

DAS IST TBF.



Marktausblick 2025

22.01.2025

Wenn Washington den Ton für die Wall Street angibt

Nach zwei Jahren hoher Returns mit 20% Plus aus Aktien, gerade in US-Aktien, hegen viele Marktteilnehmer Zweifel an der Fortsetzung dieses markanten Aufschwungs. Worauf können wir uns im Jahr 2025 einstellen?

Wir möchten diesen Jahresausblick auf zwei Jahre ausweiten, 2025 sowie 2026. Denn unser Q-Faktor kann kein Timing vorgeben, jedoch Phasen, in denen wir uns bewegen. Deshalb ist es in manchen Jahren sinnvoll den Ausblick zeitlich zu verlängern. Um es kurz zu fassen: Ja, wir sind positiv auf einen S&P 500-Indexstand von 7.300, aber nicht unbedingt für das Jahr 2025, sondern vielmehr für die Zeitspanne 2025 / 2026. Unser Q-Faktor hat nahezu über das ganze Jahr 2024 und auch Anfang 2025 im erhöhten Bereich zugebracht und nicht einmal die neutrale Zone (Null-Linie) erreicht. Dieser Zustand ist in den Datenreihen der 64-jährigen Datenhistorie des Q-Faktors sehr selten und spricht dafür, dass diese Zahl sich 2025 wieder in den neutralen Bereich bewegen könnte. In Zahlen ausgedrückt sollten wir 2025 einen Anstieg unterhalb von 11% haben. Auf den Jahreshöchststand von 6.090 (06.12.2024) bezogen, sollten wir ein Potenzial von 6.680 Punkten haben. Unser Zielkorridor für dieses Jahr liegt dementsprechend im Bereich von 6.600 bis 6.800 Punkten im S&P 500. Das ist unsere positive Annahme.

WERTENTWICKLUNGEN¹ DER LETZTEN 5 JAHRE IM ÜBERBLICK

31.12.2019 bis 31.12.2020	31.12.2020 bis 31.12.2021	31.12.2021 bis 31.12.2022	31.12.2022 bis 31.12.2023	31.12.2023 bis 31.12.2024
---------------------------------	---------------------------------	---------------------------------	---------------------------------	---------------------------------

TBF SPECIAL INCOME EUR I

5,17%	-3,40%	-0,52%	12,99%	8,61%
-------	--------	--------	--------	-------

TBF GLOBAL INCOME EUR I

3,60%	-1,70%	-6,63%	11,89%	4,94%
-------	--------	--------	--------	-------

TBF BALANCED EUR I

7,22%	-11,12%	-4,60%	9,90%	11,72%
-------	---------	--------	-------	--------

TBF SMART POWER EUR I

14,92%	27,39%	3,09%	6,36%	29,99%
--------	--------	-------	-------	--------

TBF GLOBAL TECHNOLOGY USD I

36,10%	-0,35%	-42,71%	62,96%	24,52%
--------	--------	---------	--------	--------

TBF GLOBAL VALUE EUR I

17,77%	10,25%	20,06%	-2,38%	14,35%
--------	--------	--------	--------	--------

TBF EUROPEAN OPPORTUNITIES EUR I

15,76%	11,96%	-7,07%	15,54%	4,43%
--------	--------	--------	--------	-------

TBF JAPAN EUR I

14,53%	6,96%	-0,83%	19,26%	11,73%
--------	-------	--------	--------	--------

ROCKCAP GLOBAL EQUITY EUR I

		20,91%*	0,48%	15,36%
--	--	---------	-------	--------

TBF FIXED INCOME USD I

			8,89%**	-6,15%
--	--	--	---------	--------

TBF US CORPORATE BONDS USD I

8,73%	0,85%	-7,39%	7,85%	0,48%
-------	-------	--------	-------	-------

TBF HQL FONDS EUR I

			0,71%***	3,17%
--	--	--	----------	-------

TBF ATTILA GLOBAL OPPORTUNITY EUR I

12,10%	-25,01%	14,20%	21,07%	12,00%
--------	---------	--------	--------	--------

* Fondsstart 15.10.2021

*** Fondsstart 01.09.2023

** Fondsstart 15.12.2022

Wie jedes Jahr haben wir drei Basisannahmen. Die positive davon haben wir gerade definiert. Wie sieht nun unsere neutrale Annahme aus?

Ein Q-Faktor, der sich so lange im erhöhten Bereich bewegt, bringt in der Folge meist erhöhte Volatilität mit sich. Das bedeutet, dass sich der S&P 500 eventuell länger in der neutralen Zone aufhält, als von vielen erwartet. Diese neutrale Zone liegt aus dem Q-Faktor umgerechnet bei 5.800 bis 6.200 im S&P 500. Bedeutet, der Index kommt nicht richtig von der Stelle. Das bedeutet nicht, dass Aktien nicht steigen können, nur der Index eben nicht. Ein mögliches Szenario wäre beispielsweise eine unterdurchschnittliche Entwicklung der Mega 8 im Index bei gleichzeitiger Outperformance der anderen 492 Werte. Oder eine Rückkehr von Value zu Growth (siehe Schaubild 2) oder Small Caps / Mid Caps zu Large Caps (siehe Schaubild 3).

Mit allen zwei Basisannahmen kann 2025 mit erfolgreichem Stock-Picking eine gute Performance erzielt werden. Man muss nur zum richtigen Zeitpunkt in den richtigen Werten investiert sein.

Schaubild 1

TBF Jahresausblick 2025 basierend auf Auswertungen des hauseigenen Q-Faktors

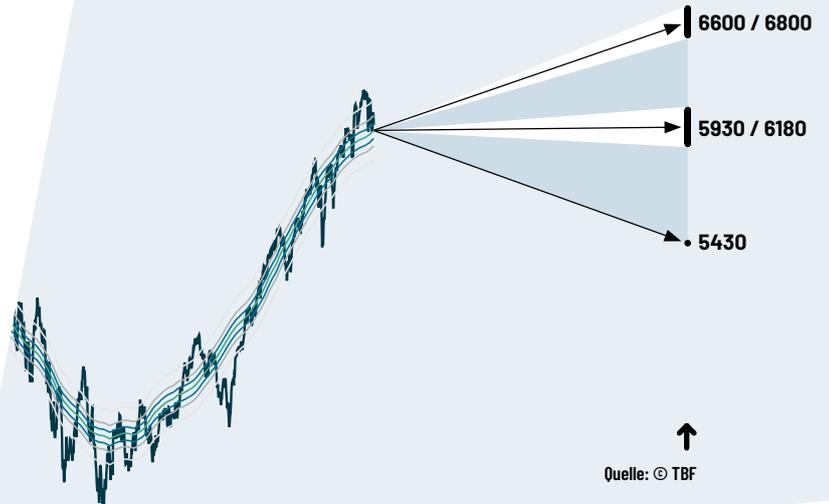


Schaubild 2

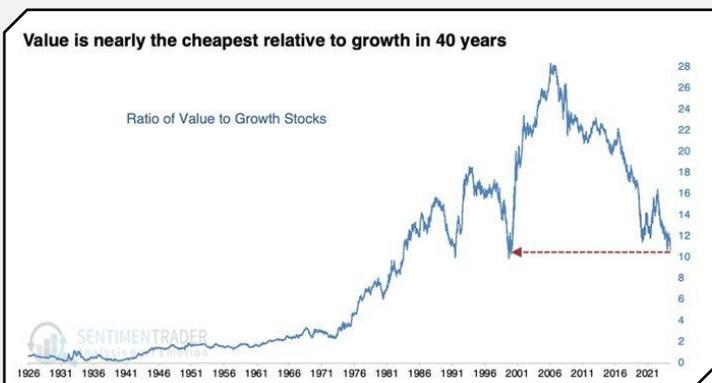
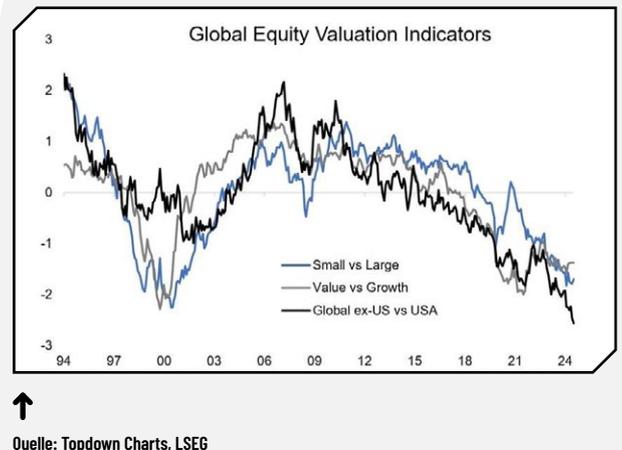


Schaubild 3



Aber wie würde denn alles in unserem negativen Basis-Szenario aussehen?

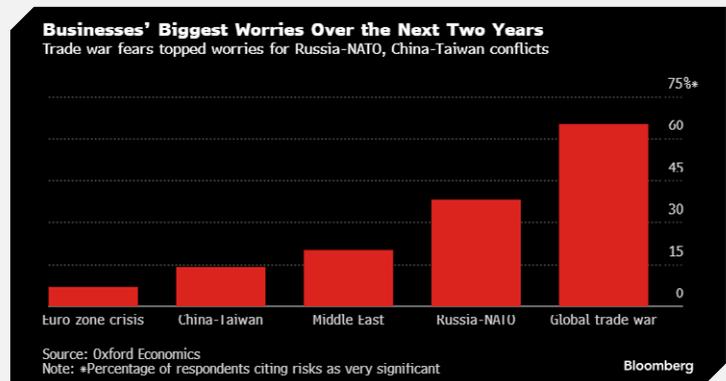
Ein Durchbrechen der 5%-Rendite-Marke in den 10-jährigen US-Staatsanleihen würde solch ein Szenario durchaus auslösen wie auch eine Mischung aus Handelszöllen und steigender Staatsverschuldung. Dann würden steigende Renditen auf das „Multiple“ von Aktien drücken. Die Umfrage von Oxford Economics, die erst kürzlich erstellt wurde, zeigt das deutlich (siehe Schaubild 4).

Das sind nun alles Annahmen, jedoch sind diese ohne den Anspruch auf tatsächliches Eintreten. Deswegen lösen wir uns von Thesen wie „dieses Jahr kommt die Renaissance der Value-Werte“ (wie in Schaubild 2 ersichtlich) oder Aussagen wie „jetzt werden die Small Caps / Mid Caps die Large Caps schlagen“ oder gar „oh je ... da braut sich etwas zusammen ... alles in Cash stellen“.

Vielmehr sehen wir eine konstruktive Investitionsquote als Grundbaustein an – in Schwäche dazuzukaufen und auch den Mut zu haben, in starken Phasen Gewichtungen etwas zu reduzieren, um dann in Schwäche wieder handeln zu können. Des Weiteren sehen wir einen klaren Fokus auf Sektoren, auf die wir uns in dieser Marktphase konzentrieren. Das sind für uns Bereiche wie Technologie wegen des unaufhaltsamen Anstiegs von KI, Industrie zum Aufbau der Infrastruktur, gerade im Bereich Energieerzeugung/Energieübertragung mit Schwerpunkt Rechenzentren sowie der Finanzbereich und hier gezielt die großen Investmenthäuser aufgrund von Deregulierung und daraus resultierenden erhöhten Investmentbankingaktivitäten – gerade in den USA. Dazu gesellen sich Sektoren, die sich zur Beimischung des Portfolios anbieten wie Versorger, Energiewerte, zyklische Konsumwerte und gewisse Basic-Materials-Segmente. Schwerer wird es für defensive Konsumwerte und Pharmawerte. Beiden Sektoren bläst Gegenwind ins Gesicht.

Und so ist unser Ausblick im Aktienmarkt positiv für die nächsten 18 bis 24 Monate. Wir können uns gut vorstellen, dass im Laufe des Jahres 2026 dann die 7000er Marke im S&P 500 nach oben gebrochen wird und wir bei

Schaubild 4



↑
Quelle: Oxford Economics (Bloomberg)

unserem nächsten Ziel von 7.300 ankommen werden. Aber dafür müssen wir mehr Klarheit bekommen, was genau die Trump Administration in Bezug auf Zölle und Haushaltsdefizit vor hat. Sollte hier etwas schief laufen und wir brechen als Folge die Marke von 5% in den 10-jährigen Staatsanleihen, könnte der Markt wackeln. Solange dies aber nicht der Fall ist, sind wir positiv auf den Aktienmarkt mit einer wie zuvor beschriebenen konstruktiven Investitionsquote. Auf der Rentenseite sehen wir eine Entwicklung in Richtung 4% für 10-jährige US-Staatsanleihen im Laufe des Jahres, was uns entsprechend Rückenwind für den Aktienmarkt geben sollte. Aufgrund der verlängerten Duration in unseren Rentenallokationen könnte dies gerade in unseren Mischfonds für eine erneut positive Performance sorgen.

Die Börsen werden wohl für längere Zeit aus Washington beeinflusst ... vielleicht stärker als je zuvor. Hier gilt es, einen klaren Plan zu haben, in welchen Sektoren am Aktienmarkt und in welchen Bonds zusammen mit einer konstruktiven variablen Investitionsquote wir investiert sein wollen. Es bringt unseres Erachtens nichts, sich jeden Morgen von Aussagen aus Washington anstecken zu lassen, sondern man muss eine klare Richtung haben.

Abschließend finden Sie auf der nächsten Seite die Entwicklung der TBF-Fonds für das Jahr 2024.

TBF Produktportfolio²

Performance 2024 und Morningstar-Rating über 3 Jahre der einzelnen Fonds

		PERFORMANCE 2024 29.12.2023 bis 31.12.2024	MORNINGSTAR- RATING Zeitraum 3 Jahre
TBF SPECIAL INCOME EUR I	Mischfonds Multi-Asset flexibel	8,61%	★★★★★
TBF GLOBAL INCOME EUR I	Mischfonds defensive Ausschüttungsstrategie	4,94%	★★★★★
TBF BALANCED EUR I	Mischfonds global ausgewogen	11,72%	★★★★★
TBF SMART POWER EUR I	Aktien Energie-Infrastruktur	29,99%	★★★★★
TBF GLOBAL TECHNOLOGY USD I	Aktien Technologie	24,52%	★★★★
TBF GLOBAL VALUE EUR I	Aktien Value	14,35%	★★★★
TBF EUROPEAN OPPORTUNITIES EUR I	Aktien Europa	4,43%	
TBF JAPAN EUR I	Aktien Japan	11,73%	★★★★
ROCKCAP GLOBAL EQUITY EUR I	Aktien globale Dividendenstrategie	15,36%	★★★★★
TBF FIXED INCOME USD I	Anleihen globale Staatsanleihen	-6,15%	
TBF US CORPORATE BONDS USD I	Anleihen US-Unternehmensanleihen	0,48%	
TBF HQL FONDS EUR I	Anleihen, kurzlaufende	3,17%	
TBF ATTILA GLOBAL OPPORTUNITY EUR I	Liquid Alternatives, globale Aktien risikoadjustiert	12,00%	★★★★★

Wir freuen uns weiterhin auf den aktiven Austausch mit Ihnen.

Alles Gute

Ihr Peter Dreide und das TBF-Team

DAS IST TBF.



Kontakt



Andreas Heiming
Vertriebsdirektor

Phone +49 40 308 533 511
E-Mail andreas.heiming@tbfsam.com



Carsten Uekermann
Vertriebsdirektor

Phone +49 40 308 533 530
E-Mail carsten.uekermann@tbfsam.com



Sven Wiede
Vertriebsdirektor,
Mitglied der Geschäftsleitung
TBF Sales and Marketing GmbH

Phone +49 40 308 533 555
E-Mail sven.wiede@tbfsam.com



Nicole Nagel
Teamassistentz

Phone +49 40 308 533 522
E-Mail nicole.nagel@tbfsam.com



Lisa Voss
Vertriebsmanagerin

Phone +49 40 308 533 544
E-Mail lisa.voss@tbfsam.com



Dirk Zabel
Geschäftsführung der
TBF Sales and Marketing GmbH

Phone +49 40 308 533 533
E-Mail dirk.zabel@tbfsam.com

Wichtiger Hinweis

© 2025 TBF Global Asset Management GmbH (für vorstehende Texte und Bilder). Alle Rechte vorbehalten. Diese Unterlage dient ausschließlich Informationszwecken. Historische Wertentwicklungen sind keine Garantie für eine ähnliche Entwicklung in der Zukunft. Diese ist nicht prognostizierbar. Die Abbildungen kurzfristiger Zeiträume (unter 12 Monaten) müssen im Kontext zur langfristigen Entwicklung gesehen werden. Alle Angaben zur Performance verstehen sich netto, das heißt, inklusive aller Fondskosten ohne eventuell bei den Kunden anfallenden Bank-, Verwaltungs- und Transaktionsgebühren sowie Ausgabeaufschlägen. Die Angaben beruhen auf öffentlich zugänglichen Quellen, die wir für zuverlässig halten, für deren Richtigkeit und Vollständigkeit wir jedoch keine Gewähr übernehmen können. Der Fonds weist aufgrund seiner Zusammensetzung und seiner Anlagepolitik ein nicht auszuschließendes Risiko erhöhter Volatilität auf, d.h. in kurzen Zeiträumen nach oben oder unten stark schwankender Anteilspreise. Wir weisen ausdrücklich darauf hin, dass dies keine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Fondsanteilen darstellt. Anlageentscheidungen sollten nur auf der Grundlage des Basisinformationsblattes (PRIIPs) und der geltenden Verkaufsprospekte getroffen werden, die auch die allein maßgeblichen Vertragsbedingungen enthalten. Die Verkaufsprospekte werden bei der jeweiligen Depotbank und den Vertriebspartnern zur kostenlosen Ausgabe bereitgehalten. Die Verkaufsprospekte sind zudem erhältlich im Internet unter: www.tbfsam.com oder auf den Internetseiten der jeweiligen Kapitalverwaltungsgesellschaften. Die zur Verfügung gestellten Informationen bedeuten keine Empfehlung oder Beratung. Alle Aussagen geben die aktuelle Einschätzung des Verfassers/der Verfasser wieder und stellen nicht zwingend die Meinung einer der in dieser Information genannten Gesellschaften dar. Die zum Ausdruck gebrachten Meinungen können sich jederzeit ohne vorherige Ankündigung ändern. Die hier genannten Gesellschaften übernehmen keine Haftung für die Verwendung dieser Information oder deren Inhalt. Änderungen dieser Information oder deren Inhalt, einschließlich Kopien hiervon, bedürfen der vorherigen ausdrücklichen Erlaubnis des Herausgebers TBF Global Asset Management GmbH.

