



Lingohr
ASSET MANAGEMENT

Q1 2025

QUARTALS- & PERFORMANCEBERICHT

Es kommt immer anders als man denkt

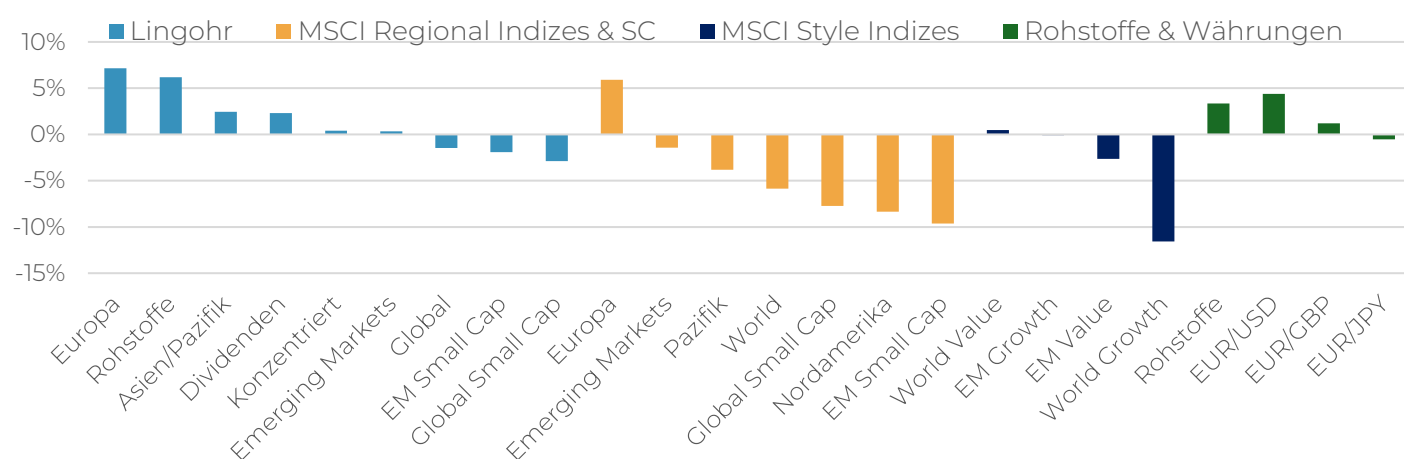
Das erste Quartal 2025 entpuppte sich als Spiegelbild der Entwicklung des Vorjahres – und war in weiten Teilen eine Enttäuschung für die Fangemeinde des neuen US-Präsidenten. Die Hoffnung, dass eine republikanische Präsidentschaft frischen Aufwind für die US-Aktienmärkte bringen würde, hat sich in der Realität nicht erfüllt. Vielmehr zeigte sich: Die massiv hohe Staatsverschuldung der USA und der damit einhergehende eingeschränkte Spielraum der Fed für Zinssenkungen wirkten als klare Belastungsfaktoren – und veränderten das Bild an den Kapitalmärkten grundlegend.

Die Börsenlieblinge aus 2024, insbesondere aus Japan und den USA (siehe Grafik 2), gerieten deutlich unter Druck. Der Nikkei und die Nasdaq verzeichneten zweistellige Kursverluste – mit spürbaren Auswirkungen auf den MSCI World, der aufgrund seiner starken Gewichtung in US-Technologieaktien im ersten Quartal eine enttäuschende Entwicklung zeigte. Diese Schwäche unterstreicht eindrücklich, dass eine einseitige Ausrichtung auf breit gestreute Standardindizes wie den MSCI World nicht ausreicht, um in einem veränderten Marktumfeld zu bestehen. Gleichzeitig konnten die lange Zeit vernachlässigten Märkte Europas und Chinas aus dem Schatten treten und von der Rotation profitieren. Insbesondere der deutsche Aktienmarkt zeigte in der Breite positive Tendenzen.

Im Zuge dieser Verschiebung litten vor allem Wachstumsindizes überdurchschnittlich stark, während Value-Aktien – allen voran dividendenstarke Titel – wieder stärker in den Fokus rückten (siehe Grafik 1).

Auch geopolitische Unsicherheiten spielten eine wachsende Rolle und stützten Gold als Anlageklasse. Immer mehr Zentralbanken nutzen Goldreserven als Absicherung und reduzieren im Gegenzug ihre Bestände an US-Staatsanleihen. Diese Entwicklung zeigte sich auch deutlich am Währungsmarkt: Der US-Dollar geriet gegenüber dem Euro spürbar unter Druck.

Grafik 1: Übersicht der Performance (Q1 2025)



Quelle: Eigene Darstellung.

Quartals- & Performancebericht

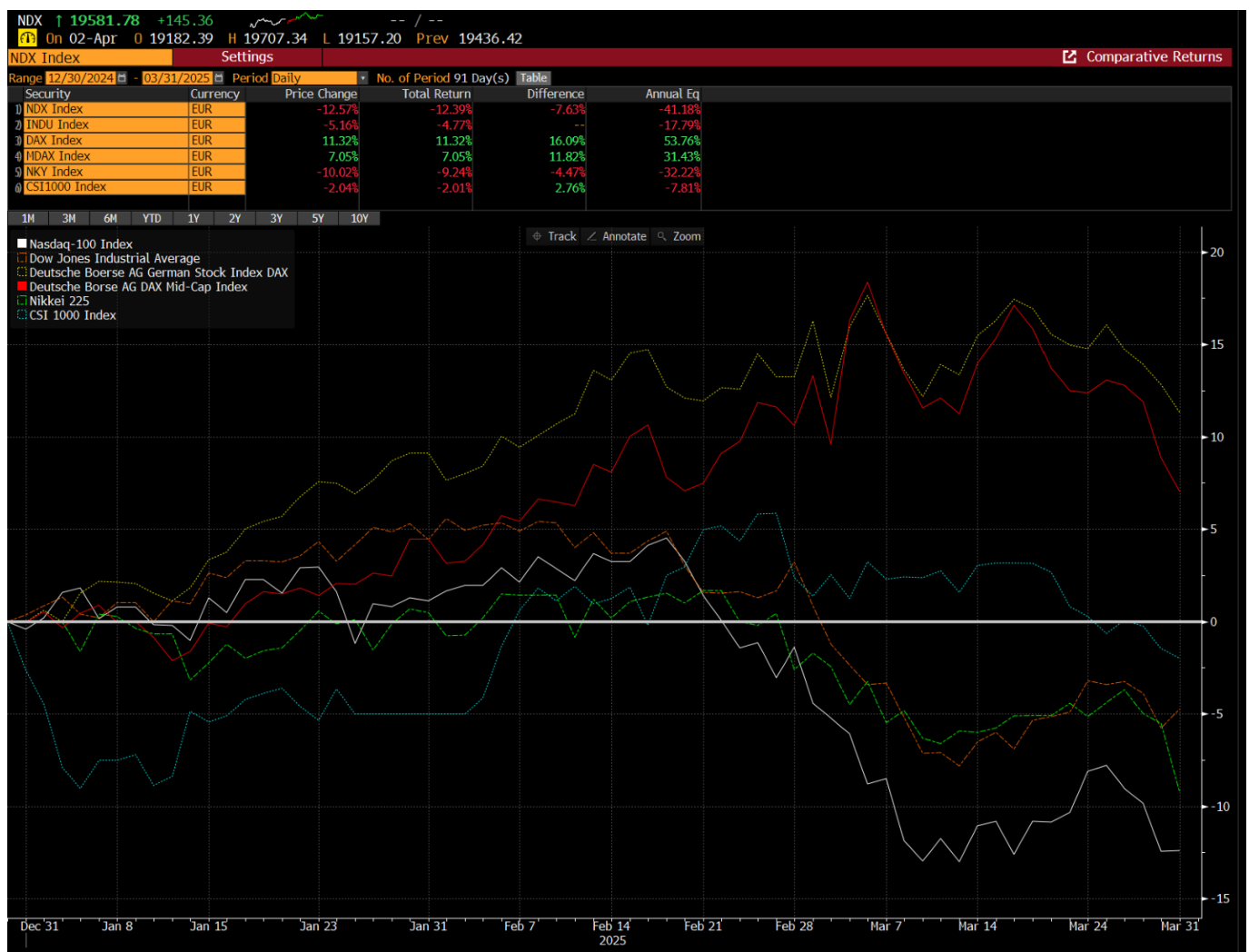
Q1 2025

Im ersten Quartal 2025 wurde deutlich: Wir befinden uns in einem von geopolitischen Faktoren dominierten Makromarkt. Die Phase einer synchronisierten Weltwirtschaft scheint angesichts der Entwicklungen in China, Russland, Europa und den USA vorerst vorbei. Zugleich fordern die Emerging Markets mehr Unabhängigkeit – und das bleibt an den Kapitalmärkten nicht unbemerkt.

Die politische Wende in den USA hat Europa in eine neue Eigenverantwortung gedrängt. Rüstungswerte profitierten stark, nachdem Präsident Trump klarstellte, dass Europa für seine Verteidigung selbst aufkommen muss.

Ein starkes Signal kam im Februar 2025 aus Deutschland: Mit der Abwahl der alten Bundesregierung und der Aufhebung der Schuldenbremse wurde ein Politikwechsel eingeleitet. Für viele Anleger ein klares Zeichen: Deutschland setzt endlich neue wirtschaftliche und sicherheitspolitische Prioritäten.

Grafik 2: Performance ausgewählter Indizes seit Jahresbeginn 2025



Quelle: Bloomberg.

Quartals- & Performancebericht

Q1 2025

Die ausgeprägte Skepsis internationaler Investoren gegenüber der hegemonialen Politik von Präsident Trump hat die globalen Kapitalflüsse spürbar verändert. Davon profitierten vor allem die Märkte in China, Brasilien und Mexiko.

Diese Länder setzen zunehmend auf Eigenverantwortung – ein Signal, das von Anlegern honoriert wird. Erste wirtschaftliche Indikatoren deuten auf eine leichte Belebung hin. Besonders im Fall Chinas bleibt der Weg jedoch anspruchsvoll: Das Vertrauen internationaler Investoren muss Schritt für Schritt zurückgewonnen werden.

Ergebnisse Q1 2025

Die folgende Tabelle bietet einen Überblick über die Renditen unserer Composites sowie der dazugehörigen Vergleichsindizes für das 1. Quartal 2025. Besonders hervorzuheben sind unsere globale Strategie, Dividendenstrategie, sowie die erneute starke Alphagenerierung im Small Cap Bereich.

Composites (In Euro, Brutto)	Strategie Rendite Q1 2025	Benchmark Rendite Q1 2025	Aktive Rendite Q1 2025
Large Cap Strategien			
Global	-1,47%	-5,41%	4,16%
Europa	7,16%	5,91%	1,18%
Asien / Pazifik	2,43%	-2,79%	5,37%
Emerging Markets	0,34%	-1,33%	1,70%
Small Cap Strategien			
Global Small Cap	-2,88%	-7,98%	5,50%
EM Small Cap	-1,92%	-9,41%	8,26%
Sonstige Globale Strategien			
Dividenden	2,30%	-5,41%	8,15%
Rohstoffe	6,20%	2,57%	3,54%
Konzentriert	0,40%	-5,41%	6,14%

Im Anhang finden Sie die Ergebnisbeiträge unserer Composites für das 1. Quartal in 2025.

2025: Isolation als Wachstumsargument?

Nach dem ersten Quartal 2025 verdichten sich die Anzeichen: Ein neues geopolitisches Zeitalter hat begonnen. Die USA zwingen viele Wirtschaftsnationen, sich stärker auf ihre eigenen Stärken zu besinnen – oft begleitet von einem Rückbau demokratischer Strukturen. In mehreren Ländern bröckelt die Trennung zwischen Staat und Justiz, unabhängige Institutionen geraten zunehmend unter Druck.

In diesem Spannungsfeld entstehen neue Macht- und Denkstrukturen, die nicht mehr primär von Rationalität, wirtschaftlichem Denken oder dem Gemeinwohl geprägt sind. Die Zentralbanken agieren zunehmend im politischen Auftrag – eine Entwicklung, die sich auch am Rentenmarkt widerspiegelt. Die Skepsis gegenüber der globalen Schuldenentwicklung wächst, insbesondere in den USA. Der geldpolitische Spielraum ist deutlich geschrumpft.

Die neue US-Wirtschaftslogik setzt auf Dezentralisierung, stärkere Lagerhaltung und mehr staatlich motivierte Investitionen – was kurzfristig auf die Margen drückt. Gleichzeitig zeigen die Märkte: Diversifikation wirkt. Einige Assetklassen und Regionen konnten sich behaupten, während der US-Dollar spürbar an Stärke verloren hat. Diese Schwäche reflektiert nicht nur politische Unsicherheiten, sondern auch die wachsende Skepsis gegenüber der Schuldentragfähigkeit der USA. Mit Blick auf die bevorstehenden Anleihen Platzierungen zur Finanzierung des „America First“-Programms wird dieses Thema weiter an Bedeutung gewinnen.

Europa wiederum sieht sich gezwungen, mehr Verantwortung zu übernehmen – außen- wie sicherheitspolitisch. Der anhaltende Ukrainekrieg, nun im vierten Jahr, zeigt keine greifbare Lösungsperspektive. Präsident Trump hat deutlich gemacht, dass die USA im Falle eines Friedens ihre finanziellen Beiträge vollständig zurückfordern würden – ein klares Signal: Europa soll künftig alleinige Verantwortung tragen.

Zwar wurde in Deutschland nach dem Regierungswechsel im Februar die Schuldenbremse gelockert – ein Schritt in Richtung fiskalischer Handlungsfähigkeit. Doch ein echter gesellschaftlicher Aufbruch bleibt bislang aus. Frankreich und Deutschland, die Kernländer der Eurozone, wirken politisch instabil. Der europäische Aktienmarkt zeigt sich zwar euphorisch, doch irgendwann wird er Antworten auf diese politischen Unsicherheiten einfordern.

Ausblick für die kommenden Quartale

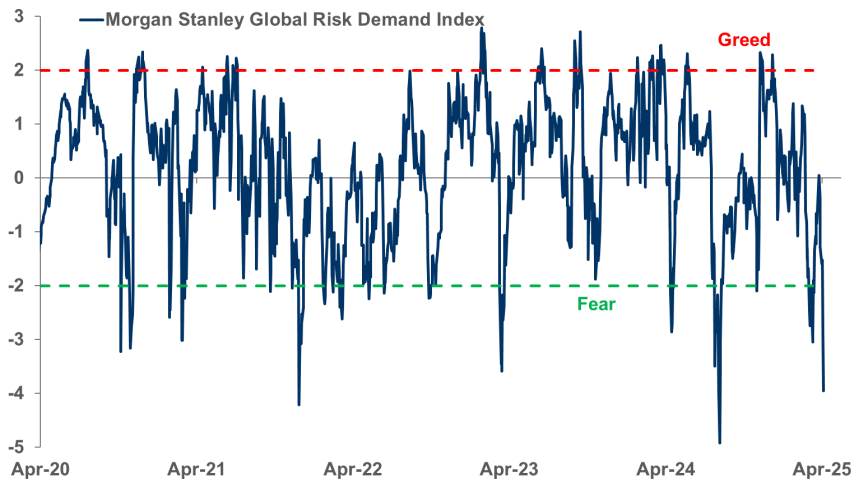
Die wirtschaftspolitische Linie von Präsident Trump bleibt weiterhin schwer berechenbar. Im Vergleich zu seiner ersten Amtszeit zeigt sich jedoch: Die internationalen Partner sind besser vorbereitet und treten geschlossener auf. Eine mögliche Eskalation im Handelskonflikt – insbesondere im Zollbereich – bleibt dennoch ein realistisches Szenario, da diese Dynamik in der Vergangenheit häufig von

Quartals- & Performancebericht

Q1 2025

den USA ausging. Der Risikoappetit der Anleger ist bereits Anfang April innerhalb weniger Tage auf Krisenniveau und damit extreme Angst gefallen.

Grafik 3: Entwicklung Globaler Risikoappetit seit April 2000



Quelle: Morgan Stanley

Das wirkungsvollste Korrektiv gegenüber dieser Politik bleibt der Kapitalmarkt. Die jüngsten Marktreaktionen senden klare Signale, die auch in Washington nicht unbeachtet bleiben können. Erste Bremsspuren in der US-Konjunktur und eine zunehmende Zahl von Gewinnwarnungen deuten darauf hin, dass die anstehende Berichtssaison herausfordernd werden dürfte. Eine Fortsetzung der laufenden Marktkorrektur scheint daher nicht ausgeschlossen – zumal der US-Aktienmarkt weiterhin historisch hoch bewertet ist (siehe Grafik 4).

Grafik 4: S&P 500 KGV-Bewertung



Quelle: Goldman Sachs.

Quartals- & Performancebericht

Q1 2025

Für das zweite und dritte Quartal erwarten wir eine Übergangsphase. Die Umstrukturierung globaler Lieferketten, Handelsbeziehungen und industrieller Denkweisen benötigt Zeit – sowohl politisch als auch wirtschaftlich.

In Europa bleibt die Hoffnung auf Stabilität vorerst dominierend. Deutschland steht zunehmend unter Druck, politisch wie wirtschaftlich Verantwortung zu übernehmen. Die neue Regierungskoalition wirkt bereits jetzt fragil, da die großen Herausforderungen von den führenden Parteien höchst unterschiedlich bewertet werden.

Der leichte Stimmungsaufschwung in Europa und China zum Ende des ersten Quartals speist sich vor allem aus Hoffnung – nicht aus konkreten Fundamentaldaten. Investoren brauchen aktuell viel Vorstellungskraft, um an nachhaltige Wachstumsperspektiven zu glauben.

Zukunftsthemen wie Künstliche Intelligenz, Robotik oder die Transformation der Energieinfrastruktur bleiben langfristig relevant, stehen im aktuellen Umfeld aber nicht im Fokus der Märkte.



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 1. Quartal 2025

Composites (In Euro, Brutto)	Aktienselektion	Länderallokation	Währungsbeitrag	Aktive Rendite Q1 2025
Large Cap Strategien				
Global	0,79%	2,51%	0,82%	4,16%
Europa	-0,28%	1,52%	-0,05%	1,18%
Asien / Pazifik	2,21%	2,13%	0,94%	5,37%
Emerging Markets	-1,62%	2,64%	0,71%	1,70%
Small Cap Strategien				
Global Small Cap	1,97%	2,81%	0,64%	5,50%
EM Small Cap	1,98%	5,55%	0,67%	8,26%
Sonstige Globale Strategien				
Dividenden	3,38%	3,54%	0,94%	8,15%
Rohstoffe	2,56%	1,75%	-0,78%	3,54%
Konzentriert	1,49%	3,02%	1,52%	6,14%

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

Peter Stowasser	+49 211 95707-111	pstowasser@lingohr.de
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.