

93. Finanzreport 2025

1.000 Bomben und Granaten

Es mag Sie überraschen, dass es trotz der beängstigenden Eskalation an der geopolitischen Front (vorerst) keine oder nur geringe finanzielle Auswirkungen gibt. Aber an den Aktienmärkten haben wir uns an einige Dinge gewöhnt, insbesondere nach der unwahrscheinlichen Serie von Turbulenzen, die die Finanzmärkte seit Beginn dieses verdamnten Jahrzehnts ertragen mussten.

Der US-Angriff auf die iranischen Atomanlagen wird zweifellos seinen Platz in den Geschichtsbüchern finden, aber er ist allenfalls das Ende vom Anfang einer geopolitischen Kettenreaktion, die zu einer anderen Weltordnung führen wird. Die zurückhaltende Vergeltung des iranischen Regimes und seine sofortige Zustimmung zum Waffenstillstand zeigen, dass sein Selbsterhaltungsreflex über den tief verwurzelten Hass auf die USA und Israel hinausgeht.

Die jüngsten Ereignisse sind nur ein Teil des komplexen Puzzles, das durch die willkürlichen Übergriffe des US-Präsidenten entstanden ist. Suchen Sie vor allem nicht nach einem Masterplan dahinter. Es sind nur impulsive Ahnungen, die eine chaotische Reihe von unvorhersehbaren Ereignissen in Gang setzen und alles in Bewegung setzen, was nicht fest verzurrt ist.

Inzwischen sind die Finanzmärkte (und insbesondere die Aktienmärkte) zunehmend von ihrem eigenen Potenzial überzeugt. Ungeachtet aller politischen Winkelzüge haben die Aktienmärkte ihren eigenen Weg nach oben eingeschlagen, wohl wissend, welche Gefahren in den steilen Abgründen entlang dieses irren Passes lauern.

Was bisher nur dem Freiherrn von Münchhausen (wenn auch nur nach eigenem Bekunden) gelang, nämlich sich an den eigenen Haaren aus dem Sumpf zu ziehen, ist auch für die meisten Aktienindizes im Jahr 2025 möglich.

Hinter der allgemeinen Entwicklung der Börsenindizes verbergen sich jedoch wichtige sektorale Umschichtungen und eine bedeutende geografische Schwerpunktverlagerung.

Die bemerkenswert starke Performance der europäischen Aktienmärkte ist vor allem auf die Kursentwicklung der Aktien von Rüstungsunternehmen und Geschäftsbanken zurückzuführen. Beide sind aus ihren eigenen Gründen seit Jahresbeginn um etwa 40 % gestiegen.

Der Index der Geschäftsbanken in der Eurozone erreichte neue Höchststände, was vor allem auf die massive Ausweitung ihrer finanziellen Spielräume zurückzuführen ist. Dies geschah jedoch hauptsächlich in den letzten Jahren und spiegelte sich in den Aktienkursen dieser Banken nur mit Verzögerung wider. Nun aber zeigt dieser Indikator diametral in die entgegengesetzte Richtung. Dies zeigt, dass bei der Berücksichtigung des europäischen Bankensektors in einem Aktienportfolio Vorsicht geboten ist.

Die besondere Performance des europäischen Verteidigungssektors hat ihre bekannten Gründe. In der Vergangenheit waren diese Titel in den meisten Investmentfonds stark untergewichtet, meist auf der Grundlage der Nachhaltigkeitskriterien, die in den letzten Jahren die Aktienausswahl dominierten.

Angesichts der politischen Entscheidung, die Militärausgaben in Europa stark zu erhöhen, wird für mehrere Unternehmen dieses Teilsektors ein anhaltender Aufschwung erwartet. Dabei ist jedoch zu bedenken, dass der Kurs dieser Aktien bereits einen erheblichen Teil des künftigen Gewinnzuflusses berücksichtigt hat.

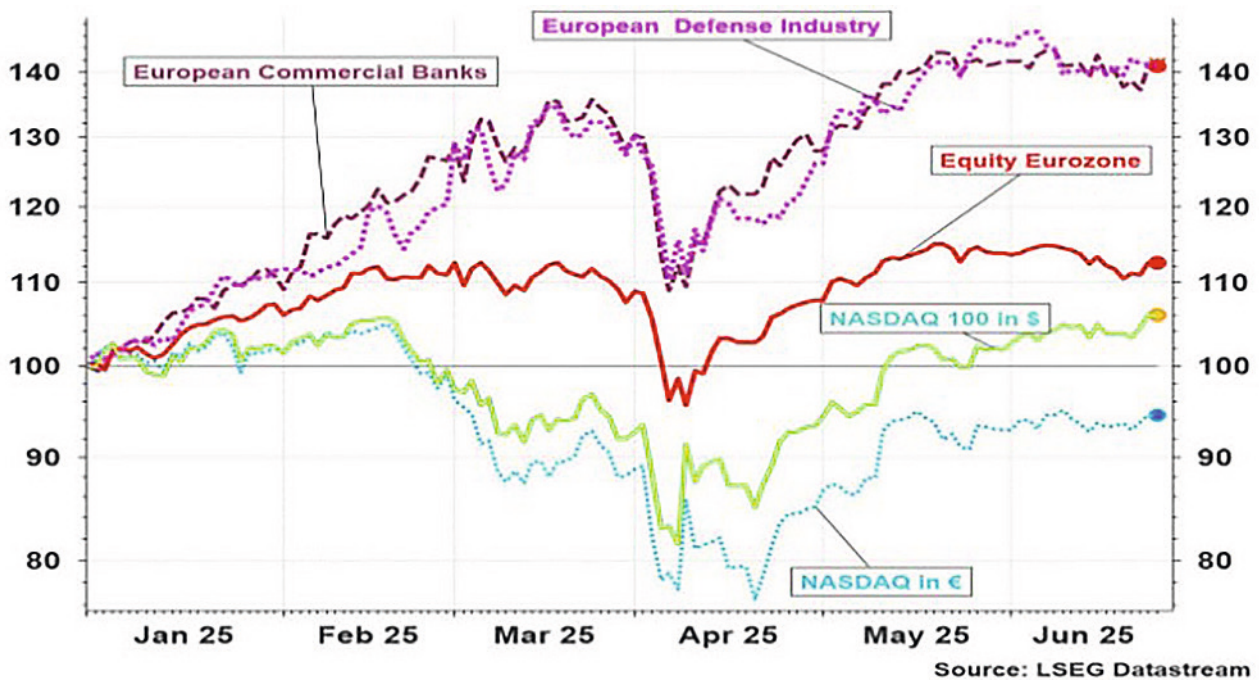


Abbildung 1: Entwicklung einiger Weltbörsen seit dem 01.01.2025

Mit 12,5 % seit Jahresbeginn hat der EWU-Index (in € und einschließlich Dividenden) unbestreitbar eine hervorragende Leistung erbracht, zumal der NASDAQ-Index mit einem Anstieg von „nur“ 6 % auf Dollarbasis in diesem Jahr weit abgeschlagen war. Durch den Verlust des \$/€-Wechselkurses beträgt der Rückstand des NASDAQ-Index im Vergleich zur Börsenentwicklung in der Eurozone ausnahmsweise sogar bis zu 18 %¹. Die Hälfte davon ist auf die Dollarschwäche zurückzuführen, die andere Hälfte auf die Beschränkung der Mikrochip-Exporte nach China und die Folgen des chinesischen Exportverbots für seltene Metalle.

In seiner eigenen Währung ist der NASDAQ-Total Return Index jedoch wieder auf Rekordniveau und der allgemeine S&P-Index – mit Ausnahme eines Seufzers – ebenfalls. Die (völlig unnötigen) Kursverluste vom März, die sich nach den Absurditäten des 2. April im Rosengarten des Weißen Hauses noch verstärkten, wurden inzwischen vollständig aufgeholt, und dies trotz der anhaltenden Ungewissheit, die durch die inkohärente Politik, die drohende Unsicherheit und die aufflammende Gewalt verursacht wird.

Der Bauer pflügte weiter – trotz alledem und offenbar sogar dann, wenn ihm der feste Boden unter den Füßen entzogen wird. Im weiteren Sinne gilt das für alle hart arbeitenden Mitmenschen, denn inzwischen haben die Techniker die Effizienz ihrer Mikrochips verbessert und die Nerds ihre Rechenleistung mit einem Quantensprung verstärkt. Eine Entwicklung, die für die wirtschaftliche Entwicklung wahrscheinlich noch wichtiger ist, aber im aktuellen Kontext (sehr zu Unrecht) wenig Beachtung findet. Forscher perfektionierten ihre Medikamente, Vermarkter konnten ihre Produkte noch besser verpacken und Unternehmen erzielten Rekordergebnisse. In der Zwischenzeit stieg das verfügbare Einkommen der Verbraucher dank der außergewöhnlichen demografischen Rahmenbedingungen, die die Beschäftigungsquoten auf einem außergewöhnlich hohen Niveau hielten.

Doch die Ökonomen murren, denn es hätte viel besser sein können. Normalerweise hätte sich dies in Aktienkursen niederschlagen müssen, die deutlich über dem derzeitigen Niveau liegen. In der Tat ist die realisierte Inflation niedriger als erwartet und die veröffentlichten Unternehmensgewinne sind deutlich besser als ursprünglich angenommen. Produktivitätssteigerungen und ein disziplinierter Arbeitsmarkt hielten die Lohninflation trotz der historisch niedrigen Arbeitslosenquote in Grenzen. Dies gab der US-Zentralbank (unerwartet) reichlich Spielraum für eine Senkung der Leitzinsen und ermöglichte es der US-Wirtschaft, einen (noch) höheren Wachstumspfad einzuschlagen... Um ein solches Szenario so gründlich zu vermässeln, muss man schon sehr tief in die Wundertüte der Torheiten gegriffen haben.

Es ist jedoch sehr ermutigend festzustellen, dass der Aktienmarkt selbst ein politisches Missgeschick dieser Größenordnung recht schnell hinter sich lassen kann. Allerdings ist die Schlacht noch nicht gewonnen, denn es ist sehr wahrscheinlich, dass sich Trump für seine demütigende Niederlage im Handelskrieg mit China an einem schwächeren Gegner, insbesondere der EU, rächen wird. Darüber hinaus hat er sicherlich auch einige stichhaltige Argumente, um höhere Einfuhrzölle auf europäische Produkte zu fordern, was Vergeltungsmaßnahmen seitens der EU auslösen wird. Viel Aufhebens um relativ kleine Geldbeträge.

In der Zwischenzeit sollten Sie das Ruder fest in der Hand behalten und sich nicht von seltsamen Entwicklungen ablenken lassen. Die Wirtschaft ist derzeit stark genug, um dies zu verkraften, wenn auch mit neuem Widerwillen und einigen Rissen in der Decke.

¹ Wenn wir den EWU-Index „korrigieren“, indem wir die außergewöhnliche Börsenperformance von Verteidigungs- und Banktiteln abziehen, sinkt die Performance um etwa 8 % und wir erhalten eine ähnliche Performance wie der S&P-Rendite-Index, gemessen in US-Dollar.

4. Juli 2025

Prof. Dr. Stefan Duchateau

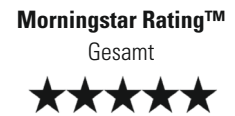
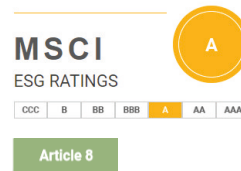


Prof. Dr. Stefan Duchateau

blickt auf bereits über 30 Jahre Erfahrung im Portfolio-Management zurück. Neben seinen Professuren an der KU Leuven, HU Brussel und Uni Hasselt in den Bereichen Risiko-Management, Financial Engineering und Portfolio Management, entwickelte und konzipierte er den Kapitalsicherungsfonds (capital protected funds). Prof. Dr. Duchateau ist Anlageberater des Global Allocation UI und erstellt eigene makroökonomische Analysen, Asset Allocation Modelle, Risikomanagement-Tools und spezielle Auswahlverfahren für geeignete Anlageklassen.

» Für den chancenorientierten Anleger

PTAM Global Allocation

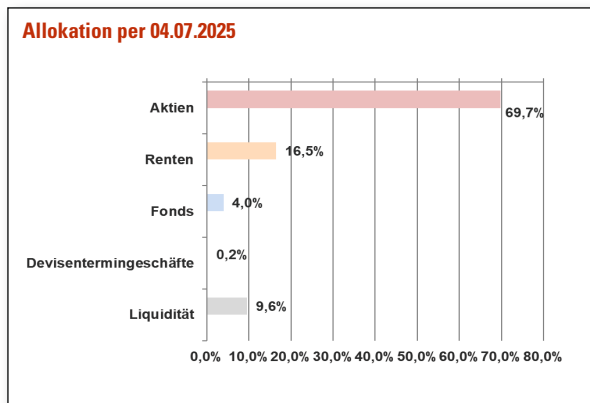


WKN: A1JCWX

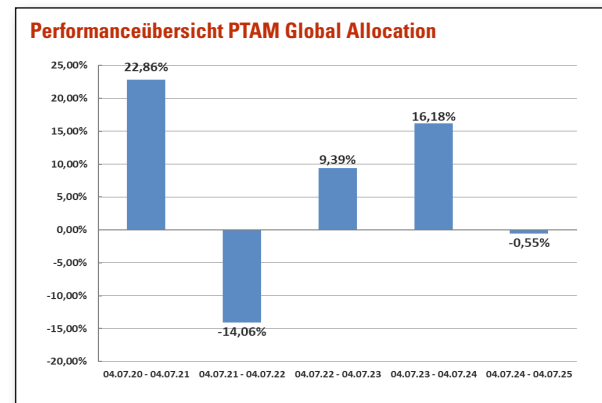
Fondsberater: PT Asset Management GmbH – Prof. Dr. Stefan Duchateau

- » Vermögensverwaltender Mischfonds mit breiter Diversifikation (aktiv verwaltet)
- » Investition in internationale Aktien und Anleihen
- » Systematischer Investmentprozess mit Kapitalsicherungsmechanismus
- » ESG-Fonds nach **Artikel 8** SFDR
- » Weitere Informationen unter www.global-allocation.com

Die 5-Jahres Performance beträgt +33,44%, bei einer Volatilität von 11,80%.

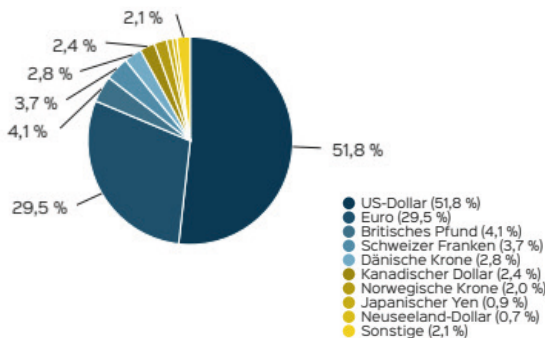


Quelle: Hansa Invest

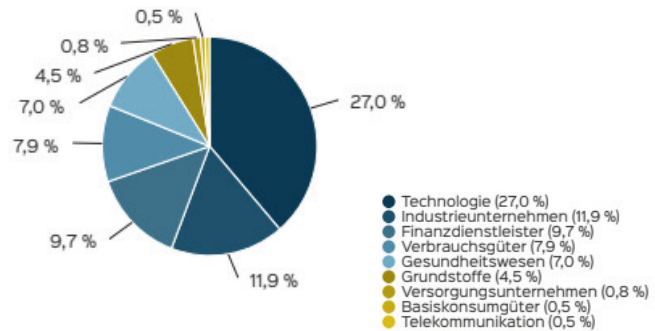


Quelle: Infront Portfolio Manager

ANLAGENSTRUKTUR NACH WÄHRUNGEN



ANLAGENSTRUKTUR NACH BRANCHEN



Quelle: Hansa Invest

PORTRAIT FONDSMANAGER

Seit dem Jahre 1998 zählt die **PT Asset Management GmbH** zu den ersten Adressen der unabhängigen Vermögensverwalter in Deutschland.

- Wir verfügen über langjährige Erfahrung und Kompetenz im Bereich Portfoliomanagement und Vermögensstrukturierung.
- Diese Expertise bündeln wir in unseren drei eigenen Investmentfonds mit unterschiedlichen Chance-Risikoprofilen, sowie systematisch ausgereiften Anlagestrategien.
- Berater für den PTAM Global Allocation ist **Prof. Stefan Duchateau**. Er blickt auf über 30 Jahre Erfahrung im Portfoliomanagement zurück. Neben seinen Professuren an der KU Leuven, HU Brussel und Uni Hasselt in den Bereichen Risiko-Management, Financial Engineering und Portfolio Management, entwickelte und konzipierte er Kapitalsicherungsfonds (capital protected funds). Er erstellt makroökonomische Analysen, Asset Allocation Modelle, Risikomanagement-Tools und spezielle Auswahlverfahren für geeignete Anlageklassen.

Stand: 04.07.2025

Haftungsausschluss: Diese Druckschrift enthält ausgewählte Informationen und erhebt keinen Anspruch auf Vollständigkeit. Etwaige Unrichtig- oder Unvollständigheiten dieser Information begründen keine Haftung, weder für unmittelbare noch für mittelbare Schäden. Insbesondere haftet nicht die PT Asset Management GmbH oder die SwAM Swiss Asset Management AG für die in dieser Broschüre enthaltenen Informationen. Diese Broschüre darf nicht als Aufforderung zum Kauf eines Fondsanteils verstanden werden. Bei der Anlage in Investmentfonds besteht, wie bei der Anlage in Wertpapieren und vergleichbaren Vermögenswerten, das Risiko von Kursverlusten. Dies hat zur Folge, dass die Preise der Fondsanteile und die Höhe der Erträge schwanken und nicht garantiert werden können. Die Kosten der Fondsanlage beeinflussen das tatsächliche Anlageergebnis. Massgeblich für den Anteilserwerb sind die gesetzlichen Verkaufsunterlagen.