2	16,6	Immobilienmärkte			
Swiss Market Index (EUR)	12.925,47	7,9	14,2	EPRA Nareit Euro	1.814,55	6,1	28,4
Shanghai Composite (EUR)	446,62	12,2	5,9	EPRA Nareit USA	3.427,13	11,7	28,0
				Devisenmärkte			
Rentenmarkt				EUR/USD	1,12	-1,0	-5,4
IBOXX Euro Overall	91,63	0,8	7,0	EUR/JPY	159,64	-2,5	-1,0
				EUR/GBP	0,83	4,0	4,1
Spezialstrategien				EUR/CHF	0,94	-1,3	2,8
CS Hedge Fund USA/Europe	718,72	5,8	7,8				
				Kryptowährungen			
Zinssätze	Rendite	1.1.2024	Vor 1 Jahr	Bitcoin BTC/EUR	52.670,43	44,4	125,6
EURIBOR 3 Monate	3,33	3,28	3,95	Ethereum ETH/EUR	2.336,10	11,8	48,1
Bund 10 Jahre	2,06	2,00	2,81	Litecoin LTC/EUR	59,99	-9,8	-3,3
US Treasury 10 Jahre	3,78	3,87	4,57				

staatliche Eingriffe in die Privatwirtschaft das Vertrauen belasten.

Wir sehen **ein erhöhtes Risiko durch übermäßige Fremdfinanzierung**, ähnlich den früheren Phasen der Aktienrallyes in China **2007 und 2015**. Wir raten davon ab, neue Investitionen in chinesische Aktien zu tätigen oder bestehende Allokationen im Portfolio zu erweitern.

Rentenmarkt

Die Spreads zwischen 10-jährigen deutschen und französischen Staatsanleihen erreichten im September **80 Basispunkte**, wobei Frankreich eine Rendite von **2,94 %** verzeichnete. Der Anstieg des Spreads gegenüber früheren Monaten spiegelt die wachsenden fiskalischen Risiken in Frankreich wider. In Frankreich führten das enorme Haushaltsdefizit und die politische Instabilität dazu, dass die Anleihen des Landes als ebenso riskant eingestuft wurden wie spanische und – kurzzeitig – sogar griechische. Investoren sind besorgt, dass die französische Regierung die erforderlichen Haushaltskürzungen nicht umsetzen kann, während das Defizit auf 5,6 % im Jahr 2024 ansteigen wird.

Unserer Einschätzung nach bleiben **deutsche Staatsanleihen ein sicherer Hafen** innerhalb der Eurozone und sollten im Portfolio behalten werden.

Währungen und Rohstoffe

Im September hat der **US-Dollar** nach einem volatilen August **eine Erholung gegenüber dem Euro** erlebt. Die **Zinssenkung der Fed** sorgte im Vorfeld für Unsicherheit, aber der Markt konnte

den größeren Zinsschritt gut verkraften, was zu einer **Stabilisierung der Leitwährung** führte.

Der japanische Yen legte im Laufe des Monats deutlich gegenüber dem US-Dollar zu, da die Zinsdifferenz zwischen den beiden Währungen allmählich kleiner wird. In den kommenden Wochen dürften die Nachrichten rund um die US-Wahl die Währungsmärkte prägen. Wir erwarten **weiterhin nervöse Märkte**, aber derzeit noch keinen Ausbruch aus dem langfristigen Trend.

Auf dem **Kryptomarkt** gab es starke Bewegungen. Nach schwachen Kursen zur Monatsmitte führte die Zinssenkung der Fed zu einer Gegenbewegung. Besonders spannend wird es beim Bitcoin, ob der Widerstand bei rund 65.000 USD nachhaltig durchbrochen wird.

Gold bleibt ein wichtiger **Performance-Treiber** in vielen Portfolios. Seit Jahresbeginn konnte das Edelmetall gegenüber dem US-Dollar etwa **28%** zulegen. Sinkende Zinsen weltweit, hohe Staatsverschuldung in den USA und eine steigende Nachfrage gegen Jahresende unterstützen diesen Trend. Die nächste wichtige charttechnische Marke liegt bei 2.750 USD.

Immobilien- und Beteiligungsmarkt

Eine interessante Form, um in Unternehmen zu investieren ist das Co-Investment. Ein Private Equity (PE) Fonds, der ausschließlich in **Co-Investments** investiert, konzentriert sich darauf, **direktes Kapital und strategische Unterstützung** in spezifische Unternehmen zu investieren, um deren Wachstum und Entwicklung zu fördern. Diese Fonds arbeiten eng mit

führenden Private-Equity-Gesellschaften zusammen, um von deren Marktkenntnissen und Netzwerken zu profitieren, und sie ermöglichen Investoren den **Zugang zu größeren und potenziell lukrativeren Geschäften.**

Die Hauptaufgaben des Fonds bei den Zielunternehmen umfassen die Bereitstellung von Kapital, strategische Beratung zur Geschäftsentwicklung, operative Verbesserungen und die Implementierung effektiver Governance-Strukturen. Diese Aktivitäten zielen darauf ab, **den Unternehmenswert signifikant zu steigern.** Dabei setzt der Fonds auf eine intensive Beteiligung und Unterstützung des Managements der Zielunternehmen, um deren Effizienz, Produktivität und letztendlich deren Marktposition zu verbessern.

Durch diese umfassende Beteiligung trägt der PE-Fonds zur **Diversifikation des Unternehmensrisikos** bei, indem er in verschiedene Branchen und geografische Regionen investiert. Die Investitionen sind auf unterschiedliche Entwicklungsphasen der

Unternehmen ausgerichtet, was eine breite Streuung des Risikos und eine **Optimierung der Renditechancen** ermöglicht. Der Fonds verfolgt dabei eine klare Exit-Strategie, die darauf abzielt, die Unternehmen nach einer Periode des Wachstums und der Wertsteigerung gewinnbringend zu verkaufen, sei es durch einen Börsengang, den Verkauf an einen anderen Investor oder an ein größeres Unternehmen.

Die **kombinierte Strategie aus direkten Co-Investments und aktiver Unternehmensentwicklung** bietet somit eine attraktive Möglichkeit für Investoren, direkt an der Wertsteigerung der Zielunternehmen teilzuhaben und gleichzeitig von einer durchdachten Diversifikations- und Risikomanagementstrategie zu profitieren.

Mit freundlichen Grüßen,
Ihr Tertium Team

© 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.