



Lingohr
ASSET MANAGEMENT

Q2 2025

QUARTALS- &
PERFORMANCEBERICHT

Unterschätze niemals die Amerikaner!

Die Überschrift „Es kommt immer anders als man denkt“, die wir in Q1 2025 verwendet hatten, wäre noch viel passender für das 2. Quartal gewesen, denn diese drei Monate hatten es sowohl geopolitisch als auch gesamtwirtschaftlich in sich.

Politische Feuerprobe im April

Am 2. April, dem sogenannten Liberation Day, sorgte US-Präsident Trump mit drastischen Zollankündigungen für einen weltweiten Ausverkauf. Er wollte damit die klamme US-Bilanz entlasten – und stieß die Märkte in eine Panik, die binnen weniger Tage globale Börsen ins Minus riss.

Doch schon im weiteren Verlauf des Quartals flauten die Sorgen ab. Trotz aller Turbulenzen erreichten die führenden Indizes neue All-Time-Highs. Ein Beleg dafür, dass Kapital in unruhigen Zeiten besonders schnell in renditestarke US-Titel flüchtet.

Langfristige Risiken für den Greenback

Der US-Dollar verlor im ersten Halbjahr über 13 % gegenüber dem Euro – die schwächste Bewegung seit Ende des Bretton-Woods-Systems 1973. Das schwindende Vertrauen zeigt sich zwar zunächst nur im Wechselkurs, könnte aber schon bald tiefer greifende Folgen haben. Bei allen Sparbemühungen der US-Administration leistete u.a. die Diskussion um weitere Schuldenerhöhungen und die Einschüchterung des amerikanischen Notenbankchefs seinen Beitrag.

Exkurs: Das Bretton-Woods-System war ein internationales Währungssystem, das nach dem Zweiten Weltkrieg feste Wechselkurse vorsah. Es endete 1973, als die USA die Dollar-Gold-Bindung aufhoben und damit flexible Wechselkurse einführten.

Parallel dazu zerstörte Israel in einer beispiellosen Aktion bis auf weiteres fast alle iranischen Atomanlagen – unter tatkräftiger Unterstützung der USA. Die Folgen sind noch ungewiss, doch setzen beide Länder damit ein deutliches Signal in Richtung Abschreckung.

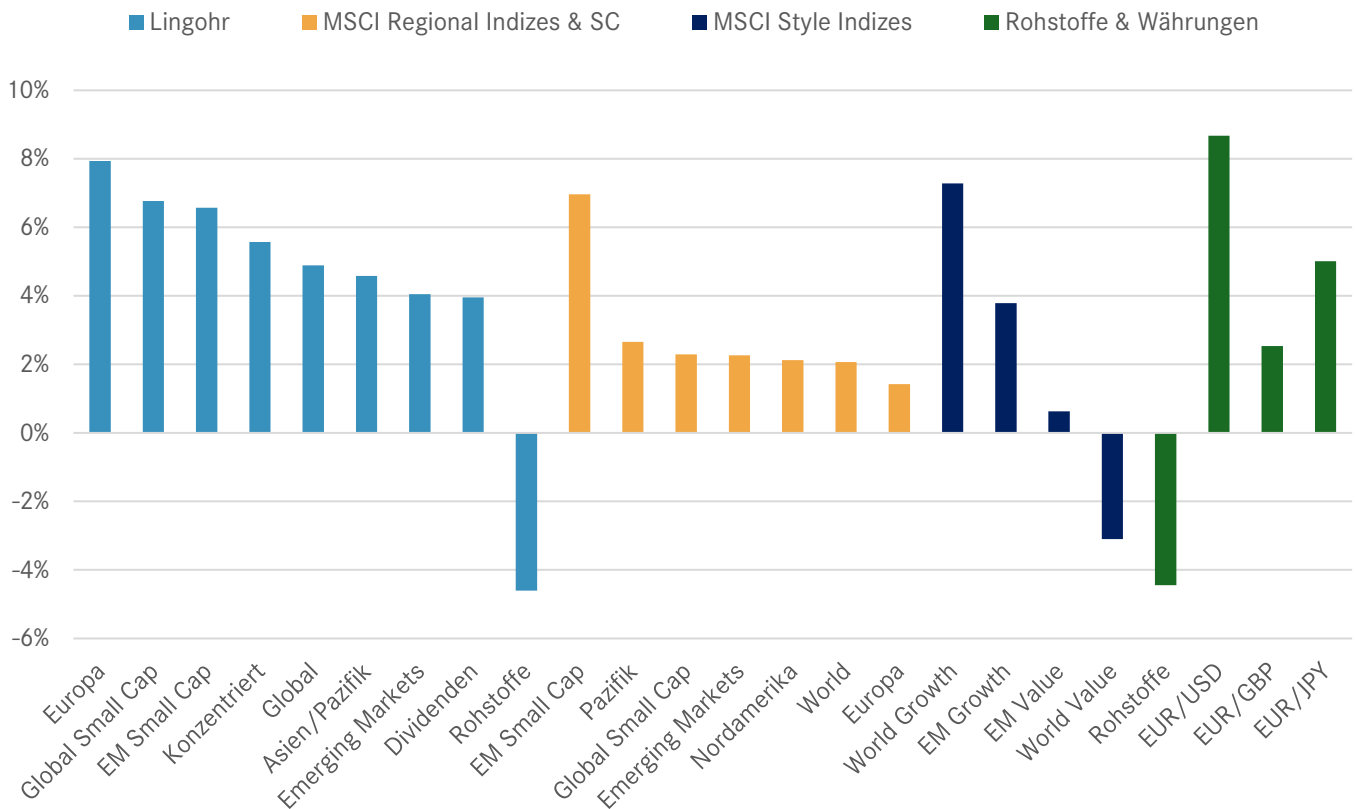
Starkes Quartalsende trotz globaler Turbulenzen

Die Aktienmärkte schlossen das Quartal unter diesen Umständen sehr positiv ab. Die im Q1 beobachtete Outperformance von Euro-Titeln und ausgewählten Emerging Markets drehte sich erneut zugunsten der US-Indizes – maßgeblich angetrieben durch die Schwäche des US-Dollars. Insbesondere die etablierten Technologiewerte profitierten von diesem Trend (siehe Grafik 1).

Quartals- & Performancebericht

Q2 2025

Grafik 1: Übersicht der Performance (Q2 2025)



Quelle: Eigene Darstellung.

Globale Aktienmärkte – Uneinheitlich trotz geopolitischer Dynamik

Das zweite Quartal 2025 kann US-Präsident Trump innenpolitisch klar für sich verbuchen. Die US-Administration sowie weite Teile des Rechtssystems folgen zunehmend seinen Vorgaben. Der „Familienclan“ arbeitet bereits aktiv an einer Fortsetzung der Trump-Dynastie – fast in Hollywood-Manier.

An den Kapitalmärkten zeigt sich jedoch ein uneinheitliches Bild – insbesondere unter Berücksichtigung der Wechselkursveränderungen. Während der Nasdaq beinahe seine gesamten Verluste aus dem ersten Quartal wettmachen konnte, hinkt der Dow Jones deutlich hinterher. Für Investoren außerhalb des Dollarraums bedeutete dies bereits den zweiten Quartalsverlust in Folge.

Europa und Asien: Lichtblicke und Herausforderungen

In Europa – vor allem bei deutschen Titeln – sorgte die neue Bundesregierung mit ersten Reformimpulsen für Hoffnung auf strukturelle Fortschritte. Dies schlug sich positiv in der Kursentwicklung nieder.

Quartals- & Performancebericht

Q2 2025

Trotz der Inflations Sorgen in Japan, hat insbesondere die Währungsbewegung im Yen zu Neuallokationen bei japanischen Aktien geführt und grundsätzlich zu einer Erholung geführt, aber seit Jahresanfang bleibt der Nikkei noch immer leicht im negativen Bereich. Auch der chinesische Aktienmarkt konnte, trotz einer Belebung der allgemeinen Wirtschaftsdaten, im abgelaufenen Quartal einen Verlust verbuchen (siehe Grafik 2).

Grafik 2: Performance ausgewählter Indizes (Q2 2025)



Quelle: Bloomberg.

Korea als relativer Gewinner

Ein klarer Gewinner des zweiten Quartals war auch der südkoreanische Aktienmarkt, der infolge neu gewonnener politischer Stabilität um nahezu 24 % zulegen konnte.

Die globale Diskussion um neue Zölle zeigt: Die Welt hat die Botschaft aus Washington verstanden. Auch wenn sich manche Regierungschefs gezwungenermaßen „nach Canossa“ begeben, ist dieser Moment eher als kurzfristiger Erfolg Trumps zu werten. Denn viele aufstrebende Schwellenländer zeigen nicht nur mehr Selbstbewusstsein, sondern auch zunehmend wirtschaftliche Schlagkraft. Und: Auf ein Hinspiel folgt bekanntlich ein Rückspiel – nur weiß noch niemand, wann.

Quartals- & Performancebericht

Q2 2025

Ergebnisse Q2 2025

Die folgende Tabelle bietet einen Überblick über die Renditen unserer Composites sowie der dazugehörigen Vergleichsindizes für das 2. Quartal 2025. Besonders hervorzuheben sind in diesem Quartal unsere Europa Strategie, die globalen Strategien, sowie die erneute starke Alphagenerierung im weltweiten Small Cap Bereich.

Mit diesem Quartalsergebnis liegen alle unsere Strategien seit Jahresanfang im grünen Bereich. Die aktive Rendite liegt im Schnitt bei 7,03% und damit deutlich vor den jeweiligen Benchmarks. Wir freuen uns über diese starke Leistung – insbesondere vor dem Hintergrund der außergewöhnlichen Marktlage, die weiterhin ein hohes Maß an Selektivität und Disziplin erfordert.

Composites (In Euro, Brutto)	Strategie Rendite Q2 2025	Benchmark Rendite Q2 2025	Aktive Rendite Q2 2025	Strategie Rendite 2025	Aktive Rendite 2025
Large Cap Strategien					
Global	4,89%	2,63%	2,20%	3,35%	6,46%
Europa	7,94%	2,49%	5,31%	15,66%	6,56%
Asien / Pazifik	4,58%	3,80%	0,75%	7,12%	6,15%
Emerging Markets	4,05%	3,05%	0,97%	4,41%	2,68%
Small Cap Strategien					
Global Small Cap	6,77%	3,40%	3,26%	3,70%	8,94%
EM Small Cap	6,57%	7,83%	-1,17%	4,52%	7,00%
Sonstige Globale Strategien					
Dividenden	3,96%	2,63%	1,29%	6,35%	9,55%
Rohstoffe	-4,60%	-7,42%	3,05%	1,32%	6,70%
Konzentriert	5,57%	2,63%	2,87%	6,00%	9,19%

Im Anhang finden Sie die Ergebnisbeiträge unserer Composites für das 2. Quartal 2025.

Ausblick für die kommenden Quartale

Die Wellen des globalen Zollstreits scheinen sich zu glätten. Ein neuer Status quo zeichnet sich ab, der mehr Planungssicherheit schafft – ein wichtiger Faktor, um die zuletzt gebremste Investitionsbereitschaft vieler Unternehmen wiederzubeleben. Für die kommenden Quartale ergibt sich somit die realistische Chance auf ein synchronisiertes globales Wachstum, das von den USA gelenkt, von chinesischen Reformen begleitet und durch europäische Restrukturierungsmaßnahmen gestützt wird.

Diese Konstellation könnte insbesondere nach den Sommermonaten als Katalysator für die Aktienmärkte wirken. Gerade jene Märkte, die in den letzten Jahren unter der Dominanz US-amerikanischer Titel gelitten haben, könnten von einer Multiple-Ausweitung profitieren.

China und Emerging Markets: Aufbruch mit Strategie

Auch China hat die neuen Spielregeln erkannt. Reformen stärken die wirtschaftliche Basis, das Investorenvertrauen kehrt langsam zurück. Vom einst als „uninvestierbar“ abgestempelten Markt entwickelt sich China wieder zu einer ernstzunehmenden Anlagealternative – und dieser Prozess steht erst am Anfang.

Weitere Emerging Markets folgen diesem Pfad – mit wachsendem Selbstbewusstsein und struktureller ökonomischer Kraft. Das Kräfteverhältnis verschiebt sich schrittweise.

Auch die Wiederaufnahme expansiver Geldpolitik (QE-Programme) in nahezu allen großen Volkswirtschaften sorgt für Liquiditätsunterstützung, die von Marktteilnehmern gezielt antizipiert wird (siehe Grafik 3).

Grafik 3: Geldmengenausweitung ist strukturell



Quelle: Banque Syz, Factset.

Quartals- & Performancebericht

Q2 2025

Deutschland und Europa: Zurück zur Führungsrolle

Nach Jahren politischer und wirtschaftlicher Lethargie sendet Deutschland erste Signale des Aufbruchs. Kanzler Merz formuliert einen neuen Führungsanspruch – insbesondere in der Verteidigungspolitik. Die große Chance Europas liegt nun darin, Verteidigungsinitiativen mit Infrastruktur reformen, Digitalisierungsschüben und einer wirksameren Migrationspolitik zu verbinden.

Gelingt dies, könnte ein wirtschaftlicher Multiplikator-Effekt entstehen – vergleichbar mit dem „Wirtschaftswunder“ der 1950er-Jahre. Die Voraussetzungen sind gegeben, das Zeitfenster ist offen.

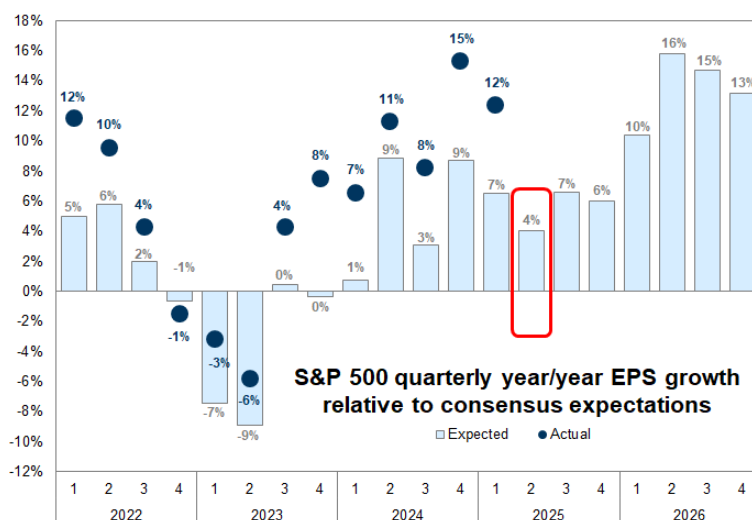
Risiken: Dollar-Schwäche und der US-Anleihemarkt

Ein zentrales Restrisiko bleibt: die anhaltende Schwäche des US-Dollars, verbunden mit einem US-Anleihemarkt, der weiterhin neue Gläubiger für die stetig steigende Verschuldung sucht. Gerade jene Länder, die durch die US-Zollpolitik öffentlich bloßgestellt wurden, zählen nun zu den wichtigsten Investoren – ein potenzieller Widerspruch mit politischen Folgen.

Gewinnsaison: Potenzial zur positiven Überraschung

Die aktuelle Börseneuphorie nach dem „Liberation Day“ verlangt nach einer Bestätigung auf Fundamentaldatenebene. Die Gewinnerwartungen für die kommenden beiden Quartale liegen auffallend niedrig – was in Kombination mit dem schwachen Dollar, der US-Auslandsumsätze positiv beeinflusst, zu unerwartet positiven Ergebnissen führen könnte.

Grafik 4: S&P 500 Gewinnschätzungen



Quelle: Goldman Sachs.

Quartals- & Performancebericht

Q2 2025

Die Grafik zeigt eindrucksvoll, wie deutlich sich Analystenerwartungen in der Vergangenheit verschätzten – ein Muster, das auf erneutes Upside-Potenzial für die Berichtssaison hindeutet.

Zollpolitik bleibt Unsicherheitsfaktor – aber strukturelle Unterstützung gegeben

Trotz erwarteter Normalisierung bleibt die Erkenntnis bestehen, dass internationale Handelsabkommen immer wieder zur Disposition stehen. Die Aktienmärkte haben sich zuletzt weit vorgewagt, was bedeutet: Die Berichtssaison wird selektiv belohnen – vor allem jene Unternehmen, die stark vom schwachen Dollar profitieren können.

Strukturell bleibt die Kombination aus expansiver Geldpolitik, niedrigen Zinsen in den USA und europäischen Verteidigungs- und Infrastrukturausgaben eine wichtige Stütze für weiteres Wachstum. Zwar basiert dieses Wachstum überwiegend auf Schulden, doch der Markt befindet sich derzeit in einer Phase der ökonomischen Ignoranz – und spekulativen Hoffnung.

Ein Blick zurück – und nach vorn

Wir sehen aktuell Parallelen zur Marktlage Ende 1997/98: Damals wirkten Mobilfunk und Internet als positive exogene Schocks. Heute sind es Künstliche Intelligenz und Robotik, die als Treiber fungieren und neue Wachstumsdimensionen eröffnen.

Unsere Investmentphilosophie – gestützt durch unsere eigene CHICCO+ Methodik – erlaubt es uns, über Investmentstile hinweg eine konsistente Performance zu generieren. In einem Umfeld struktureller Umbrüche ist genau diese Flexibilität und die ganzheitliche Denkweise entscheidend.

Vor diesem Hintergrund empfehlen wir unseren Anlegern einen ausgewogenen Ansatz bei der Konstruktion ihrer Portfolios. Politisch geprägte Märkte mit dogmatischer Führung erfordern eine durchdachte Portfolioausrichtung mit unterschiedlichen Bausteinen. Eine Kombination aus werthaltigen Wachstumstiteln und attraktiv bewerteten Value-Werten – idealerweise mit stabiler Dividendenrendite – schafft Stabilität und Flexibilität zugleich.

Angesichts der neuen geopolitischen Realität und einer zunehmend fragmentierten Weltwirtschaft ist ein aktives Management entscheidend, um auf exogene Ereignisse schnell und wirksam reagieren zu können.

Wir danken unseren Investoren für das Vertrauen und freuen uns über die weitere Zusammenarbeit.

Ihr Team von Lingohr Asset Management

Anhang

Die folgende Tabelle stellt die Ergebnisbeiträge der aktiven Renditen für alle Strategien im 1. Quartal dar:

Ergebnisbeiträge für das 2. Quartal 2025

Composites (In Euro, Brutto)	Aktienselektion	Länderallokation	Währungsbeitrag	Aktive Rendite Q2 2025
Large Cap Strategien				
Global	2,22%	-1,62%	1,62%	2,20%
Europa	4,74%	0,75%	-0,27%	5,31%
Asien / Pazifik	1,68%	0,34%	-0,73%	0,75%
Emerging Markets	-0,11%	0,86%	0,29%	0,97%
Small Cap Strategien				
Global Small Cap	2,01%	0,33%	0,89%	3,26%
EM Small Cap	-1,59%	0,08%	0,35%	-1,17%
Sonstige Globale Strategien				
Dividenden	1,28%	-2,03%	2,09%	1,29%
Rohstoffe	-1,99%	0,80%	4,31%	3,05%
Konzentriert	2,68%	-1,90%	2,68%	2,87%

Kontakt und Disclaimer

2025

Weitere Informationen gerne auf Anfrage oder auf unserer Webseite www.lingohr.de.
Nachfolgende Ansprechpartner stehen Ihnen als Kundenbetreuer und für
Produktanfragen zur Verfügung:

Geschäftsführung

Dyrk Vieten (CEO)	+49 211 95707-100	dvieten@lingohr.de
Harald Sporleder (CIO)	+49 211 95707-102	hsporleder@lingohr.de
Steffen Ulshöfer (COO)	+49 211 95707-103	sulshoefer@lingohr.de

Vertrieb

Christoph Grote	+49 211 95707-133	cgrote@lingohr.de
-----------------	-------------------	--

Die Lingohr Asset Management GmbH mit dem Sitz in Düsseldorf ist ein Wertpapierinstitut i. S. d. WpIG, das der Aufsicht der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungen unterliegt.

Diese Präsentation richtet sich ausschließlich an Personen, die beruflich oder gewerblich für eigene oder fremde Rechnung Wertpapiere oder andere Vermögensanlagen erwerben oder veräußern (institutionelle Anleger). Mit der Präsentation stellt sich die Lingohr Asset Management GmbH ausschließlich institutionellen Anlegern vor. Die für den Vertrieb der genannten Produkte erforderlichen Verkaufsprospekte bestehen und können bei der Lingohr Asset Management GmbH angefordert werden.

Urheber dieser Präsentation ist die Lingohr Asset Management GmbH. Jede Weitergabe dieser Präsentation, jede Vervielfältigung von Informationen oder Daten, insbesondere die Verwendung von Texten, Grafiken oder Bildmaterial im Ganzen oder Teilen, ist nur mit ausdrücklicher Zustimmung der Lingohr Asset Management GmbH zulässig.

Die Lingohr Asset Management GmbH behält sich das Recht vor, Änderungen oder Ergänzungen der in dieser Präsentation enthaltenen Informationen vorzunehmen. Die gezeigten Produktergebnisse der Vergangenheit gewähren keinen Anspruch für vergleichbare Ergebnisse in der Zukunft. Eine Garantie für die Richtigkeit und Vollständigkeit der Informationen wird nicht übernommen.