

# CIO View

Prof. Dr. Jan Viebig, Chief Investment Officer ODDO BHF SE



4. April 2025

## DAS AKTUELLE MARKTUMFELD ERFORDERT FLEXIBILITÄT – UND FESTE GRUNDÜBERZEUGUNGEN

Auf den ersten Blick mag es wie ein Widerspruch wirken: Doch das aktuelle Marktumfeld erfordert auf der einen Seite die Fähigkeit, rasch auf neue Gegebenheiten zu reagieren, und auf der anderen Seite einen festen Grund, der Anlegern hilft, Kurs zu halten. Denn es ist ungemütlich geworden an den großen Aktienmärkten. Die politischen Ideen des neuen US-Präsidenten Donald Trump verunsichern die Marktteilnehmer. Damit verstärken sie Zeichen einer Konjunkturverlangsamung, die sich in den USA bereits in den letzten Wochen des Jahres 2024 zeigten. Der marktweite Aktienindex S&P 500 hat seit Jahresbeginn 2025 (per Ende März) rund 8,3 Prozent verloren.

Auch wir haben die Gewichtung amerikanischer Aktien in unseren Portfolios zurückgenommen, halten es aber dennoch für verfehlt, dem amerikanischen Markt komplett den Rücken zu kehren. Die Kursverluste im S&P 500 konzentrieren sich stark auf die Favoriten der vergangenen Monate: Apple, Microsoft, Nvidia, Amazon, Alphabet, Tesla. Das sollte Anleger weder über Maßen überraschen noch beunruhigen. Gerade der amerikanische Aktienmarkt war zuletzt stark von Technologietiteln getrieben, von den „Glorreichen Sieben“ (Alphabet, Amazon, Apple, Meta, Microsoft, Nvidia und Tesla), die nun mit Ausnahme von Meta zu den Kursverlierern im bisherigen Jahresverlauf zählen. Vor allem die Marktstimmung – das „Sentiment“, wie es im Börsenjargon gerne heißt – hat sich aktuell gegen Technologietitel gedreht. Die Anleger haben stärker den Fokus daraufgelegt, dass einige dieser Titel Bewertungen erreicht haben, die angesichts des verdüsterten Marktumfelds nicht mehr zu rechtfertigen waren.

Wir sind nach wie vor davon überzeugt, dass einige wenige Trends auf lange Sicht die Aktienmärkte prägen werden. Digitalisierung und Künstliche Intelligenz zählen aus unserer Sicht weiterhin dazu, aber auch die Modernisierung der Infrastruktur, der demografische Wandel in vielen Regionen der Welt und damit einhergehend Themen wie Gesundheit. Allerdings hat sich der Akzent innerhalb dieser Themen verschoben. Bei Künstlicher Intelligenz hatten zunächst bahnbrechende Innovationen wie Chatbots (ChatGPT beispielsweise) die Entwicklung getrieben und die Fantasie der Anleger beflügelt. Heute ist die Entwicklung weiter vorangeschritten. Jetzt rücken Anwendungen von KI stärker in den Fokus.

KI beruht zum großen Teil auf der Erhebung und Auswertung riesiger Datenmengen, mit deren Hilfe sich intelligentes Verhalten automatisieren lässt. KI benötigt deshalb schnelle, leistungsfähige Computerchips, große Rechenzentren und riesige Datenspeicher. Auf diesen Bereich haben sich die Anleger lange – zu Recht – fokussiert. Heute rückt nach unserer Überzeugung zunehmend die Integration von KI-Lösungen in die Geschäftsmodelle der Unternehmen in den Fokus. So hat der Wissenschaftsverlag Relx beispielsweise eine KI-Anwendung auf den Markt gebracht, die eigenständig Texte für Rechtsanwälte erstellt. Auf diese Weise verändert KI auf längere Sicht die Arbeitsweise und Struktur verschiedenster Branchen. Oder auch Anbieter von Verbraucher- und Ratenkrediten wie Experian gehen vermehrt dazu über, mit Hilfe von KI die Kreditwürdigkeit von Kreditsuchenden eigenständig einzustufen. Das bringt den Antragstellern Vorteile, die binnen kurzer Zeit eine Antwort auf ihre Kreditanfrage bekommen, und das ermöglicht es diesen Kreditinstituten, kostengünstig eine große Zahl von Anfragen innerhalb kurzer Zeit zu bearbeiten.

Mit dem Trend zu KI-Anwendungen wächst die Bedeutung von Lösungen, die die Cybersicherheit sicherstellen. Manche Tech-Unternehmen entwickeln eigene Anwendungen, die sie vermarkten. Andere weiten ihr Geschäftsmodell auf den Bereich Cybersicherheit aus und weiten, häufig durch die Übernahme von hochspezialisierten Unternehmen, ihre Aktivitäten auf diesen Bereich aus. Wir sind davon überzeugt, dass Cybersicherheit eine langfristige und verlässliche Erlösquelle mit attraktiven Gewinnmargen für Unternehmen sein wird, die auf diesem Gebiet durch kluge Investitionen führend werden.

In allen entwickelten Ländern in Europa und Nordamerika ist der Bedarf einer Modernisierung der Infrastruktur enorm. Die künftige Bundesregierung bekommt dafür Finanzmittel in einer Höhe, die vor kurzem noch undenkbar gewesen wäre. Doch auch in den USA und vielen anderen Ländern ist die Notwendigkeit, Straßen, Eisenbahnlinien, Schulen, Krankenhäuser, Kindergärten, Flughäfen und Kabelnetze zu modernisieren, größer als je zuvor. Hinzu kommt, dass in den Schwellenländern, aber auch in den kriegszerstörten Regionen der Ukraine der Bedarf noch drängender ist. Bei der Modernisierung geht es jedoch nicht nur um Aufbau und Instandsetzung. Die Infrastruktur muss auch intelligenter werden, damit sie beherrschbar bleibt und zu einer klimaschonenden Wirtschaftsweise beiträgt. Aus diesen Gründen analysieren wir sehr genau, welche Unternehmen beispielsweise in der Lage sind, intelligente Stromnetze anzubieten oder vom Trend zu nachhaltigen Bauweisen profitieren.

Ein weiterer Langfristtrend ist aus unserer Sicht der Gesundheitsbereich angesichts einer alternden Bevölkerung. Dieser Bereich ist in der Pflege und der medizinischen Versorgung nach wie vor sehr arbeitsintensiv. Hier sind Innovationen gefragt, die dem Mangel an Fachkräften begegnen und gleichzeitig die Qualität der Pflege verbessern, beispielsweise durch den Einsatz von KI in der Überwachung von Vitalfunktionen. Aus der Pharma-Forschung, der Medizintechnik oder der Medizinrobotik werden in den kommenden Jahren zahlreiche weitere Innovationen auf den Markt kommen und Anlegern interessante Anlagemöglichkeiten bieten. Durch Innovationen lassen sich Krankheiten künftig besser diagnostizieren und therapieren, aber der technische Fortschritt wird auch dazu beitragen, die Kosten im Gesundheitswesen beherrschbar zu halten.

In eine Welt, die ohnehin durch hohe geopolitische Risiken und Konflikte geprägt, hat US-Präsident Trump weitere Unsicherheit gebracht. Niemand kann verlässlich sagen, welche seiner Ankündigungen Bluff sind, Drohgebärden oder Ankündigungen von Maßnahmen, die er tatsächlich umsetzen wird. Diese Ungewissheit zu schüren, ist ja das Wesen seines Vorgehens. Dies erfordert von Anlegern, dass sie in hohem Maße flexibel und aufmerksam bleiben. Dennoch gilt es auch in diesem Umfeld, Kurs zu halten und sich gerade an den Aktienmärkten von Trends leiten zu lassen, die diese Phase erhöhter politischer Unsicherheit mit hoher Wahrscheinlichkeit überdauern werden.

Jan Viebig

**Rendite in % über 12 Monate bis zum 31.3. des Jahres**

	<b>2025</b>	<b>2024</b>	<b>2023</b>	<b>2022</b>	<b>2021</b>
S&P 500	8,3	29,9	-7,7	15,7	56,4

Vergangene Wertentwicklungen, Simulationen oder Prognosen sind kein zuverlässiger Indikator für die Zukunft. Die Rendite kann infolge von Währungsschwankungen steigen oder fallen. Etwaige Meinungsäußerungen geben die aktuelle Einschätzung des Investment Office der ODDO BHF SE wieder, die sich insbesondere von der Hausmeinung innerhalb der ODDO BHF Gruppe unterscheiden und ohne vorherige Ankündigung ändern kann.

## WICHTIGE INFORMATION

Dieses vertrauliche Dokument ist nur für Sie bestimmt. Es darf weder insgesamt noch in Teilen reproduziert, weitergegeben oder veröffentlicht werden. Insbesondere ist dieses Dokument nicht für Kunden oder andere Personen mit Sitz, Wohnsitz, gewöhnlichem Aufenthaltsort oder Greencard in bzw. für die USA, Kanada oder anderen Drittstaaten bestimmt und darf nicht an diese Personen weitergegeben bzw. in diese Länder eingeführt oder dort verbreitet werden.

Diese Publikation ist eine Kundeninformation der ODDO BHF SE (nachfolgend „ODDO BHF“) im Sinne des Wertpapierhandelsgesetzes. Das Dokument wurde durch die ODDO BHF erstellt, um Kunden bei der Entscheidungsfindung zu unterstützen und dient ausschließlich Informationszwecken. Es handelt sich hierbei um Werbung und nicht um eine Finanzanalyse. Das Dokument wurde nicht unter Einhaltung der Rechtsvorschriften zur Förderung der Unabhängigkeit von Finanzanalysen erstellt und die in diesem Dokument enthaltenen Informationen unterliegen nicht dem Verbot des Handels im Anschluss an die Verbreitung von Finanzanalysen.

Weder dieses Dokument noch irgendeine in Verbindung hiermit gemachte Aussage stellt ein Angebot, eine Aufforderung oder eine Empfehlung zum Erwerb oder zur Veräußerung von Wertpapieren dar. Insbesondere berücksichtigt dieses Dokument nicht Ihre persönlichen Umstände und Verhältnisse und ist somit für sich allein genommen weder dazu geeignet noch dazu bestimmt, eine individuelle anleger- und anlagegerechte Beratung zu ersetzen.

Soweit in dem Dokument Meinungen Dritter wiedergegeben werden, sind diese Positionen nicht notwendigerweise in Einklang mit den Positionen der ODDO BHF und können diesen ggf. sogar widersprechen.

Diese Präsentation enthält Informationen, die wir für verlässlich halten, für deren Verlässlichkeit wir jedoch keine Gewähr übernehmen können. Die ODDO BHF übernimmt weder eine rechtliche Verbindlichkeit, noch garantiert sie die Aktualität, Vollständigkeit und Fehlerfreiheit des Inhalts. Zusätzlich ist die ODDO BHF nicht verpflichtet, den Inhalt zu aktualisieren, an Änderungen anzupassen oder zu vervollständigen.

Die ODDO BHF oder mit der ODDO BHF verbundene Unternehmen können mit Emittenten von in diesem Dokument genannten Finanzinstrumenten in einer Geschäftsverbindung stehen (z.B. als Erbringer oder Bezieher von Wertpapierdienstleistungen oder Wertpapiernebenleistungen, etwa im Bereich des Investmentbankings). Die ODDO BHF oder mit der ODDO BHF verbundene Unternehmen, können im Rahmen solcher Geschäftsverbindungen Kenntnis von Informationen erlangen, die in diesem Dokument nicht berücksichtigt sind. Darüber hinaus können die ODDO BHF oder mit der ODDO BHF verbundene Unternehmen Geschäfte in oder mit Bezug auf die in diesem Dokument angesprochenen Finanzinstrumente getätigt haben (insbesondere solche im Rahmen der Finanzportfolioverwaltung für andere Kunden). Für nähere Informationen zu möglichen Interessenkonflikten wenden Sie sich bitte an Ihren zuständigen Ansprechpartner.

Alle innerhalb des Dokuments genannten und ggf. durch Dritte geschützten Marken- und Warenzeichen unterliegen uneingeschränkt den Bestimmungen des jeweils gültigen Kennzeichenrechts und den Rechten der jeweiligen eingetragenen Eigentümer. Allein aufgrund der bloßen Nennung ist nicht der Schluss zu ziehen, dass Markenzeichen nicht durch Rechte Dritter geschützt sind.

Vergangene Wertentwicklungen, Simulationen oder Prognosen sind kein zuverlässiger Indikator für die Zukunft. Einige Aussagen dieses Dokuments sind in die Zukunft gerichtet. Derartige Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für künftige Wertentwicklung. Diese Aussagen basieren auf aktuellen Einschätzungen und unterliegen Risiken und Unwägbarkeiten, welche die aktuellen Resultate grundlegend verändern können. Bei bestimmten Finanzinstrumenten kann es zu einem Totalverlust kommen und der Verlust kann das eingesetzte Kapital sogar übersteigen. Wechselkursbewegungen können den Wert eines Investments erhöhen oder senken und manche Finanzinstrumente können eingeschränkt liquide oder illiquide sein.

Die ODDO BHF SE untersteht der Aufsicht der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin), Graurheindorfer Straße 108, 53117 Bonn und Marie-Curie-Straße 24-28, 60439 Frankfurt am Main sowie der Europäischen Zentralbank, Sonnemannstraße 20, 60314 Frankfurt am Main.

ODDO BHF erbringt weder rechtliche noch steuerrechtliche Beratungsleistungen. Soweit solche Gesichtspunkte berührt werden, handelt es sich ausschließlich um allgemeine Meinungsäußerungen oder Anregungen, die eine Einschätzung der ODDO BHF zum Zeitpunkt der Publikation wiedergeben. Wir empfehlen Ihnen, rechtliche und steuerliche Berater hinzuziehen, insbesondere zum Zweck der Überprüfung der Geeignetheit bestimmter Produkte.

© 2025, Herausgeber: ODDO BHF SE, Gallusanlage 8, 60329 Frankfurt am Main. Alle Rechte vorbehalten.