

Amerikas Währung unter Druck

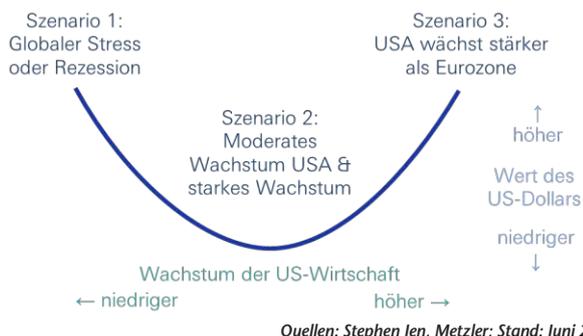
Von Michael Mayer, Leiter Kapitalmarktanalyse,
METZLER Private Banking

Der US-Dollar ist durch seine spürbare Abwertung in diesem Jahrverstarkt in den Blickpunkt internationaler Investoren geraten. Dabei dürften viele Marktteilnehmer auf dem falschen Fuß erwischt worden sein: Zu Jahresbeginn lagen die Konsensschätzungen für das Währungspaar EUR/USD noch bei 1,06 für das Jahresende 2025. Inzwischen hat sich der Kurs jedoch auf 1,16 vorgearbeitet – eine erhebliche Abweichung von der ursprünglichen Prognose. Die Gründe für die abrupte Abwertung der globalen Leitwährung sind vielfältig: Im Zentrum stehen ein neu entfachter weltweiter Handelskonflikt, eine unerwartet expansive Fiskalpolitik und eine rasant steigende US-Staatsverschuldung, die das Vertrauen internationaler Kapitalmärkte zunehmend auf die Probe stellen.

Die Theorie des »Dollar Smile«

Nach dieser außergewöhnlichen Entwicklung des US-Dollars im ersten Halbjahr fragen sich viele Investoren: Wie lassen sich strukturelle Auf- und Abwertungen der US-amerikanischen Währung erklären? Eine mögliche Antwort liefert die sogenannte »Dollar Smile«-Theorie, entwickelt vom konom Stephen Jen. Er beschreibt ein strukturelles Muster, das sich in der historischen Kursentwicklung des US-Dollars immer wieder gezeigt hat und auch einen Anhaltspunkt für die Erklärung des Kursverlaufs im bisherigen Jahr 2025 gibt. Im Zentrum der Theorie steht die Beobachtung, dass der US-Dollar vor allem in zwei makroökonomischen Szenarien zur Stärke tendiert und dazwischen, im »neutralen« Umfeld, meist schwächelt. Entlang dieser drei Konstellationen ergibt sich ein kurvenformiges Muster, das einem Lächeln (Smile) ähneln (siehe Abb. 1). >>

Abb. 1: »Dollar Smile« (schematische Darstellung)



Die Elite der Vermögensverwalter 2025:

DIE AUSWERTUNG LÄUFT!

Vielen Dank für die Zusendung der Fragebögen
nebst Anlagen und die reichliche Teilnahme
von Banken, Vermögensverwaltern
und unabhängigen Instituten dieses Jahr!



»Die Elite der Vermögensverwalter im deutschsprachigen Raum 2025«

Der Elite Report ist für 39,80 Euro inklusive Mehrwertsteuer und Versand erhältlich. Handelsblatt-Abonnenten erhalten zehn Euro Rabatt (Auslandsporto wird extra berechnet).

Bestellungen per E-Mail unter:
bestellung@elitereport.de

1. Linke Seite des Smile: Der US-Dollar gewinnt während US-Rezessionen, die meist mit globalen Konjunkturabschwüngen einhergehen, an Wert. Investoren legen in diesen Phasen der Unsicherheit ihr Geld in »sicheren Häfen« wie der Weltreservewährung US-Dollar an. Diese klassische »Risk-off«-Reaktion hat historisch regelmäßig zu Kapitalzuflüssen in US-Staatsanleihen und US-Dollar-Assets geführt.
2. Mitte des Smile: In Zeiten moderaten US-Wachstums und gleichzeitig starker Konjunktur im Rest der Welt – etwa in Europa oder den Schwellenländern – verliert der US-Dollar häufig an Wert. Investoren suchen dann gezielt Renditechancen außerhalb der USA, was Kapitalabflüsse zur Folge hat.
3. Rechte Seite des Smile: In Boomphasen, in denen sich die US-Wirtschaft deutlich besser als die globale Konjunktur entwickelt, gewinnt der US-Dollar erneut. Die Attraktivität der USA als Anlageziel führt zu Kapitalzuflüssen, wie es in den beiden Jahren vor 2025 zu beobachten war.

Eigene Analysen mit Daten der vergangenen 50 Jahre bestätigen die Theorie. In Phasen einer Rezession oder eines deutlich stärkeren US-Wachstums im Vergleich zur Eurozone wertete der Greenback im Durchschnitt auf. In Phasen mit nur moderatem US- und starkem Eurozonen-Wachstum wertete der US-Dollar mehrheitlich ab.

US-Wachstum dürfte sich abschwächen

Nach seiner Wahl im Jahr 2024 ließ Donald Trump keinen Zweifel daran aufkommen, dass er einen schwächeren US-Dollar anstrebt. Dahinter dürfte folgendes Kalkül stecken: Ein niedrigerer Wechselkurs stärkt die Wettbewerbsfähigkeit US-amerikanischer Exporte. Gleichzeitig wirkt er wie eine Art Zoll auf Importe, da er ausländische Waren verteuert und damit inländische Produkte attraktiver macht. Das passt ideal zu Trumps wirtschaftspolitischer Agenda, die auf Protektionismus und die Förderung der heimischen Industrie setzt. Die Schattenseite von Trumps Vorgehen ist ein zunehmender Vertrauensverlust in die USA. Investoren sind verunsichert – nicht nur durch die erratische US-Handelspolitik, sondern auch durch massive fiskalische

ANZEIGE

Spezialisierungslehrgang

Zertifizierter Family Officer

Ihr Können
kann sich sehen
lassen.

ZERTIFIZIERTER
FAMILY OFFICER
FVF

www.fachseminare-von-fuerstenberg.de/family-officer



Fachseminare
von Fürstenberg

Vermögensverwaltung braucht Qualitäts- standards.

Nutzen Sie unseren zertifizierten Abschluss für Ihren Wettbewerbsvorteil.

► Überzeugen Sie durch

- nachgewiesene Qualitätsstandards
- mehr Transparenz im Qualifikationsprofil
- die Vermittlung von Sicherheit und Vertrauen
- eine aussagekräftige Orientierungshilfe

► Profitieren Sie von

- dem einzigartigen Spezialisierungslehrgang „Family Office“ mit zertifiziertem Abschluss
- interdisziplinärer Wissensvermittlung
- renommierten Referenten



Ausgabenprogramme sowie wiederholte verbale Interventionsversuche Trumps im Hinblick auf die unabhängige US-Notenbank Federal Reserve (Fed) und deren Chef Jerome Powell.



*Michael Mayer,
Leiter Kapitalmarktanalyse,
METZLER Private Banking*

www.metzler.com

Letztendlich ist von einem zukünftig geringeren Wirtschaftswachstum in den USA auszugehen, da sich die negativen Auswirkungen der US-Zollpolitik über kurz oder lang in der amerikanischen Realwirtschaft niederschlagen dürften. Dagegen sollte sich die Stimmung in der Eurozone allmählich aufhellen. Zwar dürften auch hier künftig die Auswirkungen höherer Zölle spürbar werden. Die Kombination aus expansiver Fiskal- und Geldpolitik sorgt jedoch für strukturellen Rückenwind beim Wirtschaftswachstum. In diesem Umfeld verlagern sich Kapitalströme tendenziell weg vom US-Dollar und hin zu Währungen, die von einer relativen wirtschaftlichen Verbesserung profitieren. Das Resultat: Der Greenback verliert an Stärke und wertet gegenüber dem Euro (und anderen Währungen) ab. Übertragen auf die schematische Darstellung des Dollar Smile (Abb. 1), entsprechen unsere Erwartungen für die kommenden Quartale am ehesten dem zweiten Szenario in der Grafik.

Ausblick: Fed könnte US-Dollar-Schwäche verlängern

Ein weiterer zentraler Einflussfaktor auf den Wert einer Währung ist traditionell das Renditeniveau. Höhere Zinsen in einem Währungsraum steigern dessen Attraktivität für Kapitalanleger – und damit tendenziell auch die Nachfrage nach der jeweiligen Währung. Doch obwohl die US-Zinsen weiterhin hoch sind im Vergleich zu anderen Währungsräumen, konnten sie die negativen Folgen der US-Politik auf den US-Dollar bislang nicht ausgleichen (siehe Abb. 2).

In den kommenden Monaten könnte sich der hohe Zinsvorteil der USA allmählich verringern – insbesondere gegenüber der Eurozone, da sich das geldpolitische Umfeld dies- und jenseits des Atlantiks zu ändern scheint. Während die Europäische Zentralbank (EZB) bereits wesentliche Schritte in ihrem Zinssenkungszyklus vollzogen hat und

sich mittlerweile einer Pause nähert, erwarten wir, dass die Fed in den kommenden Monaten wieder Leitzinssenkungen ins Auge fassen wird, sofern die Inflationsraten der US-Notenbank Spielraum dafür eröffnen. Der Abwärtsdruck auf den US-Dollar könnte sich damit zusätzlich verstärken.

Gegenbewegung möglich, aber vermutlich nicht nachhaltig

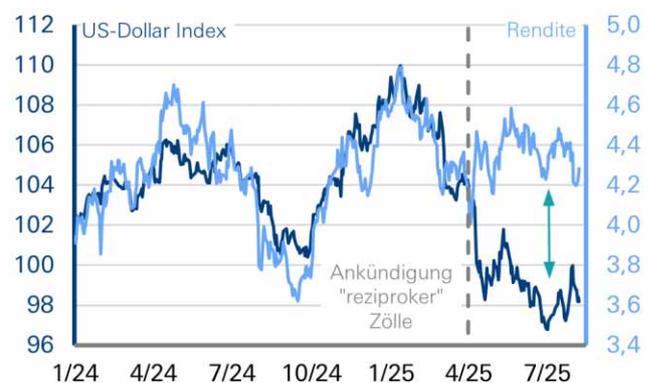
Kurzfristig ist jedoch nicht auszuschließen, dass es zu einer Gegenbewegung kommt. Die bisherige Abwertung des Greenbacks war im historischen Vergleich bereits sehr stark. Viele politische Risiken, insbesondere im Hinblick auf die US-Zoll- und Haushaltspolitik, dürften mittlerweile weitgehend eingepreist sein. Sollte sich die Lage hier etwas beruhigen, wäre eine temporäre Erholung des US-Dollars denkbar. Mittel- bis langfristig überwiegen jedoch aus unserer Sicht die strukturellen Argumente dafür, dass der US-Dollar noch etwas nachgibt. Ein enger werdender Transatlantik-Spread, eine nachlassende Wachstumsdynamik in den USA und zunehmende fiskalische Risiken sprechen dafür, dass sich das Währungspaar im kommenden Jahr in Richtung 1,20 entwickeln könnte – wenngleich die Schätzunsicherheit bei Wechselkursprognosen naturgemäß hoch ist.

US-Dollar-Absicherungen rentieren sich langfristig oft nicht

Gerade in Zeiten erhöhter Währungsvolatilität wird der Ruf nach einer Absicherung dieser Schwankungsrisiken lauter. Eine Währungsabsicherung kann für Aktionäre von Vorteil sein, die nur kurz- bis mittelfristig ihr Geld investieren, da somit die Gefahr hoch ist, dass nach Ablauf dieser

Abb. 2: Zusammenhang von US-Dollar und Renditen

US-Dollar-Index* in Indexpunkten und Rendite 10-jähriger US-Staatsanleihen in %



* Entwicklung des US-Dollars gegenüber einem Währungskorb bestehend aus EUR, JPY, GBP, CAD, SEK und CHF

Quellen: FactSet, Metzler; Stand: 8. August 2025

Investitionsperiode etwaige Währungsschwankungen die erwartete Rendite spürbar schmälern. Auch in diesem Jahr wäre es vorteilhaft gewesen, das jeweilige USD-Exposure abzusichern. Für langfristig orientierte Investoren ist eine dauerhafte Währungsabsicherung unseres Erachtens nicht förderlich, da sie über einen langen Anlagehorizont sehr teuer sein kann. Das heißt, die Kosten der Absicherung übersteigen meist die Vorteile eines dadurch stabilisierten Wechselkurses. So hätte zum Beispiel ein währungsbesichertes US-Aktienportfolio über die vergangenen zehn Jahre eine um 46 %-Pkt. schlechtere Wertentwicklung erzielt als ein nicht währungsbesichertes US-Portfolio. Über einen Betrachtungszeitraum von 20 Jahren vergrößert sich dieser Performance-Unterschied nochmals deutlich.

Fazit:

Die starke Abwertung des US-Dollars hat viele Investoren im ersten Halbjahr überrascht. Auch wenn es kurzfristig – etwa im Falle neuer Handelsdeals – jederzeit zu Gegenbewegungen kommen kann, sprechen die strukturellen Faktoren aktuell für einen anhaltend schwächeren US-Dollar. Dennoch gilt: Absicherungsgeschäfte lohnen sich in Bezug auf globale Leitwährungen über längere Zeiträume in der Regel nicht – zu hoch sind die laufenden Kosten im Vergleich zum begrenzten Nutzen. Anleger mit einem langfristigen Anlagehorizont sollten sich daher von kurzfristigen Wechselkursschwankungen nicht aus der Ruhe bringen lassen und auf eine breit diversifizierte Portfoliostruktur setzen. □



Chancen, Herausforderungen und der Einfluss Künstlicher Intelligenz:

Asset-Management im digitalen Zeitalter

Von Reinhard Vennekold

Das Berufsbild des Vermögensverwalters und Asset-Managers steht in Deutschland, Österreich und der Schweiz vor einem tiefgreifenden Wandel. Neue Technologien wie das »Internet of Things« (IoT) und Künstliche Intelligenz (KI) verändern nicht nur die Prozesse, sondern auch die Erwartungen der Kunden und die regulatorischen Anforderungen. Während das klassische Portfoliomanagement lange Zeit auf Finanzkennzahlen und Marktanalysen beruhte, rücken zunehmend Echtzeitdaten, algorithmische Prognosen und eine intensivere Compliance-Kultur in den Vordergrund.



Reinhard Vennekold,
von der Industrie- und
Handelskammer für München und
Oberbayern öffentlich bestellter
und vereidigter Sachverständiger
für Wertpapieranlagen
www.vennekold.com

Effizienz- und Transparenzgewinne durch neue Technologien

IoT-Anwendungen ermöglichen es, physische Vermögenswerte – von Immobilien über Maschinenparks bis hin zu Infrastrukturprojekten – in Echtzeit zu überwachen. Für Vermögensverwalter eröffnet dies neue Perspektiven: Wertentwicklungen können nicht mehr nur ex post beurteilt, sondern laufend überprüft und aktiv gesteuert werden. Ein Beispiel ist das Immobilienportfolio, bei dem Gebäudedaten wie Energieverbrauch oder Auslastung unmittelbar in die Rendite- und Risikobetrachtung einfließen. Für Anleger schafft dies Transparenz, für Verwalter die Möglichkeit, Risiken frühzeitig zu adressieren.

Regulatorische Dimension: BaFin und EU-Vorgaben

Die zunehmende Datenintegration stellt Vermögensverwalter auch regulatorisch vor neue Aufgaben. Die BaFin erwartet bereits heute von Instituten eine lückenlose Dokumentation und Nachvollziehbarkeit von Anlageentscheidungen. Mit der EU-Digitalstrategie und der geplanten KI-Verordnung rücken zusätzlich Fragen der Datenethik, der Cybersicherheit und des algorithmischen Bias ins Zentrum. Für deutschsprachige Anbieter bedeutet

das: Der Einsatz von KI ist nicht nur eine Effizienzfrage, sondern verlangt ein robustes Governance-System, das den regulatorischen Rahmen berücksichtigt und gleichzeitig die Ansprüche vermögenger Privatkunden an Diskretion und Verlässlichkeit wahrt.

KI im Alltag des Vermögensverwalters

KI verändert die tägliche Arbeit spürbar. Klassische Aufgaben wie Screening von Märkten, Auswertung von Research-Daten oder Reporting lassen sich automatisieren. Damit verschiebt sich die Rolle des Vermögensverwalters vom »Datenanalytisten« hin zum strategischen Berater.

KI-Systeme können Stimmungsbilder aus Nachrichten und sozialen Medien verarbeiten, geopolitische Risiken modellieren oder Wahrscheinlichkeiten von Marktbewegungen berechnen. Der entscheidende Mehrwert entsteht jedoch erst, wenn der Mensch die Ergebnisse kritisch reflektiert, regulatorisch einordnet und in eine für den Kunden verständliche Empfehlung übersetzt.

Herausforderungen: Sicherheit, Standards und Vertrauen

Die Praxis zeigt: Viele Häuser stehen vor der Frage, wie sich hochmoderne Systeme mit bestehenden Kernbanken- oder Portfolioplattformen verbinden lassen. Hinzu kommen Datenschutzanforderungen nach DSGVO sowie erhöhte Cyberrisiken.

Für Family Offices und Privatbanken mit sensiblen Daten ihrer Mandanten ist dies ein kritischer Punkt. Gleichzeitig gilt es, internationale Standards im Datenmanagement zu berücksichtigen, um für Investoren anschlussfähig zu bleiben. Vertrauen bleibt dabei die zentrale Währung: Kunden erwarten Transparenz in den Kosten, Nachvollziehbarkeit der Prozesse und Sicherheit im Datenumgang.

Kompetenzen der Zukunft

Für deutschsprachige Vermögensverwalter bedeutet der digitale Umbruch, dass neue Kompetenzen erforderlich werden. Neben technologischem Grundverständnis sind vor allem kommunikative Fähigkeiten und regulatorisches Wissen entscheidend. Kunden erwarten eine klare Einordnung von KI-gestützten Analysen, nicht eine Blackbox. Der Verwalter wird damit stärker zum Übersetzer zwischen Technik, Regulatorik und Anlegerinteressen – ein Profil, das sich deutlich von der traditionellen Rolle unterscheidet. >>

Fazit: Mensch und Maschine im Zusammenspiel

Die Digitalisierung bietet enorme Chancen für Transparenz, Effizienz und Nachhaltigkeit im Vermögensmanagement. Doch sie verlangt auch Investitionen in Technologie, Weiterbildung und Governance-Strukturen. KI und IoT werden den Vermögensverwalter nicht ersetzen, wohl

aber sein Berufsbild nachhaltig verändern. Wer diese Entwicklung aktiv annimmt, sich auf regulatorische Anforderungen einstellt und die technologische Transformation kundenorientiert nutzt, kann Wettbewerbsvorteile erzielen und zugleich das zentrale Gut wahren: das Vertrauen seiner Mandanten. □

Maerki Baumann & Co. AG | Anlagepolitik September 2025
Weltwirtschaft im Balanceakt:
Momentum trifft Unsicherheit

Die Weltwirtschaft hat sich im bisherigen Jahresverlauf besser entwickelt als erwartet. In den USA sorgten Unternehmensinvestitionen für Dynamik, während die Eurozone, China und die Schweiz trotz geringerer Stärke die Erwartungen übertrafen. Zölle zeigen bislang kaum Wirkung, doch ein Nachlassen des globalen Tempos ist wahrscheinlich. Für Anlegerinnen und Anleger rückt damit eine selektive Positionierung mit Fokus auf Qualität und Stabilität in den Vordergrund.

Im bisherigen Jahresverlauf hat sich die amerikanische Wirtschaft besser entwickelt als allgemein befürchtet, insbesondere wegen solider Firmeninvestitionen. Die Eurozone zeigt zurzeit weniger Wachstum als die USA, aber mehr als vom Konsens zu Jahresbeginn erwartet worden war. Ähnlich tendieren bisher die chinesische und die schweizerische Wirtschaft. Die verschiedenen Zollerhöhungen, die mehrheitlich erst vor Kurzem in Kraft getreten sind, haben noch keine Effekte gezeigt. Eine Verlangsamung der globalen Konjunkturdynamik in den kommenden Quartalen wäre aber nicht überraschend. In den USA werden die Effekte der Zollerhöhungen allerdings durch Wachstumsimpulse des neuen Fiskalgesetzes reduziert, in der Eurozone durch die Erhöhung von Militärausgaben und Infrastrukturinvestitionen.

Währungen: Die US-Regierung hat in diesem Jahr an den Währungsmärkten mehr Vertrauen verloren als an den Aktienmärkten. Dies ist jedoch kein Widerspruch, da sie sich früh für einen niedrigeren US-Dollar aussprach und ein schwächerer Dollar den US-Firmengewinnen Rückenwind verleiht. Obwohl auch der Schweizer Franken historisch nicht als tief bewertet gilt, könnte er sich gegenüber dem USD behaupten, falls dieser sich gegenüber anderen, im Handelsvolumen wichtigeren Währungen nicht hal-

ten kann. Der US-Dollar verfügt jedoch derzeit über einen Renditevorteil, was unterstützend wirkt, während die steigende Staatsverschuldung nicht hilfreich ist. Der Euro zeigt seit einigen Monaten gegenüber dem Schweizer Franken kaum Schwankungen. Eine Fortsetzung der Seitwärtsbewegung wäre daher keine Überraschung.

Obligationen: Im letzten Monat sind die Renditen am Schweizer Zinsmarkt erneut gesunken. Der Leitzins der SNB bleibt unverändert bei 0%, während kurzfristige Staatsanleihen leicht negativ rentieren. Auch am langen Ende gaben die Renditen nach: Die Rendite zehnjähriger Staatsanleihen fiel auf knapp unter 0,3% und liegt damit deutlich tiefer als noch im Juli. Diese Entwicklung spiegelt die anhaltende Nachfrage nach sicheren Anlagen sowie eine vorsichtigeren Einschätzung des wirtschaftlichen Umfelds wider. In der Eurozone bleibt die Geldpolitik unverändert, die EZB bestätigte am 24. Juli den Leitzins von 2%. Die Renditen zehnjähriger deutscher Bundesanleihen sind seit Ende Juli leicht gestiegen und bewegen sich aktuell bei rund 2,7%. Dies zeigt, dass Investoren am langen Ende wieder leicht höhere Inflationsrisiken und zusätzliche Unsicherheiten einpreisen. Vor diesem Hintergrund sehen wir keinen Anpassungsbedarf. Das Übergewicht in Unternehmensanleihen bleibt bestehen.

Immobilien: Die Nachfrage nach indirekten Immobilienanlagen bleibt gut. Die Halbjahresabschlüsse der Immobilienaktiengesellschaften weisen solide operative Ergebnisse, erfreuliche Neubewertungserfolge (Aufwertungen) sowie einen Rekordtiefstand bei den Leerständen aus. Gleichzeitig sorgen die US-Zölle für erhebliche Unsicherheiten. Mögliche Auswirkungen auf Industrie- und Gewerbeliegenschaften dürften sich jedoch erst mittelfristig bemerkbar machen. Dank ihres defensiven Profils bieten indirekte Immobilienanlagen weiterhin einen wirksamen Schutz gegen erhöhte Marktvolatilität im Zuge der unberechenbaren US-Wirtschaftspolitik. >> [Hier weiterlesen](#)

EU-Vermögensregister: Kommt jetzt der große Blick ins private Vermögen?

Von *Andreas Glogger*,
Geschäftsführer und Inhaber,
GLOGGER & PARTNER Vermögensverwaltung GmbH

Gerne berichten wir heute einen Beitrag aus unserem Risikomanagement, welcher neue Recherchen unseres Instituts zum europäischen Vermögensregister liefert. Es lohnt sich, am Ball zu bleiben, um gegebenenfalls auf die persönliche Finanzanlagestrategie zu reagieren.

Staatsverschuldung steigt

Fakt ist: Die Staatsverschuldung wächst weiter. Die Bundesregierung hat den Bundeshaushalt 2026 beschlossen und nennt aktuell eine Finanzierungslücke von gigantischen 172 Milliarden Euro. Die Verschuldung steigt Jahr für Jahr, und mit dem Investitionsbooster sollen weitere 1.000 Milliarden hinzukommen. Avisiert waren von der Bundesregierung auch Strukturreformen und der Abbau von Bürokratie. Beides wurde in den ersten 100 Tagen der Regierung nicht konsequent angegangen, sondern nur darüber geredet. Von der Politik hören wir immer wieder, dass die Regierung ein Einnahmenproblem hat. Unser Institut und die informierten Bürger wissen, dass Deutschland kein Einnahme-, sondern ein Ausgabeproblem hat.

Auch Europa schaut auf die hohen Staatsschulden, insbesondere in den Südländern.

EU-Vermögensregister ab 2027

In diesem Kontext gewinnt das EU-Vermögensregister an Bedeutung. Bereits 2021 hat unser Institut über das Thema berichtet. Damals hat die EU eine Machbarkeitsstudie beauftragt, und 2024 beschlossen der EU-Ministerrat und das EU-Parlament still und heimlich die Einführung des

europäischen Vermögensregisters. Gleich im Anschluss und ohne Aufklärung der Öffentlichkeit wurde 2024 von der EU die AMLA, die Anti-Money-Laundering Authority, in Frankfurt gegründet, um Finanzkriminalität EU-weit zu bekämpfen. Parallel dazu gründete Deutschland das nationale Bundesamt zur Bekämpfung von Finanzkriminalität (BBF). Die AMLA hat im Juli 2025 ihre Aktivitäten mit Personalaufbau begonnen. Die vollständige Funktionsfähigkeit von AMLA und BBF ist für 2027 vorgesehen.

Andreas Glogger,
Geschäftsführer und Inhaber,
GLOGGER & PARTNER
Vermögensverwaltung



www.vermoegensverwaltung-europa.com

Was soll das europäische Vermögensregister bewirken?

Ziel ist ein EU-weites zentrales und vollständiges Register aller Vermögensgegenstände. Konkrete Beispiele: Bankkonten (über den automatischen Informationsaustausch vernetzt), Immobilien (über Grundbuch), Unternehmensbeteiligungen (Transparenzregister), Kryptowährungen, Luxusgüter wie Kunst, Yachten, Schließfächer, Gold, Trusts und Stiftungen – mögliche weitere Kategorien nicht ausgeschlossen. Der derzeit genannte Schwellenwert liegt bei rund 200.000 Euro.

Fazit: In unserem Vermögensschutzkonzept setzen wir daher auf Asset Protection, um Vermögenswerte gegen politische Risiken, zivilrechtliche Eingriffe (z. B. Scheidung, Erbstreitigkeiten) und steuerliche Änderungen zu schützen. Auch wenn noch nicht alle Details feststehen, ist es sinnvoll, sich mit dem Thema zu befassen und bei Bedarf tiefer einzusteigen.

Inhalt via Video >> GLOGGER & PARTNER TV (Youtube)



Gravierter Schmuck
von Anna von Bergmann –
zeitlos, persönlich
und mit Liebe gemacht:
Ein Geschenk, das bleibt.



www.annavonbergmann.de

ANZEIGE

Neuen Horizonten entgegen

Bei der Schoellerbank tut sich was. Was bringt die Neuausrichtung? Personalrochaden sorgten zunächst für spürbare Bewegung in einem gewohnt stabilen Umfeld. Kurz darauf trat eine Phase der Ruhe ein. Das schaffte Raum für neue Qualität. Der Vermögensstandort Salzburg kehrt zum gewohnten Bild der Stärke zurück. Das alles ist Grund genug, den Vorstandsvorsitzenden, Helmut Siegler, zum Interview zu bitten.



Helmut Siegler, Vorstandsvorsitzender der Schoellerbank
schoellerbank.at

Elitebrief: Herr Siegler, wie beschreiben Sie Ihren Kundinnen und Kunden, Ihren Mitarbeiterinnen und Mitarbeitern gegenüber Ihre neu gefassten Ziele und Angebote?

Helmut Siegler: Kundenorientierung ist seit jeher das Fundament unseres Handelns. Seit über 190 Jahren stellen wir bei der Schoellerbank die Bedürfnisse unserer Kundinnen und Kunden in den Mittelpunkt. Nicht das Produkt, nicht die isolierte Marktbewegung, sondern das, was unsere Kundinnen und Kunden wirklich bewegt, wie Verantwortung für die Familie, das Bewahren des Lebenswerks und ihrer Werte, ist unser Fokus. Wir verleihen diesem Grundverständnis gezielt neue Kraft. Die Welt wird komplexer, der Anspruch an Beratung steigt und wir entwickeln uns mit. Was gleich bleibt, ist unser tiefes Hörvermögen und das ehrliche Interesse am Gegenüber. Daraus entsteht Vertrauen, das oft über Generationen hinweg trägt. Und darauf bauen wir unsere Angebote, angepasst an sich ändernde Bedürfnisse, weiter aus.

Elitebrief: Wie sieht das detailliert aus?

Helmut Siegler: Unsere Kernkompetenzen Vermögensanlageberatung, Vermögensverwaltung und Wealth Advisory haben wir bewusst erweitert. Wir geben Orientierung bei Vermögensweitergaben und kommunizieren bedürfnis-

gerecht, planen Liquidität vorausschauend und analysieren Portfolios mit Blick auf das Ganze. Mit unserem Stiftungs-kompetenzzentrum, unserer Kapitalanlagegesellschaft Schoellerbank Invest und einem starken Partnernetzwerk schaffen wir Klarheit dort, wo sie gebraucht wird, sei es bei Immobilientransaktionen, Testamenten oder bei komplexen Vermögensweitergaben. Dabei gilt eines ganz besonders: Unsere Verantwortung endet nicht beim Depot. Wir sehen uns als Wegbereiter und Wegbegleiter in allen Vermögensfragen. Wir wissen, dass der Schutz des Vermögens die Leitlinie ist. Unsere Vermögensverwaltung folgt genau diesem Prinzip. Sie steht für Stabilität, Sorgfalt und Substanz. Dank »Investieren statt Spekulieren« haben wir es in der Geschichte über viele Marktzyklen hinweg geschafft, vermögensvernichtende Fehlritte für unsere Kundinnen und Kunden stets zu vermeiden.

Elitebrief: Wie weit brennt die allgemeine Personalnot auf den Nägeln?

Helmut Siegler: Dass wir heute stärker denn je aufgestellt sind, zeigt sich auch in unserem Team. Mit rund 100 hoch qualifizierten Beraterinnen und Beratern und einem betreuten Kundenvermögen von über 13 Milliarden Euro unterstreicht die Schoellerbank ihre führende Marktposition und Fähigkeit, individuelle Vermögenslösungen auf höchstem Niveau zu bieten. Wir investieren kontinuierlich in unsere Beratungsteams, holen gezielt die besten Köpfe zu uns und sind an allen acht Standorten in Österreich sowie in ausgewählten Märkten wie Deutschland, Italien und in Zentral- und Osteuropa mit dem klaren Anspruch präsent, erstklassige Beratung zu erbringen.

Elitebrief: Wie gestaltet sich die Beziehung zu Ihrer Muttergesellschaft und zu UniCredit?

Helmut Siegler: Als Wealth-Management-Kompetenzzentrum der UniCredit in Österreich vereinen wir die Tradition und Unabhängigkeit einer österreichischen Privatbank mit der Innovationskraft und Stabilität einer internationalen Bankengruppe. Unsere Identität und Individualität werden geschätzt. Diese Verbindung macht es uns möglich, unsere etablierten Services laufend weiterzuentwickeln und uns gleichzeitig persönlich mit Verantwortung für die Anliegen unserer Kundinnen und Kunden einzusetzen. Unser Anspruch bleibt klar: Wir leisten einen Beitrag zum steigenden Wohlstand unserer Kundinnen und Kunden und tun dies mit Weitblick, Verantwortung und dem festen Bekenntnis zu echter Kundenorientierung. >>

Elitebrief: *In politisch unruhigen Zeiten muss ein Vermögensverwalter sich deutlich mit einer nachvollziehbaren Qualität positionieren. Welche Zielgruppen sollen künftig überzeugt werden?*

Helmut Siegler: Gerade in unruhigen Zeiten zeigt sich, was unsere Kundinnen und Kunden von einem Vermögensmanager erwarten: Orientierung, Verlässlichkeit und eine nachvollziehbare Qualitätsstrategie. Viele Menschen sind durch geopolitische Spannungen, Marktverwerfungen oder gesellschaftliche Umbrüche verunsichert. Unsere Aufgabe ist es, Ruhe zu schaffen, Komplexität einzuordnen und Entscheidungen auf Basis fundierter Analyse zu treffen. Nicht impulsiv, sondern mit Weitblick und Verantwortung.

Wir richten unser Angebot an alle, die nach Stabilität, Substanz und langfristiger Perspektive suchen. Dazu zählen unternehmerisch denkende Privatkundinnen und Privatkunden, Familien, institutionelle Kunden, Stiftungen und Firmen mit Bedarf an breit gefächerten Vermögenslösungen. Ein besonderer Fokus gilt auch Frauen, die ihre finanzielle Zukunft selbst gestalten und Wert auf eine fundierte, vertrauensvolle Beratung legen.

Besonders begleiten wir auch Personen, die sich in Übergangsphasen befinden – etwa bei Unternehmensveräußerungen, Pensionierungen, Nachfolgeplanungen oder bei der verantwortungsvollen Vermögensweitergabe. Die nachfolgenden Generationen spielen in unserer Beratung eine ebenso zentrale Rolle wie die aktuelle Entscheidergeneration. Viele unserer Kundinnen und Kunden denken generationenübergreifend. Sie wollen Lösungen, die nicht nur ihr heutiges Vermögen strukturieren, sondern auch die Zukunft ihrer Familien sinnvoll gestalten.

Für Anlegerinnen und Anleger, die nachhaltig oder auch ethisch investieren möchten, bieten wir fundierte Nachhaltigkeitsstrategien, die individuelle Präferenzen berücksichtigen. Dabei orientieren wir uns unter anderem an unserem hauseigenen Beirat für Ethik und Nachhaltigkeit mit hochkarätigen Mitgliedern aus Wirtschaft, Wissenschaft und dem Klerus. In diesem Feld bieten wir insbesondere institutionellen Investoren erstklassiges Know-how für ihren Anlagebedarf.

Elitebrief: *Mit innovativen Dienstleistungen kann man den Wettbewerb für sich entscheiden. Welchen Kunden wollen Sie besonders stark entgegenkommen?*

Helmut Siegler: Unsere innovativen Leistungen richten sich bewusst an alle, die wir mit unserem Angebot bei ihren Vermögensfragen unterstützen können. Besonders stark möchten wir dort ansetzen, wo komplexe Lebensrealitäten eine klare Struktur und individuelle Lösungen benötigen. Das betrifft einerseits lebenserfahrene Kundinnen und Kunden mit dem Wunsch nach Substanz, Sicherheit und Vermögensweitergabe. Andererseits sehen wir auch bei der jüngeren Generation ein wachsendes Bedürfnis nach professionellem Wealth Management, kombiniert mit digitalen Möglichkeiten und nachhaltigen Strategien. Mit unserem ganzheitlichen Ansatz und Family-Office-Services schaffen wir einen Rahmen, der generationenübergreifendes Denken und Handeln unterstützt. Wir begleiten unsere Kundinnen und Kunden nicht nur in einzelnen Investmentfragen, sondern in der gesamten Architektur ihres Vermögens. Wer vorausschauend plant – sei es als Unternehmerin oder Unternehmer, als Familie oder als nächste Generation –, findet bei uns ein Team, das zuhört und auf höchstem Niveau gestaltet.

Ein weiterer Schwerpunkt liegt in der stärkeren Verbindung zwischen unserem Vermögensmanagement und unternehmerisch geprägten Privatkundinnen und -kunden. Viele unserer Kundinnen und Kunden sind Unternehmerinnen, Unternehmer oder Verantwortungsträgerinnen und -träger mit komplexen Anforderungen. Hier profitieren wir von unserem nationalen und internationalen Netzwerk der UniCredit Bank Austria, der führenden Unternehmerbank Österreichs. Wir unterstützen bei Unternehmensnachfolgen, Beteiligungen, Verkäufen oder Gründungen und verbinden wirtschaftliche Entscheidungen mit persönlicher Vermögensplanung.

Unser Anspruch ist es, Innovation dort einzusetzen, wo sie für unsere Kundinnen und Kunden Sinn stiftet. Wir übernehmen mit klarem Blick Verantwortung und bieten Lösungen, die sowohl inhaltlich als auch menschlich Bestand haben.

Elitebrief: *Um die neue Schoellerkraft zu begreifen, nennen Sie uns doch bitte konkrete Angebotsideen und spezielle Aufmerksamkeit. Auf was zum Beispiel dürfen sich besonders die vermögenden Senioren freuen?*

Helmut Siegler: Die Stärke der Schoellerbank zeigt sich dort, wo unsere Kundinnen und Kunden spüren, dass sie mit ihren Bedürfnissen und Lebenssituationen ganzheitlich ver-

standen werden. Gerade vermögende, lebenserfahrene Menschen wünschen sich heute mehr als Produkte. Sie suchen Orientierung, Verlässlichkeit und Unterstützung bei wichtigen Weichenstellungen. Dazu zählen etwa der Vermögenserhalt, die Strukturierung komplexer Besitzverhältnisse oder die verantwortungsvolle und sichere Übergabe an die nächste Generation. Ein wesentlicher Bestandteil unserer Beratung sind deshalb unsere generationenverbindenden Nachfolgespräche. In einem geschützten, persönlichen Rahmen sprechen wir mit unseren Kundinnen und Kunden und ihren Familien über Vermögensnachfolge, über konkrete Planungsschritte und über die emotionale Dimension, die mit diesem Thema verbunden ist. Dabei unterstützen auch speziell geschulte Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter mit besonderer Coaching-Ausbildung. Unsere erfahrenen Expertinnen und Experten begleiten diesen Prozess also mit dem nötigen Fingerspitzengefühl, aber auch mit einem klaren Blick für rechtliche und wirtschaftliche Zusammenhänge. Die besondere Stärke unserer Services liegt in der Berücksichtigung familienplanerischer Aspekte wie beispielsweise Wohnsitzverlegungen, Vermögensstrukturanalysen, Vorsorge- und Versicherungslösungen, Liquiditäts- oder Nachfolgeplanungen. In der konkreten Umsetzung verfügen wir über ein breites Netzwerk an externen Fachexpertinnen und -experten, wie etwa Notarinnen und Notare und Steuerberaterinnen und -berater.

Ergänzend dazu entwickeln wir unsere digitalen Plattformen laufend weiter, um den Zugang zu unserer Expertise noch komfortabler zu machen. Auch unsere älteren Kundinnen und Kunden nutzen diese Angebote zunehmend, wenn sie mit der gewohnten Qualität verbunden sind und sich intuitiv bedienen lassen. Ergänzt wird unser Leistungsversprechen für lebenserfahrene Menschen durch spezialisierte Kundenevents, bei denen wir aktuelle Markttrends, Anlagethemen und Zukunftsfragen in einem persönlichen Rahmen diskutieren.

Elitebrief: Die Zukunft verunsichert zunehmend Vermögende, nicht nur emotional. Wie wollen Sie diese Mandanten in Zukunft besser begleiten?

Helmut Siegler: Unsere Aufgabe ist es, in Zeiten wie diesen durch Klarheit, Fachwissen und eine individuelle Begleitung, die deutlich über das klassische Anlagegeschäft hinausgeht, Sicherheit zu geben. Wir verstehen uns als Architekten der Kundenbeziehung. Das bedeutet, wir betrachten nicht nur das Wertpapierportfolio, sondern das

gesamte Vermögensumfeld. Persönliche Vermögenswerte, unternehmerische Beteiligungen, Immobilien, Liquidität und Vorsorgethemen fließen in unsere Beratung mit ein. So schaffen wir Strukturen, die zu den Lebensrealitäten, Werten und Zielen unserer Kundinnen und Kunden passen.

In diesem Kontext leisten unsere spezialisierten Anlage- und Investmentexpertinnen und -experten einen entscheidenden Beitrag. Sie bringen viel Erfahrung und tiefe Fachkompetenz in komplexen Finanz- und Vermögensfragen in den Beratungsprozess ein. Gleichzeitig stellen sie sicher, dass relevante Marktentwicklungen, Anlageideen und Produktlösungen klar, verständlich und strukturiert aufbereitet werden. In enger Zusammenarbeit mit unseren Produktabteilungen, dem Asset-Management und der Schoellerbank Invest entstehen daraus Strategien, die exakt auf die Lebensrealitäten, Werte und Ziele unserer Kundinnen und Kunden abgestimmt sind. Was diese Begleitung besonders macht, ist nicht nur fachliche Exzellenz, sondern eine vermögenswirksame Intelligenz im besten Sinn. Wir verstehen darunter die Fähigkeit, finanzielle Kompetenz mit sozialer Intuition, Erfahrung und vorausschauendem Denken zu verbinden. Genau darin liegt die Qualität, die unsere Kundinnen und Kunden spüren und schätzen.

Elitebrief: Jenseits von Volkswirtschaft und Allokation und der oft verlangten Basisdienstleistung – Vermögenserhalt, sehnt sich die Kundschaft nach sinnvollen Schutzversprechen, um mögliche Verluste zu bannen. Wie gehen Sie mit diesen Wünschen um?

Helmut Siegler: Der Wunsch nach Vermögenserhalt ist Kern unserer Strategie. Deshalb haben wir bereits vor vielen Jahren als Unternehmenszweck das Motto »Wir leisten einen Beitrag zu einem steigenden Wohlstand unserer Kundinnen und Kunden!« definiert und in unserer Markenverfassung verankert. Dieses Verständnis war einer der Beweggründe für die Gründung der Schoellerbank Vermögensverwaltung im Jahr 1992. Seither ist es unser Anspruch, Vermögen zu bewahren und Entscheidungen nachvollziehbar zu begleiten.

Vermögen ist nicht nur ein finanzieller Wert. Es ist eng mit Verantwortung, Familiengeschichte und persönlichen Zukunftsplänen verbunden. Der Wunsch nach Absicherung ist deshalb nicht rein rational. Er ist Ausdruck eines tieferen Bedürfnisses nach Stabilität, Orientierung und Vertrauen. Wir nehmen diesen Anspruch ernst. Unsere Strategien sind

darauf ausgerichtet, Risiken bewusst zu steuern und Entscheidungsräume realistisch zu gestalten. Dabei steht für uns nicht kurzfristige Optimierung im Vordergrund, sondern Substanz, Kontinuität und das Verstehen individueller Lebenslagen.

Seit mehr als drei Jahrzehnten beraten wir Menschen im Rahmen unserer professionellen Vermögensverwaltung, die ihr Vermögen nicht nur sichern, sondern in guten Händen wissen wollen. Unser Ansatz ist verantwortungsvoll und unser Handeln immer an den Kundenbedürfnissen ausgerichtet. Wir sehen uns dabei als verlässlicher Gesprächspartner mit klarem Blick.

Elitebrief: *Geben Sie uns Ihren Ausblick und was geschieht noch so alles in Ihrem Maschinenraum? Worauf dürfen sich Ihre Kunden freuen?*

Helmut Siegler: Wir entwickeln unser Haus unter dem Leitsatz »Tradition und Innovation« konsequent weiter. Die Werte, für die die Schoellerbank mit ihrer mehr als 190-jährigen Historie steht – Stabilität, Sicherheit und persönliche Nähe – bleiben dabei unverrückbar. Unsere Zukunftsstrategie basiert auf drei starken Säulen: erstens der technologischen Transformation durch den Ausbau von Digitalisierung und Datenkompetenz, um unseren Service noch stärker zu individualisieren und unsere Kundinnen und Kunden bestmöglich unterstützen zu können. Dazu gehört die vollständige Digitalisierung unserer Abwicklungsprozesse, vom Onboarding bis zur Order. Zum Beispiel wird ein neues Frontend-Tool es unseren Beraterinnen und Beratern ermöglichen, Portfolios und Risikostrukturen noch gezielter zu analysieren und Handlungsempfehlungen abzuleiten. Wir arbeiten zudem laufend an der Weiterentwicklung unserer digitalen Plattformen, um noch individuellere Services zu ermöglichen, wie etwa die Anbindung des Portfoliomanagements in das Online-Banking. Für die Kundinnen und Kunden werden die Online-Services auf diese Weise noch komfortabler und funktionaler.

Zweitens setzen wir auf die Vereinfachung unseres Geschäftsmodells durch Prozessoptimierung, Service-Harmonisierung und intelligente Nutzung von Synergien innerhalb der UniCredit Gruppe. Wir arbeiten somit auch stark an der Simplifizierung, um unseren Kundinnen und Kunden maßgeschneiderte Produkte und Dienstleistungen eines Top-Vermögensverwalters noch schneller und unkomplizierter anbieten zu können. Damit geht auch eine

weiter verbesserte Kundenorientierung einher: Durch den höheren Automatisierungsgrad in der Abwicklung können wir so noch mehr Zeit für persönliche und individuelle Beratung in wichtigen Vermögensfragen aufbringen.

Und drittens durch gezielte Wachstumsinitiativen, etwa durch Kooperationen, eine Intensivierung unserer Netzwerkaktivitäten sowie die Weiterentwicklung unseres Angebots, das weit über das klassische Private Banking hinausgeht. Dazu zählen Private-Equity-Investments, nachhaltige Kapitalanlageprodukte, individuelle Spezialfonds und flexible Anlagelösungen, die auf komplexe Vermögenssituationen zugeschnitten sind.

Innovative Dienstleistungen haben für uns einen klaren Zweck: Sie sollen unseren Kundinnen und Kunden echten, erlebbaren Mehrwert bieten. Kundenzufriedenheit ist eine der höchsten Prämissen in der Schoellerbank. Wir setzen hierzu auch auf innovative Kundenformate wie unseren hauseigenen Podcast »mehr vermögen« und auf spezialisierte Kundenevents, die Wissen, Austausch und persönliche Begegnung miteinander verbinden. Neue digitale Plattformen und moderne Kommunikationskanäle machen den Zugang zur Schoellerbank einfacher und individueller als je zuvor. Unsere Kundinnen und Kunden dürfen sich also auf ein Banking-Erlebnis freuen, das persönliche Beratung mit intelligenter Struktur, fundierter Analyse und verantwortungsvoller Innovation verbindet. Immer mit dem Ziel, ihnen weiterhin Orientierung zu geben und in allen Vermögensfragen ein verlässlicher Wegbereiter und Wegbegleiter zu sein.

Elitebrief: *Gerade in den letzten Jahren war das Marktumfeld anspruchsvoll, und nicht jede Strategie konnte kurzfristig überzeugen. Welche konkreten Anpassungen haben Sie in der Asset Allocation und im strategischen Management vorgenommen und wie erklären Sie Ihren Kundinnen und Kunden einen langfristigen Qualitätsansatz auch in schwächeren Marktphasen?*

Helmut Siegler: Das Investitionsumfeld war in den vergangenen Jahren durch außergewöhnliche Entwicklungen und starke Marktumbrüche geprägt, in dem sich auch die Stärken unseres Ansatzes nicht immer voll entfalten konnten. Umso wichtiger war es für uns, den Kern unseres Qualitätsanspruchs zu bewahren und gleichzeitig gezielt weiterzuentwickeln. Konkret haben wir in der Asset Allocation und im Portfoliomanagement einige strategische Anpassungen vorgenommen. >>

Wir haben das aktive Risiko gegenüber der Benchmark etwas reduziert, um eine marktnähere Performance zu erzielen. Gleichzeitig verbreitern wir unsere Portfolios durch eine höhere Anzahl an Titeln, ohne dabei Kompromisse bei der Qualität einzugehen. Die selektive Aufnahme von Titeln im Technologiesektor erfolgte bewusst zu attraktiven Einstiegszeitpunkten und unterstreicht unseren Fokus auf Substanz und Bewertung.

Unser modifizierter Core-Satellite-Ansatz kombiniert langfristig gehaltene Qualitätsaktien mit gezielten taktischen Überlegungen, die nachhaltige Performancechancen eröffnen. Insbesondere unsere weiterentwickelte US-Aktienstrategie trägt dem strukturellen Wandel der Märkte Rechnung, bleibt aber unseren Grundprinzipien treu. Auch eine mögliche Beimischung passiver Veranlagungselemente wie ETFs oder durch eine stärkere Einbindung von Third-Party-Fonds im Sinne eines gezielten Multi-Manager-Ansatzes wird künftig genutzt, um Effizienz und Breite dort einzubringen, wo es sinnvoll ist. Hinzu kommt ein noch engerer Austausch mit den internationalen Investment-Teams der UniCredit Group sowie eine intensiviertere Zusammenarbeit zwischen unserem Asset-Management und der Schoellerbank Invest als Kapitalanlagegesellschaft. Dieses unmittelbare Zusammenwirken schafft zusätzliche Perspektiven und macht unsere Anlageprozesse noch robuster. Über alle Marktzyklen hinweg zeigt sich, dass unser Ansatz langfristig trägt: Seit 1992 konnten wir mit einem reinen Aktiendepot eine durchschnittliche Jahresperformance von rund 6,6% erzielen. Selbst in gemischten Strategien mit deutlich geringerem Aktienanteil liegen wir je nach Ausprägung über 4 bzw. 5% durchschnittlich pro Jahr. Diese Zahlen belegen, dass sich Qualität, Geduld und Struktur auszahlen, auch wenn der Markt kurzfristig andere Akzente setzt.

Wir nehmen unsere Verantwortung sehr ernst: Unsere Kundinnen und Kunden erwarten keine impulsgetriebenen Reaktionen, sondern durchdachte Entscheidungen mit Substanz. Genau diesen Weg verfolgen wir mit unserem Team, das täglich analysiert, justiert und begleitet, konsequent weiter. Was uns dabei antreibt, ist der klare Anspruch, den Wohlstand unserer Kundinnen und Kunden auf Basis fundierter Entscheidungen und vertrauensvoller Begleitung langfristig und sichtbar zu gestalten.

Elitebrief: Herr Siegler, wir danken Ihnen für dieses Gespräch!

The Venture Capital Playbook

Angela De Giacomo

How families and family offices can invest in startups successfully

Jetzt vorbestellen:

»*The Venture Capital Playbook*«

How families and family offices can invest in startups successfully

Wie können Family Offices und Einzelpersonen sinnvoll und zielgerichtet in Startups investieren?

Angela De Giacomo gibt Antworten auf diese Frage und schafft Orientierung in dieser spannenden, wenngleich nicht immer ganz einfachen Assetklasse. Das Buch beleuchtet ausführlich direkte und indirekte Investments und gibt zahlreiche Tipps, worauf beim Investieren zu achten ist. 13 Interviews mit renommierten Vertreterinnen und Vertretern aus dem Bereich Venture Capital geben im zweiten Teil des Buchs lehrreiche Einblicke und bieten Anknüpfungspunkte für eigene Investments.

Seiten: 165

ISBN: 978-3-96251-208-8

1. Auflage | Veröffentlichungsdatum: September 2025

Frankfurter Allgemeine Buch
fazbuch.de

Kurspotenzial bei europäischen Banken:

Der unterschätzte Sektor profitiert von veränderten Bedingungen

Auf dem jährlichen Treffen der weltweiten Notenbank-Chefs in Jackson Hole verkündete der US-Notenbankpräsident Jerome Powell eine Adjustierung der bisherigen geldpolitischen Einschätzung, die zu mehreren Zinssenkungsschritten führen könnte.



Andrea Dendorfer, Fondsmanagerin
der Fürst Fugger Privatbank

www.fuggerbank.de

Die Kapitalmärkte reagierten positiv und vor allem US-Regionalbanken zählten zu den Top-Performern. Andrea Dendorfer, Fondsmanagerin der Fürst Fugger Privatbank, rät jedoch dazu, sich nicht blenden zu lassen: »Amerikanische Finanztitel sind bereits hoch bewertet. Wir sehen jedoch weiterhin Kurschancen bei europäischen Finanzwerten. Europäische Banken sind eine Top-Branche im Jahr 2025.« Der aus 50 Bank-Aktien bestehende Index Stoxx Europe 600 Banks liege seit Jahresbeginn 50 Prozent im

Plus, habe damit aber erst einen Teil seiner Unterbewertung gegenüber amerikanischen Finanztiteln aufgeholt.

Und es sprächen weitere gute Gründe für europäische Banken, so Dendorfer: »Europa muss sich von seiner Exportlastigkeit stärker auf das Wachstum im europäischen Binnenmarkt umorientieren. Politik und Notenbanken versuchen, dafür die Rahmenbedingungen zu schaffen – und davon dürften die europäischen Banken am meisten profitieren.« Die Bewertungen würden auch noch nicht die bereits verbesserten Eigenkapitalrenditen widerspiegeln. Selbst wenn die deutschen Platzhirsche Deutsche Bank und Commerzbank bereits etwas höher bewertet seien, sei das KGV spanischer und italienischer Banken noch günstig. Hinzu kämen attraktive Dividendenrenditen.

»Die europäischen Banken haben ihre Hausaufgaben nach der Finanzkrise gemacht und ihre Kapitalbasis gestärkt«, ist Andrea Dendorfer überzeugt. Dies lasse sich an den Kernkapitalquoten (CET1) erkennen, also dem harten Kernkapital, das den Banken zur Deckung von Verlusten zur Verfügung stehe. Da seien die Banken gut und sicher aufgestellt. Dennoch seien europäische Banken in den Portfolios einiger Vermögensverwalter unterrepräsentiert, zum einen aufgrund der schwieriger zu analysierenden Bankbilanzen, aber auch wegen ihrer verhaltenen Performance nach der Finanzkrise. Das könnte sich nun ändern. □

GESTATTEN:

SCHORSCH

AUS
SCHWABEN





SPENDEN. MITMACHEN. LEBEN RETTEN.

Direkt bei Ihnen vor Ort.




www.bund-naturschutz.de

Europas Aktienmärkte – Comeback oder Fehlstart?

Von Burkhard Wagner,
PARTNERS VermögensManagement AG

Verkehrte Welt. Jahrelang dominierte der US-Aktienmarkt – angetrieben von den führenden Technologiekonzernen, den »Magnificent 7« – die weltweiten Börsen. Etwas, was zuletzt als amerikanischer Exzeptionalismus, als eine Art Sonderstellung des US-Aktienmarktes und der US-Wirtschaft, bezeichnet wurde. Doch der scheint seit Beginn dieses Jahres vorbei zu sein.



So stellt KfW-Chef Stefan Wintels ein zunehmendes Interesse internationaler Investoren an Deutschland fest. »In meinen mehr als 30 Berufsjahren habe ich noch nie einen so rasanten Stimmungswechsel miterlebt«, sagte er zuletzt in einem Interview. Das lässt sich mit Kapitalströmen belegen. Rund 200 Milliarden Dollar flossen im ersten Halbjahr 2025 in europäische ETFs, zum Teil Gelder, die aus den USA abgezogen wurden. Das ist eine deutliche Abkehr von der Entwicklung im vergangenen Jahr, als Donald Trump zum US-Präsidenten gewählt worden war. Damals waren es unter anderem amerikanische Small Caps, die im Fokus der Investoren standen und wohin riesige Beträge flossen.

Doch die erratische Politik des US-Präsidenten führte dazu, dass Anleger die Ausnahmestellung der USA zunehmend in Frage stellten – zugunsten Europas. Mittlerweile sind die Fristen einiger angedrohter Zollvereinbarungen mit zahlreichen Ländern verstrichen – in manchen Fällen noch ohne konkrete Auswirkungen. Vereinbarungen mit einzelnen Ländern, wie z. B. Schweiz, stellen für die jeweiligen Länder konjunkturell eine riesige Herausforderung dar. Der Deal mit der EU wird in Europa sehr kritisch beäugt,

scheinen bei der Vereinbarung wohl auch sicherheitspolitische Themen eine gewichtige Rolle gespielt haben. Donald Trump nutzt eine Mischung aus Drohungen, Fristen und Verhandlungsdrang, um internationale Deals durchzusetzen, jedoch bisher mit gemischten Ergebnissen.

US-Konjunktur: robust, aber unsicher

Eine überraschend robuste US-Berichtssaison treibt die internationalen Aktienmärkte auch im Juli und August weiter an. Anscheinend wurden vor dem Hintergrund anstehender Zollvereinbarungen Aufträge vorgezogen. Allerdings bleibt noch abzuwarten, wie sich die angedrohten Zölle auf die Gewinne der Unternehmen bzw. die Inflation auswirken werden.

Mit China wurde bisher noch keine abschließende Zollvereinbarung abgeschlossen. Die Verhandlungen dauern an. Die ursprünglich angedrohten Strafzölle wurden zeitweise drastisch gesenkt. Ein Treffen zwischen Trump und Xi könnte demnächst stattfinden. Eine abschließende Vereinbarung hat – je nachdem – das Potential, auf Dauer die gesamte Weltwirtschaft und Handelsströme durcheinanderzuwirbeln. Ende Juli wurden in den USA die Wachstumszahlen des 2. Quartals veröffentlicht. Demnach präsentiert sich die US-Wirtschaft trotz aller Unsicherheiten deutlich robuster als erwartet. Die Fed bleibt trotz heftiger Kritik aus dem Weißen Haus zur Zinspolitik und an der Person Jerome Powell standhaft. Die Befürchtung der Notenbank, dass die Trump'sche Zollpolitik die Inflation anheizen könnte, liegt auch weiterhin in der Luft. Allerdings rechnen derzeit 85 % der Investoren in den USA mit einer ersten Zinssenkung bei der nächsten Fed-Sitzung am 17. September 2025. Fed-Chef Powell stößt bei dem Notenbank-Treffen in Jackson Hole die Tür für eine anstehende Zinssenkung weit auf. Er meinte: Eine Veränderung der aktuellen Risiken könne eine Anpassung der Geldpolitik erfordern. Man wird sehen: Ein hoher Erwartungshorizont, bei Enttäuschungen drohen Korrekturen am Renten- und Aktienmarkt.

Europa: Aufschwung verschoben

Von Robustheit kann man bei der europäischen Konjunktur (noch) nicht sprechen. Die Hoffnung auf eine Erholung der deutschen Wirtschaft wurde verschoben. Das Minus fiel für das 2. Quartal mit 0,3 % noch wesentlich deutlicher aus als erwartet. Vor allem die Industrieproduktion entwickelte sich sehr schleppend. Die Brems Spuren des Han-

delskriegen mit USA sind tiefer als vermutet. Einem anziehenden Konsum fehlt noch jegliche Zuversicht über die weitere wirtschaftliche Entwicklung. Die Stimmung in den Unternehmen bessert sich jedoch langsam. Milliardeninvestitionen des Bundes in Verteidigung und Infrastruktur winken und können in der nahen Zukunft die Auftragslage wesentlich verbessern. Außerdem würde ein Frieden ein internationales Aufbauprogramm nach sich ziehen!

Die Baubranche sowie die Rüstungsindustrie und der Konstruktions- und Rohstoffsektor sollten von zukünftigen Aufträgen des Bundes profitieren. Für 2026 erwarten die meisten Volkswirte für Deutschland ein Wachstum von einem Prozent oder mehr. Darüber hinaus fordert die deutsche Wirtschaftsministerin Katharina Reiche deutliche Strukturreformen, um die Wettbewerbsfähigkeit und das

Wachstum der deutschen Wirtschaft zu stärken, indem sie Bürokratie abbaut, die Energiepreise senkt und Investitionen in die Infrastruktur fördert.

Europäische Aktien weisen trotz des positiven Kursverlaufs der letzten Monate im Vergleich zu ihren US-Pendants günstigere Bewertungen aus. Ohne Frage ist die Verunsicherung bei den Investoren auf einem historisch hohen Niveau. Und aufgrund der Sprunghaftigkeit von Trump lassen sich weitere kurzfristige starke Schwankungen an den Aktienmärkten nicht ausschließen. Korrekturen sollten Anleger u. E. antizyklisch für gezielte Investments nutzen. Wir bleiben für langfristige Investments für globale Qualitätsaktien positiv gestimmt. Rohstofforientierte Anlagen sowie Aktien kleinerer und mittelgroßer Gesellschaften sollten auch weiter im Portfolio berücksichtigt werden. □

BERENBERG | THEMEN DER ZEIT
**Unaufhaltsame Staatsverschuldung –
 Konsequenzen für Anleger**

Prof. Dr. Bernd Meyer, Chefanlagestrategie und Leiter Multi Asset, und Ulrich Urbahn, Leiter Multi Asset Strategy & Research bei Berenberg, sind der Meinung, dass ein weiterer Anstieg der Staatsverschuldung, insbesondere in den USA, vorerst kaum aufzuhalten ist. Die Experten zeigen die Implikationen für die Wirtschaft und die Finanzmärkte weltweit auf und leiten konkrete Konsequenzen für Anleger ab.

Strukturelle Inflation, steigende Anleiherenditen, Abwertung des US-Dollars sowie die Suche nach Sachwerten und alternativen Absicherungen dürften die prägenden Trends der nächsten Jahre sein. Diese sollten Anleger in ihrer Strategie dringend berücksichtigen.

Lesen Sie hier den vollständigen Kommentar (Berenberg Themen der Zeit: Unaufhaltsame Staatsverschuldung) zur wachsenden globalen Staatsverschuldung und dessen Auswirkungen auf die Investoren (PDF, circa 1 MB):

www.berenberg.de

Wir retten ehrenamtlich – Helfen Sie uns helfen!

Kontoverbindung
 Volksbank in Schaumburg
 IBAN: DE82 2559 1413 7309 0000 00
 BIC: GENODEF1BCK

Auch online können Sie spenden:
www.dlrg.de/spenden

DLRG | Wasserrettung

Studie Asset Management 2025

Analyse von Ertrags-, Kosten- und Vergütungsstrukturen sowie Stresstest-Auswirkungen bei unabhängigen Vermögensverwaltern

Unabhängige Vermögensverwalter sehen sich fortlaufend und nachhaltig vielen Herausforderungen ausgesetzt. Notwendig werdende Nachfolgeregelungen bleiben ein Dauerbrenner, so dass der Konsolidierungsdruck wächst. Erschwert wird dies durch den zunehmenden Fachkräftemangel. Vor diesem Hintergrund haben verschiedene Anbieter die Branchenkonsolidierung als Geschäftsmodell entdeckt. Es bestehen außerdem nun vermehrt Bestrebungen nun auch künstliche Intelligenz in die betrieblichen Strukturen zu integrieren. Die mittlerweile bereits zum elften Mal durchgeführte jährliche Studie analysiert finanzielle Strukturen mittelständischer unabhängiger Vermögensverwalter in Deutschland. Daneben werden in der Studie Stresstest-Analysen für mehrere Szenarien durchgeführt.

Die Entwicklung der Provisionsergebnisse zeigten sich im Vergleich zum Vorjahr uneinheitlich. Bei der Kennzahl Provisionsergebnis je Mitarbeiter werden Werte ab rund TEUR 130 bis über TEUR 1.000 je Mitarbeiter ausgewiesen, mit einem Durchschnitt von rund TEUR 325, der nahezu unverändert zum Vorjahr ist.

Die Cost-Income-Ratio (CIR) der untersuchten Vermögensverwalter weist durchschnittlich einen vergleichsweise hohen Wert von rund 79% (Vj. 75%).

Der durchschnittliche Jahresüberschuss beläuft sich auf TEUR 455 (Vj. TEUR 1.021) und liegt damit deutlich unter den Jahren der Vergangenheit, wobei ein eindeutiger Trend hier nicht erkennbar ist.

Die berechneten Stressszenarien zeigen bei einem Rückgang der Provisionsergebnisse um 20% (ceteris paribus) für zahlreiche Unternehmen ein negatives Jahresergebnis; bei einem stärkeren Einbruch um 33% würde nahezu die gesamte untersuchte Grundgesamtheit der Vermögensverwalter in eine negative Jahresergebnissituation geraten. Auch das bilanzielle Eigenkapital würde bei verschiedenen der betrachteten Unternehmen negativ werden.

Über die Studie

In die Studie wurden mehr als fünfzig Unternehmen einbezogen. Datenbasis waren die zuletzt veröffentlichten Geschäftsabschlüsse der Unternehmen, soweit sie zum Zeitpunkt der Daten-Recherche (2. Quartal 2025) veröffentlicht waren.

Informationen zur kompletten Studie »Asset Manager 2025 – Analyse von Ertrags-, Kosten- und Vergütungsstrukturen sowie Stresstest-Auswirkungen bei unabhängigen Vermögensverwaltern« sind über folgenden Link erhältlich:

www.app-audit.de/studie-asset-manager

Über die App Audit GmbH Wirtschaftsprüfungsgesellschaft

App Audit bietet Prüfungs- und Beratungsleistungen für regulierte Institute an. In diesem Bereich werden bundesweit mit einem spezialisierten Team schwerpunktmäßig Kreditinstitute, Vermögensverwalter sowie Unternehmen in den Branchen Leasing und Factoring betreut. Mit der fundierten langjährigen Fachkenntnis im regulierten Bereich sowie der Erfahrung in Wirtschaftsprüfung und Beratung werden Mandanten zielgerichtet unterstützt. Dies umfasst die Erfüllung der bestehenden handels-/aufsichtsrechtlichen Anforderungen, die Optimierung der Organisation sowie strategische und Transaktionsberatung. □

ANZEIGE



EXA Energie
Für Firmen gemacht



» Optimieren Sie mit uns Ihre Energie-Beschaffung «
www.exa-energie.de

Politische Risiken in der Aktienanlage – unkalkulierbar und unsteuerbar?

Von Marc Decker, Co-Leiter Aktien bei Quintet

Die Börse gilt als Ort rationaler Bewertung – doch der Fall Ørsted zeigt, wie schnell politische Macht diese Logik aushebeln kann. Der dänische Windkraftkonzern wurde mitten im Bau seines Offshore-Projekts »Revolution Wind« von der US-Regierung unter Donald Trump gestoppt. 45 von 65 Windrädern waren bereits installiert. Die Begründung: nationale Sicherheitsinteressen. Ørsted kann sich juristisch nur schwer gegen den Baustopp wehren – Sicherheitsinteressen sind rechtlich kaum angreifbar. Diplomatisch fehlt der Rückhalt, strategisch droht der Rückzug aus dem US-Markt. Die Konsequenz: ein Kurssturz von über 30 %, Milliardenverluste, strategische Unsicherheit.

Ørsted ist kein Einzelfall, sondern Teil eines größeren Trends: Die Rückkehr des Staates als aktiver Akteur in der Wirtschaft. Ob durch Subventionspolitik, Exportkontrollen oder regulatorische Eingriffe – Unternehmen in bestimmten Sektoren stehen zunehmend unter politischer Beobachtung. Besonders betroffen sind hier Unternehmen aus dem Versorgungssektor, die Preisregulierung und Infrastrukturvorgaben unterliegen. Zuletzt wurden auch Maßnahmen im Gesundheitssektor prominent, wo vor allem von US-Behörden Zulassungen hinterfragt und Reformen eingefordert werden. Seit der großen Finanzkrise unterliegt der Finanzsektor über Eigenkapitalvorgaben und strikten Compliance-Regelungen massiven regulatorischen Eingriffen. In der Energiewirtschaft bleibt zwischen Klimapolitik und geopolitischer Versorgungssicherheit kaum Raum für unternehmerische Freiheit. Zu guter Letzt wird auch der Hochtechnologiesektor zunehmend im Rahmen der gegenwärtigen Handelskonflikte als politisches Instrument eingesetzt. Datenschutzthemen fügen diesem Sektor noch eine weitere Facette hinzu.

Politische Risiken werden zu zentralen Bewertungsfaktoren

Unter der Trump-Administration verschärft sich diese Entwicklung. Die USA setzen vermehrt auf protektionistische Maßnahmen, bevorzugen fossile Energien und greifen direkt in Marktprozesse ein. Die Lektion ist klar: Politische Risiken sind nicht länger Randnotizen in Analystenberichten. Sie sind zentrale Bewertungsfaktoren – und sie betreffen nicht nur Schwellenländer, sondern zunehmend auch

westliche Demokratien. Ørsted steht exemplarisch für eine neue Realität: Wenn Märkte politisch werden, kommt für Anleger eine neue Entscheidungsdimension hinzu. Und noch dazu eine schwer kalkulierbare. Angesichts dieser zunehmenden geopolitischen Spannungen und regulatorischen Eingriffen stehen Anleger vor der Herausforderung, politische Risiken stärker in ihre Investmententscheidungen einzubeziehen. Besonders in stark regulierten Branchen wie Energie, Gesundheit, Finanzen und Technologie gewinnt die systematische politische Risikoanalyse an Bedeutung. Sie sollte künftig ebenso selbstverständlich in die Bewertung einfließen wie klassische Kennzahlen.

Marc Decker,
Co-Leiter Aktien,
Quintet Private Bank

www.quintet.com
www.merckfinck.de



Was Anleger tun können

Eine mögliche Reaktion auf die politische Volatilität ist die Umschichtung in weniger politisierte Sektoren. Konsumgüter, Luxusartikel sowie Freizeit- und Tourismusanbieter gelten als vergleichsweise stabil – vorausgesetzt, die Fundamentaldaten der jeweiligen Unternehmen stimmen. Darüber hinaus bleibt die Diversifikation ein bewährtes Mittel zur Risikominimierung. Eine breite Streuung über verschiedene Regionen und Sektoren kann helfen, politische Schocks abzufedern und die Volatilität im Portfolio zu reduzieren. Ein weiterer wichtiger Aspekt ist die Resilienz von Geschäftsmodellen. Unternehmen, die regulatorische Eingriffe oder politische Richtungswechsel flexibel adaptieren können, verfügen über strukturelle Vorteile und sind besser gegen externe Störungen gewappnet. Auch die Qualität der Bilanz und die Stabilität der Cashflows sollten nicht aus dem Blick geraten. Politische Eingriffe führen nicht selten zu abrupten Projektstopps oder Preisregulierungen. Ein solides finanzielles Polster kann in solchen Fällen entscheidend sein. Schließlich lohnt sich ein realistischer Blick auf ESG-Strategien. Nachhaltigkeit gilt zwar oft als Schutzschild gegen politische Risiken, kann aber unter bestimmten Umständen selbst zum Auslöser regulatorischer Maßnahmen werden. Anleger sollten ESG-Kriterien daher differenziert betrachten und nicht als pauschale Absicherung verstehen. □

Berenberg-Märkte-Monitor

Die globalen Aktienmärkte setzen ihren Aufwärtstrend fort, nachdem die jüngsten Daten zur US-Verbraucherpreis-inflation die Erwartungen für eine Zinssenkung der Fed im September bestätigt hat. Die starke Q2-Berichtssaison in den USA hat Anleger zudem in Bezug auf die Widerstandsfähigkeit der Wirtschaft beruhigt, vor allem dank starker Ergebnisse großer Technologiekonzerne. Die Stimmung (siehe IPOs) und Anlegerpositionierung ist entsprechend im August optimistischer geworden, da Anleger offenbar ein »Goldlöckchen«-Szenario annehmen, in dem eine kontrollierte Inflation den Weg für geldpolitische Lockerungen ebnet, begleitet von robustem Wirtschaftswachstum, das vom KI-Thema angetrieben wird. Dennoch besteht das Risiko, dass die Märkte den »Zollshock« zu schnell abgehakt haben, da dessen wirtschaftliche Auswirkungen noch nicht voll durchschlagen. Die Zölle sind vermutlich nicht stark genug für eine Rezession, könnten aber in den kommenden Monaten die Kaufkraft dämpfen und bei Konsumenten sowie Unternehmen für Vorsicht sorgen. Zudem bleibt die Frage offen, wie robust der US-Arbeitsmarkt wirklich noch ist. Zuletzt ist die Wahrscheinlichkeit für einen Aktienmarkt-Rücksetzer gestiegen.

Kurzfristiger Ausblick:

Die Berichtssaison für das zweite Quartal 2025 neigt sich dem Ende zu. In den letzten Wochen haben 90% der S&P-500-Unternehmen berichtet. Davon meldeten 81% positive EPS- und Umsatzüberraschungen. Die Gewinnwachstumsrate des S&P 500 im Vergleich zum Vorjahr beträgt 11,8%. Geldpolitisch richtet sich der Fokus auf die Veröffentlichung des Fed-Protokolls der Juli-Sitzung am 20. August sowie auf die Jackson-Hole-Sitzung vom 21.-23. August. Am Dienstag werden der chinesische und am Mittwoch der britische Verbraucherpreisindex (Jul) veröffentlicht. Der Erzeugerpreisindex (Jul) für Großbritannien und Deutschland wird am Mittwoch erwartet. Am Donnerstag folgen die vorläufigen Einkaufsmanagerindizes (Aug) für die Eurozone, die USA, Deutschland und Großbritannien. In der Folgewoche wird am Donnerstag das BIP (Q2) der USA bekannt gegeben. Am 29. August werden der Verbraucherpreisindex (Aug) und Einzelhandelszahlen (Jul) für Deutschland sowie der PCE-Preisindex (Jul) für die USA veröffentlicht. Am 31. August folgt der chinesische PMI (Aug).

Hier geht es zum PDF (1.2 MB) >>

www.berenberg.de



Das Monopol im 21. Jahrhundert

Gazprom, Google und der Fluch der Abhängigkeit: Warum Monopole so gefährlich sind. Nach dem Bestseller »Wem gehört die Welt?« die neue packende Recherche des renommierten Wirtschaftsjournalisten.

Hans-Jürgen Jakobs, geboren 1956, ist Volkswirt und einer der renommierten Wirtschaftsjournalisten des Landes. Er arbeitete u. a. für den »Spiegel« und war Chef der Online-Ausgabe und der Wirtschaftsredaktion der »Süddeutschen Zeitung«.

Seit 2013 ist er in verschiedenen Funktionen für die Verlagsgruppe Handelsblatt tätig. Zuletzt erschien »Wem gehört die Welt?« (2016, Knaus Verlag).

ISBN: 978-3-641-28836-5 | ca. 432 Seiten
www.penguinrandomhouse.de

Darf man auch im Alter noch in Aktien verliebt sein?

Von Robert Halver,

Leiter Kapitalmarktanalyse, Baader Bank AG

Trotz Risiken ist die langfristige Rendite von Aktien über jeden Zweifel erhaben. Dennoch haben ältere Menschen oder auch Rentner das Bedürfnis, ihr Vermögen vermeintlich zu bewahren, indem sie sich sogar vollständig aus Aktien zurückziehen und stattdessen auf Festgeld und Anleihen setzen. Aber wie sinnvoll ist diese Anlagestrategie?

Angst frisst des Rentners Anleger-Seele auf

Schaut man auf die (Finanz-)Welt, kann von eitel Sonnenschein keine Rede sein. Geopolitische Unsicherheiten, Handelsauseinandersetzungen, ein angestaubtes »Firmenimage« der deutschen Wirtschaft oder Schwarze und Rote in der Bundesregierung, die sich nicht grün sind, begünstigen Schwankungen und Kursrücksetzer an den Börsen. Viele Ältere fragen sich daher, wieso sie ihr sauer über viele Jahre und Jahrzehnte angespartes Vermögen der Gefahr dieser möglichen Wertverluste aussetzen sollen. Das mit dem Ruhestand verbundene Ende der oberhalb der Rente liegenden Gehaltszahlungen erhöht das Sicherheitsbedürfnis zusätzlich. Sicherlich kennen Festgelder keine Kursverluste und Wertschwankungen. Längst ist zudem die schmerzhafteste Zeit der Strafzinsen vorbei. Im Vergleich zu Aktien sind Anleihen immerhin weniger volatil und wer bis zum Laufzeitende durchhält, bekommt seinen Einsatz zu 100 Prozent zurück. Das Risiko geht also gegen null. Und so ist auch in meinem Bekannten- und Freundeskreis, in dem einige die 60 passiert haben, eine gewisse Sympathie für Zinspapiere nicht zu leugnen.

Zinssparen als suboptimale Anlageklasse

Grundsätzlich ist nichts gegen Liquidität in Form von Zinsanlagen einzuwenden. Neben einem Sicherheitsgefühl dienen sie auch als Reserve für unerwartete Ausgaben. Das Interesse bei unvorhergesehenen Ausgaben Kursverluste bei Aktien realisieren zu müssen, ist gering. So weit, so gut. Doch dürfen Zinspapiere bloß keine Dominanz oder sogar einen Alleinstellungscharakter im Depot haben. Tatsächlich muss Wasser in den süßen Zins-Wein gegossen werden. Nach Abzug der Inflation bleibt aktuell von seriösen Geldmarkt-Angeboten nicht nur nichts mehr übrig, der reale Zins ist vielfach sogar negativ. Hinter der Nominalillusion

steckt ein Kaufkraftverlust, der das Vermögen längerfristig auffrisst wie Motten die Kleidung im Schrank. Ebenso sind Anleihen gehandicapt, da Notenbanken dazu tendieren, die Kreditzinsen des Staates mit Blick auf die überall grassierende Überschuldung geringzuhalten. Und wo es keine hohen Kreditzinsen gibt, kann es auch keine hohen Anlagezinsen geben. So wirkt sich die Verhinderung von Schuldenkrisen als Guthabenkrise bei Rentnern aus.

Das »Langlebigkeitsrisiko« als finanzielles Risiko

Zum Glück werden wir im Durchschnitt immer älter. Immer älter heißt aber auch, dass die Ersparnisse im Alter länger reichen müssen. Damit Ruheständlern mit vor allem Zinspapieren nicht zu früh das Geld ausgeht, führt an Aktien kein Weg vorbei. Nur deren Rendite schafft es langfristig, die Inflation hinter sich zu lassen. Internationale Aktien erzielten in der Vergangenheit eine durchschnittliche Rendite von rund zehn Prozent jährlich. Doch schrecken viele im Alter vor Aktienanlagen zurück. Sie fürchten, über einen nicht ausreichend langen Anlagehorizont zu verfügen, der das Depot nach Kurskorrekturen wieder in die Pluszone führt. Doch kann der Ruhestand mittlerweile durchaus Jahrzehnte dauern. Ein längerer Ruhestand heißt aber auch längerer Anlagehorizont, der wiederum das Risiko von Aktienanlagen senkt. Einen Zeitraum von über 15 Jahren können Rentner immer einkalkulieren. Und z. B. hat es beim MSCI World noch nie einen 15-Jahres-Zeitraum gegeben, in dem sich der Aktienindex negativ entwickelt hat. Die Zeit heilt alle Aktien-Wunden. Realistisch betrachtet macht es also wenig Sinn, sich zu früh und zu umfangreich von Aktien zu trennen. Man könnte seine Ersparnisse überleben. Überhaupt, warum sollten Rentner die neuen Megathemen – aktuell KI, Biotechnologie oder Raumfahrt – links liegen lassen? Offensichtlich überkompensieren ihre Chancen die allgemeinen Marktrisiken deutlich. In der Händler-sprache spricht man davon, dass immer wieder eine neue Sau über das Börsenparkett gejagt wird. Im positivsten Sinne des Wortes ist die Börse ein »Schweinestall«. Eindeutig durchleben wir bei uns zurzeit schwierige Wirtschaftszeiten. Doch ist Deutschland nicht der Aktien-Nabel der Welt und sind deutsche Werte auf international attraktiven Standorten breit vertreten.

Bevor Aktien im Alter geopfert werden, sollte eine nüchterne Betrachtung der eigenen Finanzlage erfolgen

Trotz all dieser positiven Argumente lässt dennoch die Bereitschaft für risikoreichere Anlagen im Alter nach. Psycho-

logisch ist das zunächst zu verstehen. Immerhin ist im Alter der Vermögensstand meistens am größten und man hat daher am meisten zu verlieren. Doch sollte jeder Ruheständler vor voluminösen Aktienverkäufen einen Kassensturz seiner persönlichen Finanzen vornehmen und sich ein paar Dinge vor Augen führen.

Über die gesetzliche Rente wird derzeit heftig diskutiert. Trotzdem ist sie immer noch eine sichere Einkommensquelle, bei der fast jedes Jahr etwas oberdrauf kommt, oft sogar mehr als die Inflation. Viele Rentner leben zu dem in der eigenen, schuldenfreien Immobilie oder erzielen Mieteinnahmen. Damit ist ein Teil der Lebenshaltungskosten bereits abgedeckt. Vor diesem Hintergrund muss man ausrechnen, wie viel weiteres Zusatzeinkommen überhaupt monatlich nötig ist, um den gewünschten Lebensstandard im Ruhestand zu finanzieren. Übertrieben herumliegende Liquidität sollte vermieden werden. Sie kostet Performance.

Zur Risikominderung darf die Diversifizierung nicht zu kurz kommen. U. a. sollten Einzelaktien selektiver gekauft und Substanzaktie nicht vernachlässigt werden. Aktienindexfonds wie ETFs sollten höher gewichtet werden. Sie haben besonders geringe Kosten und sind marktbreit aufgestellt. Nicht zuletzt sind auch Dividendenwerte attraktiv. Sie bieten im Ruhestand ein zusätzliches stabiles Einkommen und sind daher auch weniger kursanfällig.

Eine alte Faustregel besagt, das Alter von 100 abzuziehen, um den Prozentsatz von Aktien zu bestimmen. Bei einem typischen 65-jährigen wären das 35 Prozent. Mangels renditestarker Alternativen wäre mir das zu wenig. 50 Prozent sind das Minimum.

Mit Aktien ist es wie mit der Liebe: Man ist nie zu alt dafür. Auch ich bin mittlerweile über 60 und meine Liebe zu Aktien ist unendlich. □

BdSt als kritisch-konstruktiver Begleiter der Haushalts- und Steuerpolitik

100 Tage schwarz-rote Koalition am heutigen Mittwoch, 100 Tage Haushalts- und Steuerpolitik der neuen Bundesregierung im Fokus der Öffentlichkeit, 100 Tage Licht und Schatten: Ein »Investitionsbooster« ist auf den Weg gebracht, doch eine Reform des Einkommensteuertarifs lässt weiter auf sich warten. Die Zahl der Bundes-Beauftragen ist reduziert, doch das Personal in der Verwaltung steigt. Die Stromsteuer-Senkung ist beschlossen, doch nicht für alle. Stattdessen produzierte die Regierung viele Schlagzeilen zum geplanten »Sondervermögen Infrastruktur und Klimaneutralität« – ein Schuldenbooster mit einem Volumen in Höhe von 500 Milliarden Euro.

Sondervermögen, Schulden – und Investitionsfolgen

Zur ersten Zwischenbilanz nach dem von Union und SPD präsentierten Koalitionsvertrag »Verantwortung für Deutschland« schaut der Bund der Steuerzahler (BdSt) genau hin: Vor allem auf das Infrastruktur-Sondervermögen, das für den Verband ein »XXL-Verschiebehahn« ist, und die damit wieder aufkeimende Debatte rund um die Zukunft der grundgesetzlichen Schuldenbremse.

Denn über das neue Sondervermögen wird ein erneuter Versuch unternommen, die ohnehin schon aufgeweichte Schuldenbremse weiter zu umgehen. Das ursprüngliche Konzept der Schuldenbremse beruhte einmal auf Generationengerechtigkeit! Doch mit ihrem Schuldenpaket hat die Koalition dieses nachhaltige Instrument unterhöhlt. Die Folgen sind gravierend: Die Neuverschuldung des Bundes könnte in den kommenden fünf Jahren zehn Mal höher ausfallen als bisher zulässig – bis 2035 kann sich die Staatsverschuldung sogar verdoppeln. Damit ist noch etwas anderes schmerzlich verbunden: Die gesamtstaatlichen Zinslasten können in diesen zehn Jahren insgesamt bis zu einer Billion Euro betragen.

Diese Investitionen – gerade, weil sie schuldenfinanziert sein sollen – müssen mit Bedacht getätigt werden. Dabei sollte eine sparsame, wirtschaftliche und effiziente Projektplanung und Mittelvergabe, bei der auch die Investitionsfolgekosten berücksichtigt werden, selbstverständlich sein.

Unterm Strich appelliert der BdSt an eine Kehrtwende – hin zu einer generationengerechten Haushaltspolitik, einer Offensive zur Förderung des Wirtschaftsstandorts Deutschland und einer Entlastung von Bürgern und Unternehmen.

Mehr dazu hier: www.steuerzahler.de

»Erst das Land, dann die Partei!«

Von Robert Halver,
Leiter Kapitalmarktanalyse, Baader Bank AG

»Erst das Land, dann die Partei!« Das war früher Leitmotiv deutscher Regierungen. Für notwendige Veränderungen haben sie oft dem Gemeinwohl Priorität vor dem Parteiwohl eingeräumt. Die Wählerschelte für auch schmerzhaft Einschnitte haben sie in Kauf genommen. Mit Blick auf schwache Umfragen und geringe Parteibindung befinden sich die politischen Überzeugungstäter heutzutage jedoch im Rückzug. Doch führt kein Weg an umfänglicher Reformpolitik vorbei, wenn es wirtschaftlich und auch gesellschaftspolitisch nicht noch schlimmer werden soll.



Robert Halver,
Leiter der Kapitalmarktanalyse
der Baader Bank AG

www.baaderbank.de

Ohne Wirtschaftswachstum ist alles nichts

Das sagt die Bundesregierung in ihrem Koalitionsvertrag. Alles andere wäre auch absurd. Nur eine wachsende Volkswirtschaft ermöglicht Perspektiven, Zukunft, Wohlstand und die Finanzierung des Sozialstaats, der außer Zweifel steht. Genau das entspricht der früheren sozialen Marktwirtschaft, einem der erfolgreichsten Wirtschaftsmodelle der Welt. Daher darf keine weitere Zeit verschwendet werden, um wachstumsfördernde Reformen durchzuführen. Die letzten umfänglichen Struktursanierungen in der Wirtschaft, am Arbeitsmarkt und in der Sozialpolitik wurden unter Kanzler Schröder vor 20 Jahren durchgeführt. Obwohl sich der kranke Mann Europas damals gut erholt hatte, will seine Partei davon heute nichts mehr wissen. Die panische Angst, noch mehr an die Linke zu verlieren, ist groß.

Der Haken dabei ist, dass unsere Konkurrenten genau diese Wirtschaftsreformen durchführen, um ihre Wettbewerbsfähigkeit zu unseren Lasten zu stärken. Ohnehin ist Amerika nicht mehr unser Beschützer, im Gegenteil. Und Asien kauft uns industriell immer mehr den Schneid ab. Bei einem »Weiter so« wird die Lethargie der deutschen Wirtschaft chronisch und wir steigen aus der Champions League ab.

Tatsächlich werden wir vermutlich auch 2025 kaum wachsen, wenn überhaupt. Wenn ich mich im Ausland aufhalte, schmerzt es mich, wenn ich gefragt werde, was bei uns los ist. Dort hat man Deutschland in besserer Erinnerung. Wie viele Anstöße braucht man denn noch, um sich wirtschaftlich zu besinnen?

Das Einzige, was bei uns wächst, sind Staatsausgaben

Angeblich geht es bei uns sozial nicht gerecht zu. Angesichts staatlicher Transferleistungen von über 1,3 Bill. Euro fragt man sich, über was wir reden. Um diese Gerechtigkeitslücke zu schließen, wird selbst innerhalb der Koalition nach Steuererhöhungen gerufen. Dabei liegt Deutschland international bereits an der Spitze der Belastung. Und die populistischen Rattenfänger gehen sogar noch weiter. Sie lieben das Robin-Hood-Prinzip. U. a. versprechen sie der Jugend weniger Arbeit bei Lohnausgleich auf Kosten der sogenannten Reichen. Und da die sozialistischen Wohltaten niemals ein Ende finden, müssen natürlich immer mehr Steuererhöhungen her.

Der Staat wird dann immer mehr zum Alkoholiker, der versucht, seine gute Laune mit immer mehr Schnaps aufrechtzuerhalten. Das geht nicht gut, denn wir verarmen. Ein Entzug muss dringend her, der beim Staatshaushalt im Sinne der Effizienz und Notwendigkeit alles auf den Prüfstand stellt. Ist es nicht erstaunlich, dass ausgerechnet der frühere Schuldensünder Griechenland seinen Staatshaushalt hart saniert? Die Finanzpolitik muss weniger konsumieren und mehr investieren. Die massiven neuen Schulden müssen »gute« sein, die auf fruchtbaren Wirtschaftsboden fallen und so die Attraktivität des deutschen Industriestandorts wachsen lassen, der dann ebenso privates Kapital anzieht.

Ansonsten werden neben der Großindustrie auch die mittelständischen Personengesellschaften, die immer noch das Rückgrat der deutschen Wirtschaft mit hoher Beschäftigung sind, mit Deutschland fremdeln. Warum sollten sie hier massiv investieren, wenn auch noch eine Vermögenssteuer gefordert wird, bei der die Kuh, die Milch gibt, auch Fleisch liefern soll? Schon aktuell ist Deutschland wenig wettbewerbsfähig. Z. B. ist Industriestrom in Deutschland gegenüber Amerika unfassbar teurer. Und Energie wird zukünftig dramatisch mehr gebraucht. Bürokratie und das Verschlafen von Zukunftsindustrien kommen hinzu. Und da wundert man sich noch, dass die mangelnde wirtschaftspolitische Kraft der EU uns in Handelsfragen zu Knete in

den Händen von Trump macht. Wenn man sieht, wie viele auch private Leistungsträger schon heute Deutschland verlassen, wird einem das Herz schwer. Mangelnde Hoffnung ist pures Gift für die Wirtschaftspsychologie. Und ohne gute Stimmung gibt es keine Aufschwungparty.

Hat es jemals ein Land gegeben, wo staatswirtschaftliche Übertreibung erfolgreich war?

Nein, diese Länder sind alle schließlich vor die Hunde gegangen. Wir haben es in der ehemaligen DDR gesehen. Karl Marx konnte nicht ahnen, dass seine Theorie in der Praxis Murx ist. Wenn andere Länder mit marktwirtschaftlichen Methoden und Leistungsprinzip deutlich höhere Wachstumsraten erwirtschaften, wieso betreten wir nicht auch diesen Weg, der uns doch früher so erfolgreich gemacht hat?

Es ist sicherlich sehr gut, dass sich Deutschland außenpolitisch einmischt, um schädlichen geopolitischen Entwicklungen entgegenzutreten. Doch darf gute Außenpolitik kein Ersatz zu einer guten Innenpolitik sein. Man muss auch auf den Feldern ackern, die zunächst keine reiche

Frucht für die Wähler bringen. Wenn die missliche Lage, in der sich Deutschland befindet, nicht bald der Bevölkerung klar vor Augen geführt wird und durch scharfe Kurskorrekturen verbessert wird, werden wir den Wohlstand, an den wir uns so gewöhnt haben, nicht halten. Und für Mangelwirtschaft zahlen wir dann alle einen hohen gesellschaftspolitischen Preis.

Wenn aber Reformen allmählich Wirkung zeigen, werden die Menschen einsehen, dass sozialistische Visionen nur eine Halluzination, eine Fata Morgana sind. Mit Moral, Empörung und Hass auf Trump allein wird die MS Germania nicht wieder flott und kein Wachstum mit Steuereinnahmen und Sicherung der Altersvorsorge erreicht.

Überhaupt wurde der Politikwechsel doch gewählt. Also ab Herbst bitte wieder zurück zur klassischen deutschen Politik: Erst das Land, dann die Partei. Die Bevölkerung ist in ihrer großen Mehrheit einsichtig, nicht beratungsresistent.

Und jede Form von Klassenkampf gehört in die Mottenkiste der Geschichte. □

ifo Institut:

Mehr als die Hälfte der Selbständigen unsicher über Absicherung im Alter

Viele Selbständige sind nicht sicher, dass ihre Altersvorsorge den aktuellen Lebensstandard im Ruhestand sichert. Das ergab eine Befragung des ifo Instituts. 46 Prozent der Soloselbständigen und Kleinstunternehmenden schätzen ihre Vorsorge als ausreichend ein. Knapp ein Drittel (32 Prozent) hält die eigene Altersvorsorge für nicht ausreichend, weitere 22 Prozent sind unsicher. »Die Antworten unterstreichen die Bedeutung einer gezielten Altersvorsorgestrategie bei Selbständigen, auch wenn viele Selbständige umfangreich und eigenverantwortlich vorsorgen«, sagt ifo Fachexpertin Katrin Demmelhuber.

Die Befragung zeigt, dass Selbständige in vielen Fällen breit und intensiv vorsorgen. So verfügen 97 Prozent der Befragten über mindestens eine Altersvorsorgeoption, mehr als drei Viertel (78 Prozent) kombinieren sogar mehrere Modelle.

Besonders verbreitet sind kapitalbasierte Anlagen wie Investmentfonds, Wertpapiere oder Immobilien sowie versicherungsbasierte Produkte wie private Renten- oder Berufsunfähigkeitsversicherungen. Außerdem hat knapp die Hälfte der Selbständigen Ansprüche an die gesetzliche Rentenversicherung, weil sie früher pflichtversichert waren.

Die Ergebnisse deuten auch auf einen klaren Zusammenhang zwischen der Vielfalt der Vorsorgeoptionen und der wahrgenommenen finanziellen Sicherheit hin. »Selbstständige, die mehrere Vorsorgeformen kombinieren, fühlen sich häufiger ausreichend abgesichert«, sagt Demmelhuber.

*Das ifo Institut hat im Juni 2025 knapp 900 Soloselbständige und Kleinstunternehmende (mit weniger als 9 Mitarbeiter*innen) im Rahmen der ifo Konjunkturumfragen zu ihren genutzten Altersvorsorgeoptionen sowie ihren Einschätzungen zur eigenen Absicherung im Alter befragt. Sie stammen aus allen Sektoren, der Schwerpunkt lag jedoch auf dem Dienstleistungssektor. Mehr dazu hier: www.ifo.de*

ANZEIGE

Die Handelsblatt-App

Kompakt, klar, auf einen Klick.



Jetzt kostenlos herunterladen

Handelsblatt

Impressum: Anschrift: Elite Report Redaktion, Schumannstraße 2/III, 81679 München, Telefon: +49 (0) 89 / 470 36 48, redaktion@elitebrief.de
Chefredakteur: Hans-Kaspar v. Schönfels v.i.S.d.P. **Realisation:** Falk v. Schönfels **Steuern und Recht:** Jürgen E. Leske

Rechtliche Hinweise/Disclaimer: Die enthaltenen Informationen in diesem Newsletter dienen allgemeinen Informationszwecken und beziehen sich nicht auf die spezielle Situation einer Einzelperson oder einer juristischen Person. Sie stellen keine betriebswirtschaftliche, finanzwirtschaftliche, rechtliche oder steuerliche Beratung dar. Im konkreten Einzelfall kann der vorliegende Inhalt keine individuelle Beratung durch fachkundige Personen ersetzen. Der Inhalt darf somit keinesfalls als Beratung aufgefasst werden, auch nicht stillschweigend, da wir mittels veröffentlichter Inhalte lediglich unsere subjektive Meinung reflektieren. Handelsanregungen oder Empfehlungen in diesem Newsletter stellen keine Aufforderung von Kauf oder Verkauf von Wertpapieren oder derivativen Finanzprodukten, auch nicht stillschweigend, dar. Niemand darf aufgrund dieser Informationen handeln ohne geeigneten fachlichen Rat und ohne gründliche Analyse der betreffenden Situation. Für Entscheidungen, die der Verwender auf Grund der vorgenannten Informationen trifft, übernehmen wir keine Verantwortung. Obwohl wir uns bei der Auswahl des Informationsangebotes um größtmögliche Sorg-

falt bemühen, haften wir nicht für ihre Richtigkeit, Aktualität und Vollständigkeit. Wir behalten uns das Recht vor, die in diesem Newsletter angebotenen Informationen, Produkte oder Dienstleistungen ohne gesonderte Ankündigung jederzeit zu verändern, zu ergänzen, zu löschen oder zu aktualisieren. Indirekte sowie direkte Regressansprüche und Gewährleistung wird für jegliche Inhalte kategorisch ausgeschlossen.

Leser, die aufgrund der in diesem Newsletter veröffentlichten Inhalte Anlageentscheidungen treffen, handeln auf eigene Gefahr, die hier veröffentlichten oder anderweitig damit im Zusammenhang stehenden Informationen begründen keinerlei Haftungsbiligo.

Ausdrücklich weisen wir auf die im Wertpapier- und Beteiligungsgeschäft erheblichen Risiken hoher Wertverluste hin. Das Informationsangebot in diesem Newsletter stellt insbesondere kein bindendes Vertragsangebot unsererseits dar. Soweit dies nicht ausdrücklich vermerkt ist, können über diesen Newsletter auch seitens der Leser keine Angebote abgegeben oder Bestellungen getätigt werden. Für alle Hyperlinks und Informationen Dritter

gilt: Die Elite Report Redaktion erklärt ausdrücklich, keinerlei Einfluss auf die Gestaltung und die Inhalte der gelinkten Seiten zu haben. Daher distanziert sich die Elite Report Redaktion von den Inhalten aller verlinkten Seiten und macht sich deren Inhalte ausdrücklich nicht zu Eigen. Diese Erklärung gilt für alle in den Seiten vorhandenen Hyperlinks, ob angezeigt oder verborgen, und für alle Inhalte der Seiten, zu denen diese Hyperlinks führen. Auch für Werbeeinhalte Dritter übernimmt die Elite Report Redaktion keinerlei Haftung.

Das Copyright dieses Newsletters liegt bei der Elite Report Redaktion, München. Alle Rechte vorbehalten. Die Vervielfältigung dieses Newsletters im Wege des Herunterladens auf dauerhafte Datenträger und/oder des Ausdrucks auf Papier sowie die Weiterverbreitung ist gestattet.

Jede andere Nutzung des urheberrechtlich geschützten Materials ist ohne unsere schriftliche Genehmigung untersagt. Für gegebenenfalls bestehende oder künftig entstehende Rechtsverhältnisse ist ausschließlich deutsches Recht anwendbar und sind nur deutsche Gerichte zuständig.