



# MONATLICHE FONDSMANAGERKOMMENTARE

Per 30. Dezember 2024



## INHALT

Allgemeiner Monatskommentar .....	3
DJE – Asien PA (EUR) .....	4
DJE – Dividende & Substanz PA (EUR).....	5
DJE – Europa PA (EUR) .....	6
DJE – Gold & Ressourcen PA (EUR).....	7
DJE – Mittelstand & Innovation PA (EUR).....	8
DJE – Multi Asset & Trends PA (EUR).....	9
DJE – Short Term Bond PA (EUR).....	11
DJE – Zins & Dividende PA (EUR).....	12
DJE – Zins Global PA (EUR).....	14
DJE Gold & Stabilitätsfonds (PA).....	15
DJE Lux – DJE Multi Flex .....	17
DWS Concept DJE Alpha Renten Global LC .....	18
DWS Concept DJE Globale Aktien LC.....	19
DWS Concept DJE Responsible Invest LD.....	20
FMM-Fonds P .....	21
Rechtlicher Hinweis.....	22
Kontakt.....	23



## Allgemeiner Monatskommentar

---

Die internationalen Aktienmärkte gaben im Dezember 2024 überwiegend nach. Der deutsche Aktienindex DAX schloss den Monat mit einem moderaten Minus von -0,12%. Der breite europäische Aktienindex Stoxx Europe 600 verlor -1,71%. In den USA ging der breite Aktienindex S&P 500 um -1,44% zurück, während der Technologie-Index Nasdaq um 1,06% zulegen konnte. Der japanische Nikkei-Index fiel um -0,50%. Insgesamt gaben weltweite Aktien, gemessen am MSCI World Index, um -1,71% nach – alle Index-Angaben auf Euro-Basis.

Die Kursrückgänge an den Aktienmärkten sind vor allem auf die Verlautbarungen der US-Notenbank (Fed) zurückzuführen. Die Fed senkte wie erwartet die Leitzinsen um 25 Basispunkte auf die Spanne von 4,25 bis 4,50%. Was die Märkte dagegen auf dem falschen Fuß erwischte, war die Ankündigung, im Jahr 2025 eine langsamere Gangart einzulegen mit voraussichtlich nur noch zwei weiteren Zinssenkungen um je 25 Basispunkte bis zum Jahresende 2025. Zwar stellte die Fed heraus, dass ihre Geldpolitik deutlich weniger restriktiv sei als zu Jahresbeginn 2024, diese aber inzwischen näher am neutralen Zinsniveau liege, von dem aus die Wirtschaft weder angekurbelt noch gebremst würde.

Eine wichtige Rolle für diese Einschätzung spielte die Inflationsentwicklung. Die US-Inflation stieg im November um 2,7% gegenüber dem Vorjahresmonat (Oktober: 2,6%). Für 2025 rechnet die Fed nur mit einem leichten Rückgang der Inflation und will ihre Zielmarke von 2% erst im Jahr 2027 erreichen. Nach der Fed-Entscheidung gaben die Aktienmärkte, die sich bis dahin überwiegend seitwärts entwickelt hatten, deutlich nach. Denn die überwiegende Mehrheit der Investoren hatte bis dahin das Doppelte, also vier Zinssenkungen à 25 Basispunkte für 2025 erwartet.

Im Euroraum senkte die Europäische Zentralbank die Leitzinsen um 25 Basispunkte auf 3,15% (Hauptrefinanzierungssatz), obwohl auch hier die Inflation im November auf 2,3% (Vormonat: 2,0%) zulegte. Allerdings hatten die Märkte angesichts der weiterhin sehr verhaltenen Konjunkturaussichten einen größeren Schritt erhofft.

Die Rentenmärkte reagierten auf nicht so locker wie erwartet ausgefallene Geldpolitik der Zentralbanken mit einem Renditeanstieg, vor allem bei länger laufenden hochwertigen Staatsanleihen. 10-jährige deutsche Bundesanleihen rentierten mit 2,37% um 33 Basispunkte höher als zum Ende des Vormonats. Die Rendite ihrer US-amerikanischen Pendanten stieg um 38 Basispunkte auf 4,57%. Auch der Goldpreis gab vor dem Hintergrund steigender Zinsen nach. Nach einem zwischenzeitlichen Hoch von 2.718,23 US-Dollar kostete die Feinunze zum Monatsende 2.624,50 US-Dollar und verbilligte sich damit um -0,71% gegenüber dem Vormonat.



## DJE – Asien PA (EUR)

Die asiatischen Aktienmärkte entwickelten sich im Dezember unterschiedlich. Während die Märkte in China und Hongkong Kurszuwächse verbuchen konnten, gaben die Börsen in Japan, Indien, Indonesien und Korea nach. In China kündigte die Regierung zusätzliche Maßnahmen an,

[Factsheet-PDF](#)

[Fondsprofil](#)

Sucht nach substanzstarken Aktien  
in der Wachstumsregion Asien

um die Inlandsnachfrage und den Konsum zu stärken. Voraussichtlich sollen dafür das Haushaltsdefizit erhöht und die Zinssätze und Mindestreservequoten der Banken gesenkt werden. Mit dieser Stärkung der Binnennachfrage versucht die chinesische

Regierung den Gefahren zu begegnen, die von voraussichtlich höheren US-Importzöllen auf chinesische Waren ausgehen. Ob diese Maßnahmen ausreichen werden, um die Auswirkungen eines sich verschlechternden Umfelds abzumildern, bleibt abzuwarten. Der DJE – Asien legte vor diesem Markthintergrund um 2,47% zu. Auf Sektorebene zeigte sich im Dezember ein gemischtes Bild. Relativ am besten schnitten die Sektoren Bauwesen & Materialien (untergewichtet im Fonds), Basiskonsumgüter (untergewichtet im Fonds) und Energie (untergewichtet im Fonds) ab. Relativ am schlechtesten schnitten die Sektoren Nicht-Basiskonsumgüter (übergewichtet im Fonds), Industrie (übergewichtet im Fonds) und Technologie (untergewichtet im Fonds) ab. Insgesamt wirkte sich die Sektorgewichtung damit negativ im Hinblick auf die Fondspreisentwicklung relativ zum Markt aus. Auf Einzeltitelebene kamen die höchsten Performancebeiträge im Dezember aus den Positionen Guangdong Investment (Versorger), TSMC (Halbleiter) und Tencent (Internetkonglomerat). Nachteilig wirkten sich hingegen unter anderem die Positionen Hon Kwok Land Investment (Immobilien), KB Financial Group (Bank) und Japan Post Holdings (Bank-, Versicherungs-, Logistikkonglomerat) aus. In den Sektoren Versorger, Konsumgüter, Industriegüter & Dienstleistungen und Versicherungen wurde das Übergewicht ausgebaut. In den Sektoren Banken, Einzelhandel, Reisen und Freizeit, Chemie und Immobilien wurde das Übergewicht reduziert. In den Sektoren Finanzdienstleistungen wurde das Untergewicht reduziert. Die Investitionsquote stieg von 90,49% auf 98,66%.



## DJE – Dividende & Substanz PA (EUR)

Die internationalen Aktienmärkte gaben im Dezember 2024 überwiegend nach. Die Kursrückgänge sind vor allem auf die Verlautbarungen der US-Notenbank (Fed) zurückzuführen. Die Fed senkte wie erwartet die Leitzinsen um 25 Basispunkte auf die Spanne von 4,25 bis 4,50%. Was

[Factsheet-PDF](#)

[Fondsprofil](#)

Sucht nach unterbewerteten und dividendenstarken Aktien

die Märkte dagegen auf dem falschen Fuß erwischte, war die Ankündigung, im Jahr 2025 eine langsamere Gangart einzulegen mit voraussichtlich nur noch zwei weiteren Zinssenkungen um je 25 Basispunkte bis zum Jahresende 2025. Die überwiegende

Mehrheit der Investoren hatte bis dahin das Doppelte, also vier Zinssenkungen à 25 Basispunkte für 2025 erwartet. Im Euroraum senkte die EZB die Leitzinsen zwar wie erwartet um 25 Basispunkte, doch hatten die Investoren angesichts der sehr verhaltenen Konjunkturaussichten einen größeren Schritt erhofft. In diesem Marktumfeld legte der DJE – Dividende & Substanz um 0,14% zu. Der Fonds konnte vor allem von den Sektoren Technologie und Telekommunikation profitieren. Immobilienwerte entwickelten sich seitwärts. Der überwiegende Teil der Sektoren entwickelte sich dagegen negativ. Die schwächsten Ergebnisse kamen aus den Sektoren Erdöl & Gas und Grundstoffe, da die Nachfrage aufgrund der weiterhin schwachen Konjunktur in China nicht hoch ist. Außerdem belastete das Gesundheitswesen die Wertentwicklung des Fonds. Die stärksten Einzeltitelergebnisse kamen von den Halbleiterherstellern Broadcom (USA) und TSMC (Taiwan) sowie von der US-amerikanischen Technologie-Holding Alphabet. Auf der anderen Seite beeinträchtigten u.a. der dänische Pharmakonzern Novo Nordisk sowie das Dienstleistungsunternehmen Uber und der Versicherer United Health (beide USA) die Wertentwicklung des Fonds. Das Fondsmanagement passte die Allokation im Monatsverlauf leicht an. Vor allem die Gewichtung des Sektors Technologie wurde ausgebaut, dagegen sank die Gewichtung u.a. der Sektoren Gesundheitswesen und Energie. Durch die Anpassung ging die Investitionsquote leicht von 97,12% auf 96,88% zurück. Die Liquidität stieg entsprechend von 2,88% auf 3,12%.



## DJE – Europa PA (EUR)

---

Die europäischen Aktienmärkte gaben im Dezember überwiegend nach. Im Euroraum senkte die Europäische Zentralbank die Leitzinsen um 25 Basispunkte auf 3,15% (Hauptrefinanzierungssatz), obwohl die Inflation im November auf 2,3% (Vormonat: 2,0%) zulegte. Allerdings hatten die

[Factsheet-PDF](#)

[Fondsprofil](#)

Bevorzugt europäische Aktien mit anhaltendem Gewinnwachstum

Märkte angesichts der weiterhin sehr verhaltenen Konjunkturaussichten einen größeren Schritt erhofft. Auch für den Januar wird mehrheitlich eine Zinssenkung von weiteren 25 Basispunkten erwartet. Darüber hinaus hatte die Mehrheit der Investoren mit vier Zinssenkungen der US-Notenbank für 2025 gerechnet, diese hat jedoch nur zwei in

Aussicht gestellt. Das beeinträchtigte auch die europäischen Aktienmärkte.



## DJE – Gold & Ressourcen PA (EUR)

Der DJE - Gold & Ressourcen gab im Dezember um -5,48% nach. Der XAU-Goldminenindex fiel auf US-Dollar-Basis um -7,68% und in Euro gerechnet um -6,38% aufgrund des aufwertenden US-Dollars. Goldminenaktien entwickelten sich damit schlechter als der Goldpreis selbst. Der

[Factsheet-PDF](#)

[Fondsprofil](#)

Nutzt aktiv Chancen der Edelmetall- und Rohstoffmärkte

Preis für die Feinunze Gold ging in um -0,71% auf 2.624,50 US-Dollar zurück. In Euro gerechnet legte der Goldpreis im Dezember um 1,67% auf 2.534,79 Euro zu. Der Goldpreis schloss das Jahr 2024 mit einem Plus von +27,22% in USD und

+35,64% in Euro, was den stärksten Jahresgewinn seit 2010 entspricht. Im Dezember fehlte dem goldenen Edelmetall positive Impulse und der Kurs ging leicht um -0,71% auf 2.624,50 USD je Feinunze zurück (+ 1,67% in EURO auf 2.534,79 USD je Feinunze aufgrund aufwertenden USD). Haupttreiber waren die Aussagen der Fed, dass für das Jahr 2025 nur zwei Zinssenkungen zu erwarten seien, während im September (bei der letzten Pressekonferenz) noch vier Zinssenkungen für 2025 angekündigt worden waren. Diese Zinssenkungsprognosen erfolgen, nachdem das Wirtschaftswachstum in diesem Teil des Zyklus stärker als erwartet ausgefallen ist und die Inflation weiterhin über dem 2 %-Ziel der Fed liegt. Nach einer Reihe von Rekordhochs im Laufe 2024 kam es im Gefolge der US-Wahlen zu einer etwas schwächeren Entwicklung des Goldpreises aufgrund von Sorgen über steigende Zinsen, einen stärkeren US-Dollar und, damit verbunden, der mangelnden Bereitschaft der Zentralbanken der Schwellenländer, weiterhin Gold zu kaufen, wenn die nationalen Währungen durch Zölle unter Druck geraten. Trotz eines möglichen kurzfristigen Gegenwindes für Gold bleiben die positiven unterliegenden Treiber bestehen, da Sorgen über einen Anstieg der globalen Staatsverschuldung und eine Wiederbelebung der Inflation wahrscheinlich Käufer zurück auf den Markt bringen werden, Zentralbanken weiterhin ihre Reserven diversifizieren, sowie die Rückkehr der Gold-ETFs weitere Unterstützung bieten könnten. Auf Einzeltitel-ebene belasteten u.a. die Positionen in den Goldbergbauunternehmen Newmont (USA), Northern Star Resources (Australien), sowie im kanadischen Edelmetallhandels-Unternehmen Wheaton Precious Metals. Die Gewichtung von Goldminenaktien lag im Berichtszeitraum bei knapp 60% - was dem Niveau zum Vormonat (Vormonat über 60%) entspricht; der Fokus liegt weiterhin unverändert auf solide finanzierten Produzenten, die positive freie Cashflows auch bei tieferen Goldpreisen generieren und darüber hinaus auch eine gewisse Wachstumsperspektive haben. Breiter aufgestellte Rohstoff-/Chemietitel entwickelten sich im Dezember generell besser als Goldminenaktien: Der Rohstoffindex MSCI World Materials gab um -6,18% nach, und der CRB-Rohstoffindex legte um 3,03% zu – beide Index-Angaben auf Euro-Basis.



## DJE – Mittelstand & Innovation PA (EUR)

---

Die europäischen Aktienmärkte gaben im Dezember überwiegend nach. Im Euroraum senkte die Europäische Zentralbank die Leitzinsen um 25 Basispunkte auf 3,15% (Hauptrefinanzierungssatz), obwohl die Inflation im November auf 2,3% (Vormonat: 2,0%) zulegte. Allerdings hatten die

[Factsheet-PDF](#)

[Fondsprofil](#)

Setzt auf wachstumsstarke mittelständische Unternehmen aus der DACH-Region

Märkte angesichts der weiterhin sehr verhaltenen Konjunkturaussichten einen größeren Schritt erhofft. Auch für den Januar wird mehrheitlich eine Zinssenkung von weiteren 25 Basispunkten erwartet. Darüber hinaus hatte die Mehrheit der Investoren mit vier Zinssenkungen der US-Notenbank für 2025 gerechnet, diese hat jedoch nur zwei in

Aussicht gestellt. Das beeinträchtigte auch die europäischen Aktienmärkte.



## DJE – Multi Asset & Trends PA (EUR)

Die internationalen Aktienmärkte gaben im Dezember 2024 überwiegend nach. Der deutsche Aktienindex DAX schloss den Monat mit einem moderaten Minus von -0,12%. Der breite europäische Aktienindex Stoxx Europe 600 verlor -1,71%. In den USA ging der breite Aktienindex S&P

[Factsheet-PDF](#)

Dynamische Multi-Asset-Strategie

[Fondsprofil](#)

500 um -1,44% zurück, während der Technologie-Index Nasdaq um 1,06% zulegen konnte. Der japanische Nikkei-Index fiel um -0,50%. Insgesamt gaben weltweite Aktien, gemessen am MSCI World Index, um -1,71% nach – alle Index-Angaben auf

Euro-Basis. Die Kursrückgänge sind vor allem auf die Verlautbarungen der US-Notenbank (Fed) zurückzuführen. Die Fed senkte wie erwartet die Leitzinsen um 25 Basispunkte auf die Spanne von 4,25 bis 4,50%. Was die Märkte dagegen auf dem falschen Fuß erwischte, war die Ankündigung, im Jahr 2025 eine langsamere Gangart einzulegen mit voraussichtlich nur noch zwei weiteren Zinssenkungen um je 25 Basispunkte bis zum Jahresende 2025. Die überwiegende Mehrheit der Investoren hatte bis dahin das Doppelte, also vier Zinssenkungen à 25 Basispunkte für 2025 erwartet. Im Euroraum senkte die EZB die Leitzinsen zwar wie erwartet um 25 Basispunkte, doch hatten die Investoren angesichts der sehr verhaltenen Konjunkturaussichten einen größeren Schritt erhofft. Die Rentenmärkte reagierten auf nicht so locker wie erwartet ausgefallene Geldpolitik der Zentralbanken mit einem Renditeanstieg, vor allem bei länger laufenden hochwertigen Staatsanleihen. 10-jährige deutsche Bundesanleihen rentierten mit 2,37% um 33 Basispunkte höher als zum Ende des Vormonats. Die Rendite ihrer US-amerikanischen Pendanten stieg um 38 Basispunkte auf 4,57%. Auch der Goldpreis gab vor dem Hintergrund steigender Zinsen nach. Nach einem zwischenzeitlichen Hoch von 2.718,23 US-Dollar kostete die Feinunze zum Monatsende 2.624,50 US-Dollar und verbilligte sich damit um -0,71% gegenüber dem Vormonat. Der DJE – Multi Asset & Trends legte in diesem Marktumfeld um 1,07% zu. Der Fonds konnte vor allem von den Sektoren Technologie und Telekommunikation profitieren. Immobilienwerte entwickelten sich seitwärts. Der überwiegende Teil der Sektoren entwickelte sich dagegen negativ. Die schwächsten Ergebnisse kamen aus den Sektoren Erdöl & Gas und Grundstoffe, da die Nachfrage aufgrund der weiterhin schwachen Konjunktur in China nicht hoch ist. Außerdem belastete das Gesundheitswesen die Wertentwicklung des Fonds. Die stärksten Einzeltitelergbnisse kamen aus den USA: der Technologie-Holding Alphabet, dem Halbleiter-Hersteller Broadcom und dem Online-Einzelhändler Amazon. Belastet wurde die Performance dagegen u.a. durch den dänischen Pharmakonzern Novo Nordisk, der US-amerikanischen Handelsplattform für Krypto-Währungen Coinbase und dem US-Software-Unternehmen Oracle. Das Fondsmanagement passte das Aktienportfolio nur moderat an und erhöhte die Gewichtung v.a. der Sektoren Technologie und Konsumgüter & Service. Im Gegenzug reduzierte es u.a. die Sektoren Gesundheitswesen

## Monatliche Fondsmanagerkommentare



und Chemie. Die Aktienquote blieb mit 68,44% (Vormonat: 68,74%) nahezu unverändert. Die Anleihenquote ging leicht von 23,14% auf 22,87% zurück. Die Edelmetallquote blieb mit 6,76% (Vormonat: 6,75%) stabil. Die Liquidität lag per Monatsende bei 1,93%.



## DJE – Short Term Bond PA (EUR)

Im Dezember gaben die Rentenmärkte zum größten Teil nach. Damit reagierten sie auf die nicht so locker wie erwartet ausgefallene Geldpolitik der großen Zentralbanken. Die US-Notenbank senkte zwar die Leitzinsen wie erwartet um 25 Basispunkte auf die Spanne von 4,25 bis 4,50%.

[Factsheet-PDF](#)

[Fondsprofil](#)

Zielt auf Stabilität mit hochwertigen  
Anleihen kurzer Laufzeit

Aber sie kündigte an, 2025 nur noch mit zwei anstatt vier weiteren Zinssenkungen à 25 Basispunkten zu planen. Die Inflationsentwicklung spielte dafür eine wichtige Rolle. Die US-Inflation stieg im November um 2,7% gegenüber dem Vorjahresmonat

(Oktober: 2,6%). Für 2025 rechnet die Fed nur mit einem leichten Rückgang der Inflation und will ihre Zielmarke von 2% erst im Jahr 2027 erreichen. Die voraussichtlich langsamere Gangart der Fed erwischte die Märkte auf dem falschen Fuß, da man vier Zinssenkungen erwartet hatte. Auch die EZB senkte die Leitzinsen im Dezember. Die Senkung des Hauptrefinanzierungssatzes um 25 Basispunkte auf 3,15% erschien der Mehrheit der Investoren jedoch zu gering. Sie hatten sich angesichts der sehr verhaltenen Konjunkturaussichten des Euroraums einen größeren Schritt erhofft. Beides belastete die Rentenmärkte. Die Rendite hochwertiger Staatsanleihen stieg an. Die Rendite 2-jähriger deutscher Bundesanleihen stieg um 18 Basispunkte auf 2,08%, und die Rendite ihrer US-Pendants stieg um 6 Basispunkte auf 4,24%. Auch die Renditen der Unternehmensanleihen stiegen zum Teil deutlich. Hochwertige europäische Papiere rentierten mit 3,18% um 17 Basispunkte höher, US-Papiere mit 5,33% um 29 Basispunkte höher. Bei hochverzinslichen Unternehmensanleihen ging die Entwicklung jedoch auseinander. Die Rendite von US-Papieren stieg um 36 Basispunkte auf 7,48%, die ihrer europäischen Pendants sank leicht um 4 Basispunkte auf 5,70%.



## DJE – Zins & Dividende PA (EUR)

Die internationalen Aktienmärkte gaben im Dezember 2024 überwiegend nach. Die Kursrückgänge sind vor allem auf die Verlautbarungen der US-Notenbank (Fed) zurückzuführen. Die Fed senkte wie erwartet die Leitzinsen um 25 Basispunkte auf die Spanne von 4,25 bis 4,50%. Was

[Factsheet-PDF](#)

[Fondsprofil](#)

Kombiniert Zinsen & Dividenden mit Aktienkurs-Gewinnen und zielt auf geringe Volatilität

die Märkte dagegen auf dem falschen Fuß erwischte, war die Ankündigung, im Jahr 2025 eine langsamere Gangart einzulegen mit voraussichtlich nur noch zwei weiteren Zinssenkungen um je 25 Basispunkte bis zum Jahresende 2025. Die überwiegende

Mehrheit der Investoren hatte bis dahin das Doppelte, also vier Zinssenkungen à 25 Basispunkte für 2025 erwartet. Im Euroraum senkte die EZB die Leitzinsen zwar wie erwartet um 25 Basispunkte, doch hatten die Investoren angesichts der sehr verhaltenen Konjunkturaussichten einen größeren Schritt erhofft. Die Rentenmärkte reagierten auf nicht so locker wie erwartet ausgefallene Geldpolitik der Zentralbanken mit einem Renditeanstieg, vor allem bei länger laufenden hochwertigen Staatsanleihen. 10-jährige deutsche Bundesanleihen rentierten mit 2,37% um 33 Basispunkte höher als zum Ende des Vormonats. Die Rendite ihrer US-amerikanischen Pendant stieg um 38 Basispunkte auf 4,57%. In diesem Marktumfeld blieb der DJE – Zins & Dividende mit einem Plus von 0,07% stabil. Der Fonds konnte vor allem von den Sektoren Technologie und Telekommunikation profitieren. Immobilienwerte entwickelten sich seitwärts. Der überwiegende Teil der Sektoren entwickelte sich dagegen negativ. Die schwächsten Ergebnisse kamen aus den Sektoren Erdöl & Gas und Grundstoffe, da die Nachfrage aufgrund der weiterhin schwachen Konjunktur in China nicht hoch ist. Außerdem belastete das Gesundheitswesen die Wertentwicklung des Fonds. Auf Einzeltitelebene konnte der Fonds vor allem von den Halbleiter-Herstellern Broadcom (USA) und TSMC (Taiwan) profitieren. Auch die US-Technologie-Holding Alphabet trug nennenswert positiv zur Wertentwicklung bei. Auf der anderen Seite belastete vor allem der dänische Pharmakonzern Novo Nordisk die Performance, da Studiendaten zu einem neuen Präparat für Gewichtsreduktion enttäuschend ausfielen. Zudem kamen negative Ergebnisse auch u.a. von den US-Unternehmen United Health (Krankenversicherung) und Uber (Plattformanbieter für Fahrdienstleistungen). Letzteres aufgrund drohender Konkurrenz durch Robotaxis. Im Monatsverlauf erhöhte das Fondsmanagement vor allem die Gewichtung im Technologiesektor. Im Gegenzug wurden vor allem die Sektoren Energie, Einzelhandel und Finanzdienstleister reduziert. Die Aktienquote des Fonds ging dadurch von 49,03% auf 47,46% zurück. Auf der Anleienseite wurde der Fonds durch den breiten Renditeanstieg fast aller Anleihearten belastet. Einzig europäische Hochzinsanleihen entwickelten sich seitwärts, da ihre Rendite durchschnittlich um 7 Basispunkte auf 5,70% zurückging. Das Fondsmanagement erwarb im Monatsverlauf Euro-Unternehmensanleihen aus mehreren Sektoren, darunter Kreditinstitute, Medizintechnologie, Baustoffe und Logistik und eine Unternehmensanleihe in US-Dollar aus dem Nahrungsmittel- & Getränke-Sektor. Da

## Monatliche Fondsmanagerkommentare



für trennte es sich von Euro-Unternehmensanleihen aus den Sektoren Reisen & Freizeit, Gesundheitswesen und Spezialchemie. Durch die Anpassungen sank die modifizierte Duration des Anleiheportfolios (inklusive Cash und Derivaten) leicht von 4,16% auf 4,08%. Die Anleihenquote selbst blieb mit 50,15% (Vormonat: 50,09%) stabil. Die Liquidität des Fonds stieg von 0,88% auf 2,39%.



## DJE – Zins Global PA (EUR)

Im Dezember gaben die Rentenmärkte zum größten Teil nach. Damit reagierten sie auf die nicht so locker wie erwartet ausgefallene Geldpolitik der großen Zentralbanken. Die US-Notenbank senkte zwar die Leitzinsen wie erwartet um 25 Basispunkte auf die Spanne von 4,25 bis 4,50%.

[Factsheet-PDF](#)

[Fondsprofil](#)

Investiert weltweit in Staats- und Unternehmensanleihen

Aber sie kündigte an, 2025 nur noch mit zwei anstatt vier weiteren Zinssenkungen à 25 Basispunkten zu planen. Die Inflationentwicklung spielte dafür eine wichtige Rolle. Die US-Inflation stieg im November um 2,7% gegenüber dem Vorjahresmonat

(Oktober: 2,6%). Für 2025 rechnet die Fed nur mit einem leichten Rückgang der Inflation und will ihre Zielmarke von 2% erst im Jahr 2027 erreichen. Die voraussichtlich langsamere Gangart der Fed erwischte die Märkte auf dem falschen Fuß, da man vier Zinssenkungen erwartet hatte. Auch die EZB senkte die Leitzinsen im Dezember. Die Senkung des Hauptrefinanzierungssatzes um 25 Basispunkte auf 3,15% erschien der Mehrheit der Investoren jedoch zu gering. Sie hatten sich angesichts der sehr verhaltenen Konjunkturaussichten des Euroraums einen größeren Schritt erhofft. Beides belastete die Rentenmärkte. Die Rendite hochwertiger Staatsanleihen stieg deutlich an. Die Rendite 10-jähriger deutscher Bundesanleihen stieg um 33 Basispunkte auf 2,37%, und die Rendite ihrer US-Pendants stieg um 38 Basispunkte auf 4,57%. Auch die Renditen der Unternehmensanleihen stiegen zum Teil deutlich. Hochwertige europäische Papiere rentierten mit 3,18% um 17 Basispunkte höher, US-Papiere mit 5,33% um 29 Basispunkte höher. Bei hochverzinslichen Unternehmensanleihen ging die Entwicklung jedoch auseinander. Die Rendite von US-Papieren stieg um 36 Basispunkte auf 7,48%, die ihrer europäischen Pendants sank leicht um 4 Basispunkte auf 5,70%. Der DJE – Zins Global gab in diesem Marktumfeld um -0,44% nach. Die Wertentwicklung des Fonds wurde durch den breiten Renditeanstieg fast aller Anleihearten belastet. Einzig europäische Hochzinsanleihen entwickelten sich seitwärts, da ihre Rendite durchschnittlich um 4 Basispunkte auf 5,70% zurückging. Auf der anderen Seite konnte der Fonds von den gehaltenen US-Anleihen profitieren, da der US-Dollar gegenüber dem Euro aufwertete. Im Monatsverlauf reduzierte das Fondsmanagement die Gewichtung von US-Treasuries, beließ die Allokation aber ansonsten unverändert. Die modifizierte Duration (inklusive Cash und Derivaten) ging leicht von 5,20% auf 5,15% zurück. Die Anleihequote stieg moderat von 97,74% auf 98,25%. Entsprechend sank die Liquidität von 2,26% auf 1,75%.



## DJE Gold & Stabilitätsfonds (PA)

Der DJE Gold & Stabilitätsfonds legte im Dezember um 1,19% in der Fondswährung Schweizer Franken zu. Auf Euro-Basis stieg der Fonds um 0,05% aufgrund des gegenüber dem Euro abwertenden Schweizer Franken. Der Preis für die Feinunze Gold ging in um -0,71% auf 2.624,50 US-

[Factsheet-PDF](#)

[Fondsprofil](#)

Kombiniert Gold, Aktien und Anleihen und verfolgt eine Absolute-Return-Strategie

Dollar zurück. In Euro gerechnet legte der Goldpreis im Dezember um 1,67% auf 2.534,79 Euro zu. Der Goldpreis schloss das Jahr 2024 mit einem Plus von +27,22% in USD und +35,64% in Euro, was den stärksten Jahresgewinn seit 2010

entspricht. Im Dezember fehlte dem goldenen Edelmetall positive Impulse und der Kurs ging leicht um -0,71% auf 2.624,50 USD je Feinunze zurück (+ 1,67% in EURO auf 2.534,79 USD je Feinunze aufgrund aufwertenden USD). Haupttreiber waren die Aussagen der Fed, dass für das Jahr 2025 nur zwei Zinssenkungen zu erwarten seien, während im September (bei der letzten Pressekonferenz) noch vier Zinssenkungen für 2025 angekündigt worden waren. Diese Zinssenkungsprognosen erfolgen, nachdem das Wirtschaftswachstum in diesem Teil des Zyklus stärker als erwartet ausgefallen ist und die Inflation weiterhin über dem 2 %-Ziel der Fed liegt. Nach einer Reihe von Rekordhochs im Laufe 2024 kam es im Gefolge der US-Wahlen zu einer etwas schwächeren Entwicklung des Goldpreises aufgrund von Sorgen über steigende Zinsen, einen stärkeren US-Dollar und, damit verbunden, der mangelnden Bereitschaft der Zentralbanken der Schwellenländer, weiterhin Gold zu kaufen, wenn die nationalen Währungen durch Zölle unter Druck geraten. Trotz eines möglichen kurzfristigen Gegenwindes für Gold bleiben die positiven unterliegenden Treiber bestehen, da Sorgen über einen Anstieg der globalen Staatsverschuldung und eine Wiederbelebung der Inflation wahrscheinlich Käufer zurück auf den Markt bringen werden, Zentralbanken weiterhin ihre Reserven diversifizieren, sowie die Rückkehr der Gold-ETFs weitere Unterstützung bieten könnten. Die Goldquote erhöhte sich gegenüber dem Vormonat leicht von 28,57% auf 29,0%. Der weltweite Aktienindex MSCI World (inklusive Dividenden) gab im Dezember um -0,12% nach. Bei den MSCI-Subsektoren in Euro zeigte sich im Dezember ein überwiegend negatives Bild: Relativ am besten - d.h. mit den höchstens Kursgewinnen - schnitten die Sektoren Nicht-Basis Konsumgüter und Technologie (jeweils untergewichtet im Fonds) sowie Kommunikation (übergewichtet im Fonds) ab. Damit wirkte sich die Sektorpositionierung des Fonds leicht negativ auf die Fondspreisentwicklung relativ zum Weltaktienindex aus. Auf der Aktienseite kamen die höchsten Performance-Beiträge aus den Positionen von den US-Unternehmen Amazon (Onlinehandel), Alphabet (Internet) und Broadcom (Halbleiter). Negativ wirkten sich dagegen u.a. die Positionen der US-amerikanischen Unternehmen Oracle (Hardwarehersteller) und Verizon (Telekommunikation) sowie von dänischen Pharmaunternehmen Novo Nordisk aus. Das Fondsmanagement senkte die Aktienquote gegenüber dem Vormonat von 40,12% auf 36,68%. Anleihen entwickelten sich im Dezember aufgrund der oben angesprochenen Änderung der Geld-

## Monatliche Fondsmanagerkommentare



politik ebenfalls negativ. Der weltweite Anleihenindex Barclays Global Aggregate Total Return Index gab auf US-Dollar-Basis um -2,23% nach. Das Fondsmanagement beließ die Anleihenquote mit 29,41% (Vormonat: 29,36%) nahezu unverändert.



## DJE Lux – DJE Multi Flex

Im Dezember gab der DJE Lux – DJE Multi Flex moderat um -0,11% nach. Den mit Abstand stärksten Performance-Beitrag lieferte der in den japanischen Aktienmarkt investierende ETF iShares MSCI Japan SRI. Leicht positiv beendeten auch der in europäische Value-Aktien anle-

[Factsheet-PDF](#)

[Fondsprofil](#)

Der Dachfonds investiert überwiegend in Zielfonds und in andere Wertpapiere

gende Fonds Squad Vale A sowie der breiter in Asien investierende Fonds Schroder ISF Asian Opportunities C den abgelaufenen Monat. Der aktiv gemanagte, in europäische Dividendenwerte anlegende Allianz European Equity Dividend blieb na-

hezu unverändert. Auf der anderen Seite entwickelte sich die Mehrheit der gehaltenen Zielfonds negativ. Vor allem in den USA anlegende Zielfonds litten unter zum Teil deutlichen Verlusten, darunter der in kleine und mittelgroße Unternehmen anlegende ETF Amundi Russell 2000 und der gleichgewichtete ETF Amundi S&P 500 Equal Weight ESG Leaders. Auch die ETFs Invesco Markets S&P 500 ESG und Xtrackers MSCI USA ESG beendeten den abgelaufenen Monat mit Kursabschlägen. Moderate Werteinbußen kamen vom aktiv gemanagten Fonds JPM America Equity, dem in Europa anlegenden Fonds MFS Meridian European Value I1 und dem Mischfonds Profitlich Schmidlin Fund UI. Auch das Gold-Zertifikat gab leicht nach, den zweiten Monat in Folge. Und schließlich verzeichnete auch der aktiv gemanagte, in europäische Anleihen investierende Fonds BlackRock – Sustainable Euro Corporate Bond Fund D2 ein leichtes Minus, da die Kurse fast aller Anleihearten im Dezember nachgaben. Im Monatsverlauf verkaufte das Fondsmanagement alle Anteile am DJE – Umwelt & Werte und reduzierte den ETF MSCI USA ESG leicht.



## DWS Concept DJE Alpha Renten Global LC

Der DWS Concept DJE Alpha Renten Global konnte sich im Berichtszeitraum trotz steigender Kapitalmarktzinsen und nachgebender Aktienmärkte in den USA und Europa mit -0,35% knapp behaupten. Aufgrund der steigenden Renditen wurde die Kapitalbindungsdauer im Bondportfolio re-

[Factsheet-PDF](#)

[Fondsprofil](#)

Zielt auf stetigen Ertrag durch Fokus auf weltweite Anleihen

duziert. Per Ultimo lag die Sensitivität (modifizierte Duration inkl. Derivate) bei 4,01 % (nach 4,26 % per Ende November). Die Cash-Quote betrug rund 10,18%. Im Bondportfolio gab es keine Einzeltitelveränderungen. Der Aktienanteil wurde mit-

tels Derivate aktiv und dynamisch gesteuert. Die Teilabsicherung in deutschen Aktien wurde aufgelöst. Zukäufe erfolgten bei Aktien aus dem Sektor Reisen & Freizeit. Hingegen wurden bei US-Titeln die Gewichtung im Portfolio reduziert und Gewinne bei Telekommunikationswerten aufgrund deren negativer Korrelation zur Entwicklung der Kapitalmarktzinsen realisiert. Die höhere Gewichtung in japanischen Aktien mit 5,21% wurde beibehalten. Insgesamt blieb die Aktienquote inkl. Derivate mit 16,99% im Vergleich zum Vormonat nahezu unverändert. Zum Ende des Berichtszeitraum bestanden keine Devisenabsicherungen.



## DWS Concept DJE Globale Aktien LC

Die internationalen Aktienmärkte gaben im Dezember 2024 überwiegend nach. Die Kursrückgänge sind vor allem auf die Verlautbarungen der US-Notenbank (Fed) zurückzuführen. Die Fed senkte wie erwartet die Leitzinsen um 25 Basispunkte auf die Spanne von 4,25 bis 4,50%. Was

[Factsheet-PDF](#)

Investiert weltweit in Aktien

[Fondsprofil](#)

die Märkte dagegen auf dem falschen Fuß erwischte, war die Ankündigung, im Jahr 2025 eine langsamere Gangart einzulegen mit voraussichtlich nur noch zwei weiteren Zinssenkungen um je 25 Basispunkte bis zum Jahresende 2025. Die überwiegende

Mehrheit der Investoren hatte bis dahin das Doppelte, also vier Zinssenkungen à 25 Basispunkte für 2025 erwartet. Im Euroraum senkte die EZB die Leitzinsen zwar wie erwartet um 25 Basispunkte, doch hatten die Investoren angesichts der sehr verhaltenen Konjunkturaussichten einen größeren Schritt erhofft. In diesem Marktumfeld legte der DWS Concept DJE Globale Aktien um 0,46% zu. Der Fonds konnte vor allem von den Sektoren Technologie und Telekommunikation profitieren. Immobilienwerte entwickelten sich seitwärts. Der überwiegende Teil der Sektoren entwickelte sich dagegen negativ. Die schwächsten Ergebnisse kamen aus den Sektoren Erdöl & Gas und Grundstoffe, da die Nachfrage aufgrund der weiterhin schwachen Konjunktur in China nicht hoch ist. Außerdem belastete das Gesundheitswesen die Wertentwicklung des Fonds. Die stärksten Einzeltitelergebnisse kamen von den Halbleiterherstellern Broadcom (USA) und TSMC (Taiwan) sowie von der US-amerikanischen Technologie-Holding Alphabet. Auf der anderen Seite beeinträchtigten u.a. der dänische Pharmakonzern Novo Nordisk, der deutsch-amerikanische Industriegase-Hersteller Linde sowie der Versicherer United Health (USA) die Wertentwicklung des Fonds.



## DWS Concept DJE Responsible Invest LD

Die internationalen Aktienmärkte gaben im Dezember 2024 überwiegend nach. Die Kursrückgänge sind vor allem auf die Verlautbarungen der US-Notenbank (Fed) zurückzuführen. Die Fed senkte wie erwartet die Leitzinsen um 25 Basispunkte auf die Spanne von 4,25 bis 4,50%. Was

[Factsheet-PDF](#)

[Fondsprofil](#)

Verantwortungsvoll in Aktien und Anleihen investieren

die Märkte dagegen auf dem falschen Fuß erwischte, war die Ankündigung, im Jahr 2025 eine langsamere Gangart einzulegen mit voraussichtlich nur noch zwei weiteren Zinssenkungen um je 25 Basispunkte bis zum Jahresende 2025. Die überwiegende

Mehrheit der Investoren hatte bis dahin das Doppelte, also vier Zinssenkungen à 25 Basispunkte für 2025 erwartet. Im Euroraum senkte die EZB die Leitzinsen zwar wie erwartet um 25 Basispunkte, doch hatten die Investoren angesichts der sehr verhaltenen Konjunkturaussichten einen größeren Schritt erhofft. Die Rentenmärkte reagierten auf nicht so locker wie erwartet ausgefallene Geldpolitik der Zentralbanken mit einem Renditeanstieg, vor allem bei länger laufenden hochwertigen Staatsanleihen. 10-jährige deutsche Bundesanleihen rentierten mit 2,37% um 33 Basispunkte höher als zum Ende des Vormonats. Die Rendite ihrer US-amerikanischen Pendanten stieg um 38 Basispunkte auf 4,57%. Der Fonds konnte vor allem von den Sektoren Technologie und Telekommunikation profitieren. Immobilienwerte entwickelten sich seitwärts. Der überwiegende Teil der Sektoren entwickelte sich dagegen negativ. Die schwächsten Ergebnisse kamen aus den Sektoren Erdöl & Gas und Grundstoffe, da die Nachfrage aufgrund der weiterhin schwachen Konjunktur in China nicht hoch ist. Außerdem belastete das Gesundheitswesen die Wertentwicklung des Fonds.



## FMM-Fonds P

Die internationalen Aktienmärkte gaben im Dezember 2024 überwiegend nach. Die Kursrückgänge sind vor allem auf die Verlautbarungen der US-Notenbank (Fed) zurückzuführen. Die Fed senkte wie erwartet die Leitzinsen um 25 Basispunkte auf die Spanne von 4,25 bis 4,50%. Was

[Factsheet-PDF](#)

[Fondsprofil](#)

Der erste unabhängige Vermögens-  
verwalter-Fonds Deutschlands

die Märkte dagegen auf dem falschen Fuß erwischte, war die Ankündigung, im Jahr 2025 eine langsamere Gangart einzulegen mit voraussichtlich nur noch zwei weiteren Zinssenkungen um je 25 Basispunkte bis zum Jahresende 2025. Die überwiegende

Mehrheit der Investoren hatte bis dahin das Doppelte, also vier Zinssenkungen à 25 Basispunkte für 2025 erwartet. Im Euroraum senkte die EZB die Leitzinsen zwar wie erwartet um 25 Basispunkte, doch hatten die Investoren angesichts der sehr verhaltenen Konjunkturaussichten einen größeren Schritt erhofft. Die Rentenmärkte reagierten auf nicht so locker wie erwartet ausgefallene Geldpolitik der Zentralbanken mit einem Renditeanstieg, vor allem bei länger laufenden hochwertigen Staatsanleihen. 10-jährige deutsche Bundesanleihen rentierten mit 2,37% um 33 Basispunkte höher als zum Ende des Vormonats. Die Rendite ihrer US-amerikanischen Pendant stieg um 38 Basispunkte auf 4,57%. Der FMM-Fonds gab in diesem Marktumfeld um -0,69% nach. Der Fonds konnte vor allem von den Sektoren Technologie und Telekommunikation profitieren. Immobilienwerte entwickelten sich seitwärts. Der überwiegende Teil der Sektoren entwickelte sich dagegen negativ. Die schwächsten Ergebnisse kamen aus den Sektoren Erdöl & Gas und Grundstoffe, da die Nachfrage aufgrund der weiterhin schwachen Konjunktur in China nicht hoch ist. Außerdem belastete das Gesundheitswesen die Wertentwicklung des Fonds. Die stärksten Einzeltitelergebnisse kamen von den deutschen Werten TUI (Reisen & Freizeit) und Commerzbank sowie von den US-Werten Amazon (Online- Einzelhandel) und Meta (Social-Media-Plattform). Beeinträchtigt wurde die Performance dagegen u.a. durch den deutschen Versorger E.ON, die Deutsche Telekom, die japanische Bankengruppe Resona und die US-Holding Colgate-Palmolive. Im Monatsverlauf erhöhte das Fondsmanagement die Gewichtung der Sektoren Technologie, Finanzdienstleister und Reisen & Freizeit. Im Gegenzug wurden u.a. die Sektoren Banken, Versorger, Telekommunikation und Konsumgüter & Service reduziert. Durch die Anpassungen ging die Aktienquote von 65,42% auf 60,93% zurück. Auf der Anleihe Seite wurde die Wertentwicklung des Fonds durch den breiten Renditeanstieg fast aller Anleihearten belastet. Die Anleihequote blieb mit 25,69% gegenüber dem Vormonat (25,71%) nahezu stabil. Die Liquidität stieg von 8,87% auf 13,38%.



## Rechtlicher Hinweis

---

**Dies ist eine Marketing-Anzeige.** Bitte lesen Sie den Verkaufsprospekt des betreffenden Fonds und das Basisinformationsblatt (PRIIPs KID), bevor Sie eine endgültige Anlageentscheidung treffen. Darin sind auch die ausführlichen Informationen zu Chancen und Risiken enthalten. Diese Unterlagen können in deutscher Sprache kostenlos auf [www.dje.de](http://www.dje.de) unter dem betreffenden Fonds abgerufen werden. Eine Zusammenfassung der Anlegerrechte kann in deutscher Sprache kostenlos in elektronischer Form auf der Webseite unter [https://www.dje.de/media/DJE\\_Web-site/Dokumente/Footer/dje\\_zusammenfassung\\_anlegerrechte---de\\_02-2022.pdf](https://www.dje.de/media/DJE_Web-site/Dokumente/Footer/dje_zusammenfassung_anlegerrechte---de_02-2022.pdf) abgerufen werden. Die in dieser Marketing-Anzeige beschriebenen Fonds können in verschiedenen EU-Mitgliedsstaaten zum Vertrieb angezeigt worden sein. Anleger werden darauf hingewiesen, dass die jeweilige Verwaltungsgesellschaft beschließen kann, die Vorkehrungen, die sie für den Vertrieb der Anteile Ihrer Fonds getroffen hat, gemäß der Richtlinie 2009/65/EG und Art. 32 a der Richtlinie 2011/61/EU aufzuheben. Alle hier veröffentlichten Angaben dienen ausschließlich Ihrer Information, können sich jederzeit ändern und stellen keine Anlageberatung oder sonstige Empfehlung dar. Alleinige verbindliche Grundlage für den Erwerb des betreffenden Fonds sind die o.g. Unterlagen in Verbindung mit dem dazugehörigen Jahresbericht und/oder dem Halbjahresbericht. Die in diesem Dokument enthaltenen Aussagen geben die aktuelle Einschätzung der DJE Kapital AG wieder. Die zum Ausdruck gebrachten Meinungen können sich jederzeit, ohne vorherige Ankündigung, ändern. Alle Angaben dieser Übersicht sind mit Sorgfalt entsprechend dem Kenntnisstand zum Zeitpunkt der Erstellung gemacht worden. Für die Richtigkeit und Vollständigkeit kann jedoch keine Gewähr und keine Haftung übernommen werden.

**Für die Fonds DWS Concept DJE Alpha Renten Global, DWS Concept DJE Globale Aktien und DWS Concept DJE Responsible Invest gilt:** Der Verkaufsprospekt und weitere Informationen sind in deutscher Sprache kostenlos erhältlich bei der DWS Investment GmbH, Mainzer Landstraße 11-17, 60329 Frankfurt am Main, und unter [www.dws.de](http://www.dws.de). Verwaltungsgesellschaft und Vertriebsstelle des Fonds ist die DWS Investment GmbH. Eine Zusammenfassung der Anlegerrechte kann in deutscher Sprache kostenlos in elektronischer Form auf der Webseite unter [www.dws.de/footer/rechtliche-hinweise/](http://www.dws.de/footer/rechtliche-hinweise/) abgerufen werden.



## DJE KAPITAL AG

Die DJE Kapital AG gehört zur DJE-Gruppe, kann sich auf rund 50 Jahre Erfahrung in der Vermögensverwaltung stützen und ist heute einer der größten bankenunabhängigen Finanzdienstleister im deutschsprachigen Raum. Die Anlagestrategie, sowohl für Aktien- als auch für Anleihen, beruht auf der eigens entwickelten FMM-Methode, der eine systematische Analyse fundamentaler, monetärer und markttechnischer Indikatoren zugrunde liegt. DJE folgt bei der Wertpapierauswahl Nachhaltigkeitskriterien, berücksichtigt ausgewählte nachhaltige Entwicklungsziele, vermeidet oder verringert nachteilige Nachhaltigkeitsauswirkungen und gehört zu den Unterzeichnern der „Prinzipien für verantwortungsvolles Investieren“ der Vereinten Nationen.

## Kontakt

---

DJE Kapital AG  
Pullacher Straße 24  
82049 Pullach

+49 (0)89 790453-667

[info@dje.de](mailto:info@dje.de)

[www.dje.de](http://www.dje.de)