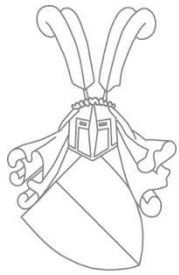


Marktbericht

Juni 2026



von Plettenberg, Conradt & Cie.
Family Office



***Weltwirtschaft: Boom, wenn nur Hormus nicht wäre –
Aktienmärkte: Halbleiterboom und die Lag-7 – Rentenmärkte:
Neuer Zinserhöhungszyklus? – Korrekturmodus: Edelmetalle,
Rohstoffe und Kryptos auf der Suche nach einem Boden***

„Wenn Du Frieden willst, bereite den Krieg vor.“
Publius Vegetius Renatus, römischer Kriegstheoretiker im 4. Jahrhundert

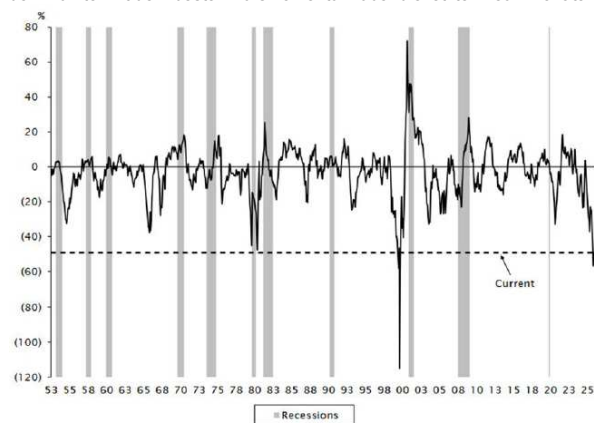
„Wir haben aus einer Position der Stärke verhandelt.“
US-Präsident Donald Trump im Interview mit der New York Times, zitiert nach tagesschau.de am 15. Juni 2026

„Wähle den, der am wenigsten verspricht; er wird dich am wenigsten enttäuschen.“
Bernard Baruch (1870 – 1965), US-amerikanischer Finanzier

Trotz geopolitischer Spannungen, Inflationssorgen und hoher Zinsen entwickelten sich die Kapitalmärkte im 1. Halbjahr 2026 erfreulich. Robuste Unternehmensgewinne, eine widerstandsfähige Weltwirtschaft und der anhaltende KI-Boom führten insbesondere bei vielen Aktienindizes zu deutlichen Kursanstiegen. Der S&P 500 feierte das beste 1. Halbjahr seit 2021 mit rund + 9,5 %. Fast ebenso stark stieg der Euro Stoxx 50, während der DAX lediglich um gut + 2 % zulegte und der Nikkei 225 sogar um fast + 41 % explodierte. Allen genannten Indizes ist gemein, dass sie zwischenzeitlich mehrmals neue Allzeithochs erreichten. Allerdings ruht der Aufschwung auf erstaunlich wenigen Schultern: Getragen wird er vor allem von einer Handvoll großer Technologiewerte mit erstaunlichem Momentum, während viele fundamental günstige Qualitätsaktien deutlich zurückbleiben. In den vergangenen 70 Jahren war die Diskrepanz lediglich auf dem Höhepunkt der Internetblase im März 2000 höher.

Hochkapitalisierte Aktien (1953 bis Mitte Mai 2026)

Die Grafik zeigt den Performanceunterschied über die letzten zwölf Monate zwischen dem Fünftel des Marktes mit der besten fundamentalen Stabilität und dem Fünftel mit dem besten Kursmomentum über die letzten neun Monate.



Quelle: Quantex Werte – monatlicher Anlagebrief, Nr. 126, Juni 2026.

Innerhalb der Sektoren und Regionen war die Entwicklung ebenfalls sehr heterogen. Während sich der Halbleiterindex SOX im 1. Halbjahr 2026 verdoppelte – das zweite Quartal war mit einer Performance von fast + 90 % das beste seiner Historie – und der südkoreanische Aktienindex KOSPI, dominiert von den beiden Halbleiteraktien Samsung und SK Hynix, rund + 90 %

zulegte, schlossen die Magnificent Seven leicht negativ ab. Die immensen Investitionen dieser Firmen in KI-Infrastruktur, wurden vom Markt hier zunehmend als Belastungsfaktor wahrgenommen. Ebenso büßten Software-Aktien als mutmaßliche KI-Verlierer und der Hang Seng-Index (Hong Kong) über – 10 % bis Ende Juni ein.

Lag-7

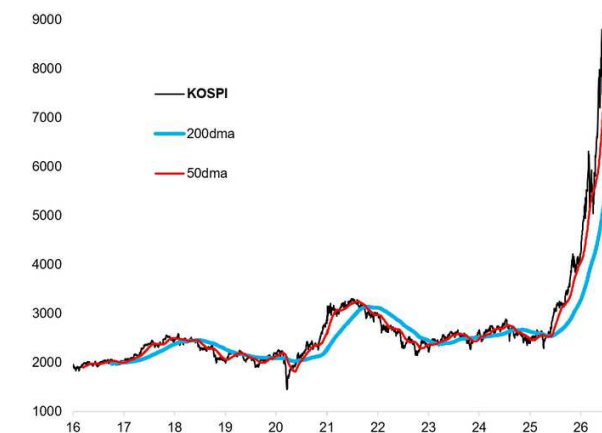
Da die als Magnificent Seven bzw. Mag-7 bekannten größten Technologiekonzerne zuletzt hinter dem breiten Markt (S&P 493) zurückblieben, wurden sie bereits als Lag-7 bezeichnet.



Quelle: MarketCharts.com / Callum Thomas, Weekly S&P 500 ChartStorm, 5. Juli 2026

Gerade die Entwicklung des süd-koreanischen und taiwanesischen Aktienmarktes in den letzten Monaten weckt ungute Erinnerungen an den Winter 1999 / 2000 und gilt Skeptikern als Indiz für ein baldiges Platzen einer KI-Blase. Das Wall Street Journal berichtete jüngst, dass in diesen Ländern das Börsenfieber die Gesellschaft erreicht hat. In Süd-Korea wurden allein im 1. Quartal bei einem großen Onlinebroker mehr als 180.000 Wertpapierkonten für Minderjährige eröffnet und Lehrer berichteten dem Wall Street Journal, dass Grundschulkinder über die Börsengewinne ihrer Eltern sprechen.

Koreanischer Aktienmarkt



Quelle: Topdown Charts, LSEG / Callum Thomas, Weekly S&P 500 ChartStorm, 5. Juli 2026

Zuletzt hat die Tagesvolatilität bei Halbleiteraktien noch einmal zugenommen und Schwankungen im Bereich von 5 bis 10 % sind zur Normalität geworden. Dabei ist das Vorzeichen davon abhängig, ob gerade die Sorge vor einer potenziellen Chipschwemme ab 2028 aufgrund der u.a. im Juni angekündigten gigantischen Investitionen allein der süd-koreanischen Regierung gemeinsam mit Samsung und SK Hynix von über 500 Milliarden Euro bis Mitte der 2030er Jahre überwiegt oder sich die Investoren wieder für die aktuellen Gewinnvervielfachungen und trotzdem niedrigen Bewertungen der Chipaktien begeistern.



Quelle: Hedgeye, 2. Juli 2026

Der Juni stand in Bezug auf die Heterogenität der Aktienmarktentwicklung mit 1. Halbjahr in nichts nach. Mit dem Börsengang von Space X Mitte Juni scheint die Spekulationswelle bei KI-Werten zumindest einen temporären Höhepunkt erreicht zu haben.



Quelle: Hedgeye, 18. Juni 2026

Trotz einer exorbitanten Bewertung zum 93-fachen des erwarteten Umsatzes zum IPO-Preis war der Börsengang (zunächst) ein Erfolg und begeisterte (Privat-)Anleger weltweit, auch da aufgrund der Größe des IPOs Space X in zahlreiche Indizes aufgenommen werden muss. Der „Kater“ folgte allerdings bereits wenige Tage später und führte sogar zu ersten Gerüchten, dass das angestrebte Mega-IPO von OpenAI im Spätsommer / Herbst 2026 auf 2027 verschoben werden könnte. Die mittelfristigen Vorzeichen für den Space X-Aktienkurs fallen vorsichtig

formuliert „durchwachsen“ aus. In der überwiegenden Zahl der Fälle ist der IPO-Preis von „großartigen“ Firmen kein „großartiges“ Geschäft für die (ersten) Investoren. Nach Berechnungen von Charlie Bilello auf Basis der größten 26 IPOs der vergangenen 15 Jahre war im Median ein Kursverlust von rund – 31 % nach zwölf Monaten zu verzeichnen, wobei der zwischenzeitliche Kursrückgang im Median sogar bei über – 50 % lag. Lediglich fünf der 26 IPOs lagen nach einem Jahr im Gewinn. In diesen Fällen lag dieser aber immerhin bei + 25 % (Airbnb) bis 153 % (Palantir).

Im Gegensatz zu einigen heiß gelaufenen Technologiewerten, die im Juni einmal durchatmen mussten – der NASDAQ Composite verlor fast – 3 % auf Monatsstichtag und hatte mit einem Tagesverlust von – 4,2 % am 5. Juni den größten Tagesverlust seit mehr als einem Jahr –, und den Magnificent Seven, die gleichgewichtet rund – 9 % im Juni verloren, feierten zyklische Aktienwerte ein Comeback verbunden mit der Hoffnung, dass eine vollständige Öffnung der Straße von Hormus in Kürze Realität wird. Für die Magnificent Seven war der Juni der schlechteste Monat seit April 2022 und der drittschlechteste insgesamt. Dies hat zur Folge, dass die Magnificent Seven nun so tief wie seit dem Start von ChatGPT im November 2022 nicht mehr bewertet werden und ihr KGV mit 19 bis 20 sogar unterhalb des S&P 500 liegt.

Die Renditen von deutschen und US-Staatsanleihen bewegten sich im Juni auf Monatsbasis kaum, obwohl die steigenden Inflationssorgen die EZB zu einer Zinsanhebung von 25 Basispunkten auf 2,25 % veranlassten. Die US-Notenbank hielt ihren Leitzins im Juni bei 3,50 % – 3,75 % konstant, aber die nachfolgende Kommentierung vom neuen US-Notenbankchef Kevin Warsh ließ den Markt eine Zinserhöhung nach der Sommerpause befürchten.

Die Zinserhöhung der EZB ist unter Ökonomen nicht unumstritten. Die EZB treibt die Sorge um eine rasant ansteigende Inflation wie 2021 und 2022 sowie den erneuten Vorwurf, darauf zu spät reagiert zu haben. Dabei verkennt sie, dass der damalige Inflationsschub wesentlich durch die aufgestaute Corona-Nachfrage verursacht wurde. Nun ist der Inflationsanstieg in Europa aber von der Angebotsseite bedingt (Schließung der Straße von Hormus). An dieser Situation kann die EZB mit Zinserhöhungen wenig verändern. Zudem kommt die europäische Wirtschaft im Gegensatz zur US-Wirtschaft gerade erst aus einem rezessiven bzw. schwachen Wirtschaftsumfeld, leidet wesentlich stärker unter den Kriegsfolgen und hat vergleichsweise wenige boomende

KI-Infrastrukturunternehmen, aber viele wichtige Industrien im Strukturwandel. Auch sprechen die jüngsten Inflationszahlen für Deutschland mit 2,3 % im Juni nach 2,6 % im Mai und 2,9 % im April eine andere Sprache. Der Inflationsrückgang ist zwar durch den Tankrabbat begünstigt, aber da mittlerweile der Ölpreis wieder deutlich gefallen ist, sollte der Inflationsdruck auch mit dem Auslaufen des Tankrabatts rückläufig bleiben. Etwas anders ist die Ausgangslage in den USA. Der Boom bei KI-Unternehmen könnte hier durchaus inflationäre Entwicklungen stärker begünstigen.

Maßgeblich durch die Schließung der Straße von Hormus sind die Zinserwartungen an den Märkten in den letzten Monaten gedreht. Nachdem zu Jahresanfang für den Jahresverlauf weitere Zinssenkungen eingepreist wurden, werden nun Zinserhöhungen erwartet. Für die weitere Entwicklung ist bestimmend, wie schnell es zu einer Normalisierung des Schiffsverkehrs und der Rohöl- bzw. Gasversorgung kommt. Ein sinkender Inflationsdruck könnte dann auch wieder schnell zu einer Auspreisung weiterer Zinserhöhungen führen. Die regelmäßig trotz Waffenstillstand wieder aufflammenden Auseinandersetzungen zwischen den USA und dem Iran machen eine Prognose aber schwer. Per 30. Juni ist der Rohölpreis fast wieder auf das Niveau von Ende Februar gefallen – ein Rückgang von über – 20 % allein im Juni.



Quelle: Hedgeye, 23. Juni 2026

Die Reaktion auf die (temporäre?) Suspendierung des „Memorandum of Understanding“ zwischen den USA und dem Iran Mitte Juli fiel mit einem Anstieg des Ölpreises auf Wochensicht von zunächst rund + 5 % noch relativ verhalten aus, beschleunigte sich aber dann in der Folgewoche. Perspektivisch darf man die langfristigen Folgen von Trumps sprunghaften und kurzsichtigen Handeln nicht unterschätzen, welches die Abschreckungskraft der USA zunehmend untergräbt. Ray Dalio, Gründer von Bridgewater Associates, hat in seinem Essay mit dem Titel „The Tribute System: The New World Order“ vom 19. Juni 2026 eine radikale, unaufhaltsame Verschiebung der

globalen Machtverhältnisse zugunsten Chinas skizziert. Seiner Meinung nach ist die amerikanische Öffentlichkeit weder Willens noch im Besitz der Ausdauer, die Unannehmlichkeiten eines Krieges zu ertragen und den USA fehlen die Ressourcen, Kriege an mehreren Fronten gleichzeitig zu führen. Er zieht mit seiner Feststellung eine Parallele zum Suezkanal-Debakel der Briten im Jahr 1956, das das endgültige Ende des British Empire war. Daraus schließt er, dass es heute kaum mehr vorstellbar sei, dass die US-Öffentlichkeit eine militärische Reaktion auf chinesischen Druck gegenüber Taiwan oder Ländern, die China eindämmen wollen, unterstützen würde.



Suez-Krise 1956 (Quelle: The Communist)

Deutlich verloren haben im Juni auch Edelmetalle und setzten damit ihre Korrekturbewegung seit Ende Januar fort. Der Goldpreis sank um gut – 7 % und Silber büßte über – 18 % ein. Die Edelmetalle „leiden“ unter dem Narrativ, dass steigende Zinsen ein Belastungsfaktor sind, obwohl die Renditen der Staatsanleihen zuletzt eher nachgaben, die Inflationserwartungen rückläufig waren und die chinesische Zentralbank verstärkt Gold gekauft hat. Zudem sollte man berücksichtigen, dass Gold heute fast drei Mal so viel kostet wie Anfang 2022 als die Zinswende ihren Anfang hatte.

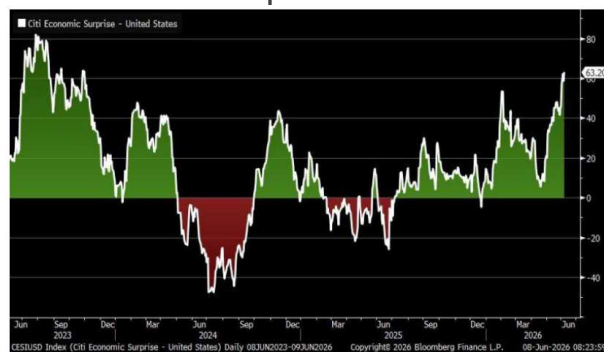
Neben den Edelmetallen erlebten auch die Kryptowährungen einen weiteren Ausverkauf im Juni. Die beiden führenden Kryptowährungen Bitcoin und Ethereum verloren jeweils über – 20 %. Beide Währungen konnten bisher noch keinen tragfähigen Boden ausbilden und viele Marktteilnehmer befürchten, dass das finale Tief noch nicht erreicht ist. Gleichzeitig lässt der Clarity Act in den USA weiter auf sich warten, dessen Verabschiedung sicherlich das Potenzial für eine Trendwende bieten könnte.

Der US-Dollar gab im Juni – 2 % nach. Zum Halbjahresende notierte der Greenback zum Euro mit rund 1,14 EUR/USD auf dem niedrigsten Stand der vergangenen zwölf Monate.

Der IWF hat seine Prognosen zum Wachstum der Weltwirtschaft Anfang Juli aktualisiert. Gegenüber der Schätzung Anfang April hat er seine Erwartung für das Wachstum der Weltwirtschaft in 2026 um 0,1 % auf 3,0 % gesenkt. Für 2027 wird eine Wachstumsbeschleunigung auf 3,4 % erwartet. Wachstumstreiber sind 2026 die USA mit einer unveränderten Prognose von 2,3 % und China mit einer um 0,2 % auf 4,6 % erhöhten Prognose. Bei der Eurozone wurden die Erwartungen hingegen um 0,2 % auf 0,9 % für 2026 reduziert.

Positiver klingt Anfang Juli die jüngste Aktualisierung des *sentix* Konjunkturindex. Die Umfrage / Veröffentlichung erfolgte allerdings, bevor sich die USA und der Iran erneut „bekriegten“. Laut *sentix* ist der Konjunkturindex für Euro-land deutlich angestiegen. Der Gesamtindex stieg um über 10 Prozentpunkte auf – 3,1 Punkte und die Teilkomponente Konjunkturerwartungen verbesserte sich sogar um 15,8 Punkte auf nun + 9,3 Punkte. Maßgeblich trug hierzu eine Aufhellung der deutschen Perspektiven bei. Bei den Anlegern scheint die Zuversicht zu wachsen, dass sich in Deutschland mit der Renten- und Steuerreform doch noch etwas zum Positiven verändern kann. Global sieht *sentix* die Zeichen sogar auf „Boom“ stehen. Alle Wirtschaftsregionen können deutlich zulegen und die bisherigen Bremsklötze Euroland und Deutschland ziehen endlich mit. Das globale Aggregat legte Anfang Juli um 5,3 auf + 13,3 Punkte zu und die ebenfalls verbesserten globalen Konjunkturaussichten deuten auf eine fortgesetzte Erholung der Weltwirtschaft in den nächsten Monaten hin. Der U.S. Economic Surprise Index der Citibank ist sogar auf den höchsten Wert seit Oktober 2023 gestiegen, was das jüngste Momentum in den Konjunkturerwartungen noch einmal unterstreicht.

Citi U.S. Economic Surprise Index



Blicken wir näher auf die Entwicklungen in den einzelnen Anlageklassen im Juni. Wir starten wie üblich mit dem **Aktienmarkt**.

Der deutsche Leitindex DAX blieb im Juni fast unverändert. Mit 25.010 Punkten schloss der deutsche Leitindex nur wenige Punkte tiefer als Ende Mai. Für das 1. Halbjahr 2026 ergibt sich ein Anstieg von rund + 2,1 %. Anfang Juli katapultierte sich der DAX auf ein neues Allzeithoch von rund 25.900 Punkten. Damit wäre der Weg grundsätzlich kurzfristig frei für einen Anstieg auf mehr als 26.000 Punkte und mittelfristig in Richtung 29.000 Punkte. Die erneute Schließung der Straße von Hormus am 9. Juli hat dieses positive Ausgangsszenario „gestresst“. Auf der Unterseite wäre ein Absinken des DAX unter 24.500 Punkte ein Signal für eine fortgesetzte Konsolidierung / Korrektur. Auf der Oberseite muss hingegen möglichst bald wieder die Marke von 25.500 Punkten überwunden werden, um den Aufwärtstrend zu bestätigen. Auffällig ist, dass der DAX im 1. Halbjahr 2026 deutlich hinter dem Euro Stoxx 50 zurückgeblieben ist. Jörg Scherer, HSBC, sieht im Rahmen seines technischen Ausblicks auf das 3. Quartal 2026 zunehmend Hinweise, dass in den kommenden Jahren europäische Aktien relativ betrachtet den deutschen Aktienmarkt überflügeln. Lange Zeit war dies anders, aber gerade ist die relative Betrachtung an einem entscheidenden Wendepunkt angelangt.

Der MDAX verlor im Juni rund – 4,3 % auf 31.900 Punkte und liegt seit Jahresanfang noch rund + 4,2 % im Plus. Mit dem Rückgang im Juni ist der Index auf sein Ausbruchsniveau bei rund 32.000 Punkten zurückgefallen. Wichtig ist nun, dass diese seit Sommer 2025 existierende Widerstandszone als neue Unterstützung bestätigt wird. Dann kann der MDAX als nächstes sein altes Allzeithoch von Ende 2021 bei rund 36.400 Punkten anlaufen. Unterhalb von 31.000 Punkten würde sich das Bild hingegen deutlich eintrüben. Der TecDAX hat mit einem Monatsverlust von über – 7 % auf rund 3.860 Punkten am stärksten gelitten und kommt seit Jahresanfang nun noch auf einen Zuwachs von rund + 6,5 %. Mit dem Rückfall unter die Marke von 4.000 Punkte ist nun entscheidend, dass der Index das Niveau von etwa 3.800 Punkten verteidigen kann, um anschließend wieder in Richtung des Jahreshochs bei 4.200 Punkten vorzustößen.

Im Gegensatz zum DAX konnte der EuroStoxx 50 im Juni mit rund + 5 % auf etwa 6.330 Punkten deutlich zulegen und kommt nun auf eine Performance im Jahr 2026 von rund + 9,3 %, was auf dem Niveau des S&P 500 liegt. Der EuroStoxx50 hat dabei im Vergleich zum DAX bereits nachhaltig den Ausbruch auf neue Allzeithochs geschafft und zuletzt im Juli auch erfolgreich das Ausbruchsniveau von 6.200 Punkten zurückgetestet. Hierunter könnte sich das Bild wieder eintrüben. Auf der Oberseite besteht nun

hingegen grundsätzlich Potenzial die runde Marke von 7.000 Punkten anzulaufen.

Im Juni führte der traditionelle Dow Jones die großen Indizes in den USA mit einem Zuwachs von rund + 2,5 % an, während der technologielastigere S&P500 und der NASDAQ 100 Verluste von ca. – 1,2 % bzw. – 2,8 % hinnehmen mussten. Seit Jahresbeginn hat der Dow Jones nun ca. + 8,8 %, der S&P 500 etwa + 9,5 % und der NASDAQ Composite + 12,8 % zugelegt.

Der aktuelle Aufwärtstrend des Dow Jones ist intakt und aus der letzten Korrekturbewegung errechnet sich ein neues Kursziel bei rund 55.000 Punkten. Auf der Unterseite wäre der Aufwärtstrend vermutlich zu Ende, wenn der Index nachhaltig unter 48.000 sinkt. Der S&P 500 scheint seit Anfang Juni in einem bullischen Konsolidierungsmuster zu stecken. Gelingt ein Ausbruch auf der Oberseite über 7.600 Punkte, sollte der Index zunächst in Richtung 8.000 Punkte streben. Auf der Unterseite könnte hingegen ein Rückgang auf weniger als 7.200 Punkte auf eine mittelfristige Konsolidierung / Korrektur hindeuten. Der NASDAQ 100 befindet sich in einer sehr ähnlichen Situation zum S&P 500. Hier würde auf der Oberseite ein Anstieg auf über 30.600 Punkte weiteres Potenzial in Richtung 33.000 Punkte eröffnen. Auf der Unterseite würde dieses positive Szenario zunächst hinfällig, wenn der Index auf weniger als 28.500 Punkte fällt.

Aus fundamentaler Sicht ist für den US-Markt positiv, dass er aufgrund der deutlich gestiegenen Unternehmensgewinne im 1. Quartal sowie den erwarteten Gewinnsteigerungen fundamental nicht mehr überbewertet ist. Trotz des Kurszuwachses im 1. Halbjahr ist der Markt heute sogar niedriger bewertet als zum Jahreswechsel und die Magnificent Seven werden so günstig wie seit rund einer Dekade nicht mehr bewertet. Entscheidend wird nun sein, dass die hohen Gewinnerwartungen (+ > 25 %) für das 2. Quartal getroffen bzw. übertroffen werden können.

Aus saisonaler Sicht ist das 3. Quartal insbesondere in einem Zwischenwahljahr schwierig. Dies gilt umso mehr aber für das 2. Quartal, welches in diesem Jahr sehr positiv überrascht hat. Daher stehen die Chancen nicht schlecht, dass die US-Börse im Jahr 2026 eher dem Muster eines „typischen Trump-Jahres“ statt dem klassischen saisonalen Muster folgt. Das typische Trump-Jahr ist dadurch gekennzeichnet, dass der Markt sein Jahrestief im März / April markiert und anschließend relativ konstant bis zum Jahresende ansteigt. Dieses Muster wird auch durch eine Auswertung des

StockTradersAlmanac bestätigt, auch wenn die Datenbasis einen begrenzten Umfang hat. Seit 1950 kam es vor 2026 sechs Mal vor, dass der S&P 500 im 1. Quartal negativ abschloss und anschließend im 2. Quartal > + 10 % ablieferte. Anschließend setzte er jedes Mal seinen Anstieg auch im 3. und 4. Quartal fort und in allen beobachteten Fällen war die Performance für das 2. Halbjahr dementsprechend positiv.

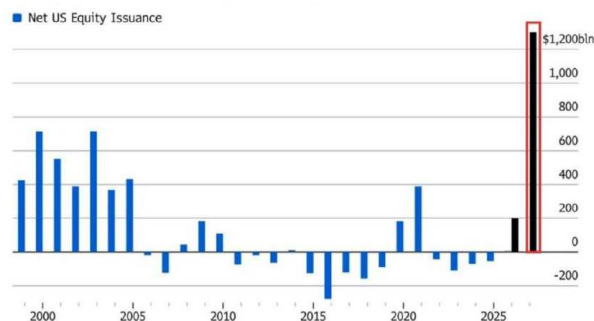
Year	Q1	Q2	Q3	Q4	2nd Half	Full Year
1968	-6.5%	10.4%	3.1%	1.2%	4.3%	7.7%
1980	-5.4%	11.9%	9.8%	8.2%	18.8%	25.8%
2003	-3.5%	14.8%	2.2%	11.6%	14.1%	26.4%
2009	-11.7%	15.2%	15.0%	5.5%	21.3%	23.5%
2020	-20.0%	20.0%	8.5%	11.7%	21.2%	16.3%
2025	-4.6%	10.6%	7.8%	2.3%	10.3%	16.4%
2026	-4.6%	14.9%	—	—	—	—
Average:		7.7%	6.8%	15.0%	19.3%	
Median:		8.1%	6.8%	16.5%	19.9%	
Higher:		100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	

AlmanacTrader
© StockTradersAlmanac.com, Hirsch Holdings Inc. All rights reserved.

Die zuletzt von einigen Marktkommentatoren geäußerte Sorge, dass aufgrund des Space X IPOs bereits „zuviel“ Liquidität vom Markt abgesaugt worden sein könnte, relativierte jüngst Christian Stocker, Chefaktienstrategie der Unicredit, in einer Onlineveranstaltung bei DZB. Zwar sei das IPO-Volumen absolut betrachtet bereits hoch, aber relativ zur gestiegenen Marktkapitalisierung in den vergangenen 26 Jahren noch gering und könne daher ohne Probleme absorbiert werden. Im Jahr 2000 war das relative IPO-Volumen fünf Mal so hoch wie heute. Ein Blick nach vorne zeigt allerdings, dass sich dies 2027 ändern könnte, wenn das Marktumfeld bis dahin entsprechend positiv bleibt. J.P. Morgan rechnet damit, dass sich der Kapitalbedarf (IPOs, Kapitalerhöhungen, etc.) im nächsten Jahr gegenüber 2026 noch einmal verfünffachen könnte.

Aktienangebot steht vor einem sprunghaften Anstieg

Die Netto-Aktienemissionen dürften so stark ansteigen wie seit mindestens 1999 nicht mehr

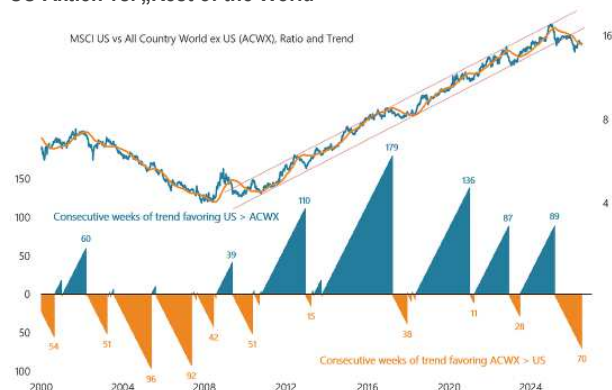


Bloomberg

Quelle: The Kobessli Letter, Bloomberg, J.P. Morgan / Syz Bank: Global Markets Weekly Wrap-Up, Seite 20, 20. Juni 2026

Unabhängig von den kurzfristig positiven Aussichten für den US-Aktienmarkt scheinen sich die mittel- bis langfristigen Perspektiven zumindest relativ eingetrübt zu haben. Seit der Finanzmarktkrise haben sich US-Aktien relativ deutlich besser als der „Rest der Welt“ entwickelt. Mittlerweile scheint dieser „Aufwärtstrend“ aber gebrochen zu sein und es manifestiert sich langsam ein neuer „Abwärtstrend“ zugunsten der restlichen (Aktien-)Welt, der vermutlich fünf bis zehn Jahre andauern könnte. Zuletzt war dies nach dem Platzen der New Economy-Blase zur Jahrtausendwende bis zur Finanzmarktkrise 2008 der Fall.

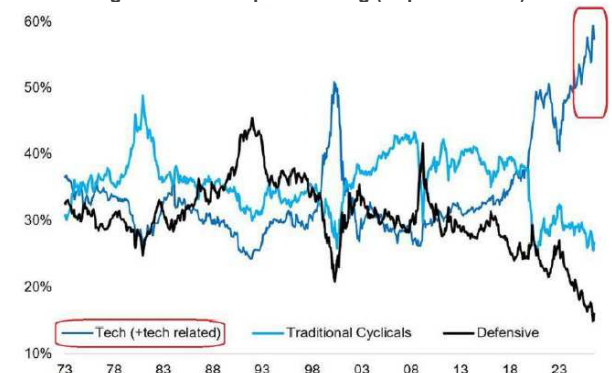
US-Aktien vs. „Rest of the World“



Quelle: Willie Delwiche / Callum Thomas, Weekly S&P 500 ChartStorm, 12. Juli 2026

Ein (nachvollziehbarer) Grund für die bevorstehende Underperformance des US-Aktienmarktes könnte wie im Jahr 2000 der Technologiesektor sein. Dieser Sektor hat mittlerweile wieder einen rekordhohen Anteil an der gesamten Marktkapitalisierung erreicht, während klassisch defensive Sektoren auf einen rekordtiefen Anteil von weniger als 20 % zurückgefallen sind.

Gewichtung nach Marktkapitalisierung (Supersektoren): USA



Quelle: Topdown Charts, Global Market Investor / Syz Bank: Global Markets Weekly Wrap-Up, Seite 26, 13. Juni 2026

Weiter auf Rekordkurs war der japanische Aktienmarkt im Juni. Der Nikkei legte im Juni fast + 7,5 % auf knapp 71.000 Punkte zu – zwischenzeitlich markierte der Index ein neues Allzeithoch bei 73.432 Punkten. Seit Jahres-

beginn steht damit bereits eine Performance von fast + 41 % zu Buche. Der japanische Aktienindex profitiert durch seine Branchenzusammensetzung in besonderem Maße vom weltweiten Investitionsboom rund um künstliche Intelligenz, Rechenzentren und Halbleiter. Zudem wirkt der schwache japanische Yen kurzfristig für die Exportindustrie positiv.

Der MSCI World notiert Ende Juni bei 4.820 Punkten und weist aufgrund seiner hohen US-Lastigkeit eine hohe Korrelation mit dem S&P 500 auf. Im Juni hat der Weltindex rund – 0,7 % verloren und kommt seit Jahresbeginn auf eine Performance von etwa + 8,8 %. Charttechnisch bewegt er sich nahezu auf Allzeithoch und auch hier steht einer Trendfortsetzung wenig im Weg, wenn der Index über 4.875 Punkte ansteigt. Kritisch würde es werden, wenn der Index unter das Niveau von etwa 4.550 Punkten fällt.

Der MSCI Schwellenländerindex verlor im Juni leicht um – 0,4 % auf 1.757 Punkte. Die bisherige Jahresperformance beläuft sich damit weiterhin auf stolze + 25,1 %. Diese wird insbesondere durch die drei großen Halbleiterwerte TSMC (Taiwan), Samsung und SK Hynix (beide Süd-Korea) getragen, die allein bereits für etwa ein Viertel des Index stehen. Charttechnisch sieht der MSCI Emerging Markets aktuell sehr gut aus. Nach einer fast zwanzigjährigen Seitwärtsbewegung scheint die Bodenbildung nun abgeschlossen zu sein. Jörg Scherer, HSBC, wagt die Prognose, dass der Schwellenländerindex zumindest für nächsten fünf bis sechs Jahre nun (relativ) besser als der MSCI World abschneiden dürfte. Bantleon sieht kurzfristig Konsolidierungsbedarf, ist aber optimistisch, dass der seit gut zwölf Monaten intakte steile Aufwärtstrendkanal Bestand haben wird. Damit könnte der Index gegen Jahresende bis auf 2.200 Punkte ansteigen.

Entwicklung der MSCI Indizes für Süd-Korea, Taiwan und China vom Jahresbeginn 2026 bis Ende Juni 2026



CREATIVE PLANNING @CharlieBilello

8:27 AM EDT Powered by YCHARTS

Quelle: Charlie Bilello / Syz Bank: Global Markets Weekly Wrap-Up, Seite 35, 27. Juni 2026

Trotz des deutlichen Plus des MSCI Schwellenländer war die Entwicklung der einzelnen Länderindizes sehr heterogen. Während Süd-Korea und Taiwan aufgrund des KI-Booms deutlich zulegten, gehörten andere Länder mit einer hohen Indexgewichtung wie China oder Indien zu den Verlierern in den ersten sechs Monaten des Jahres.

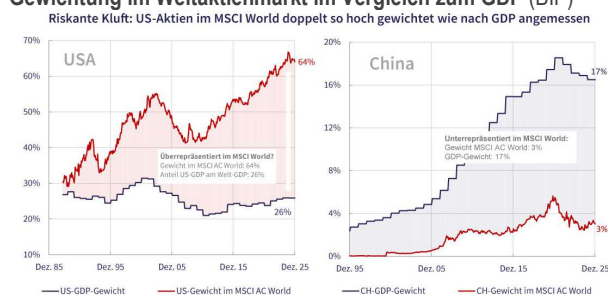
Der MSCI China zeigt dabei die größte Underperformance relativ zum MSCI All Country World seit den Anschlägen am 11. September 2001. Auch über die letzten 5 und 10 Jahre bleibt der chinesische Aktienmarkt deutlich zurück. Trotz aller politischen Risiken, die teils durchaus gerechtfertigt sind, hat sich hierdurch ein Ungleichgewicht aufgebaut, wie aus den folgenden Auswertungen von Taunus Trust ersichtlich ist.

Mehrfährige Underperformance macht China attraktiv



Dadurch erscheint die Wirtschaftskraft Chinas im globalen Aktienmarkt nicht ansatzweise angemessen repräsentiert zu sein, obwohl das Land bzw. die Firmen bei vielen aktuellen (Zukunfts-)Themen mithalten können oder sogar zur Weltspitze gehören.

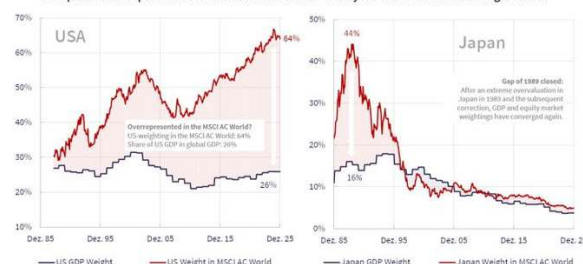
Gewichtung im Weltaktienmarkt im Vergleich zum GDP (BIP)



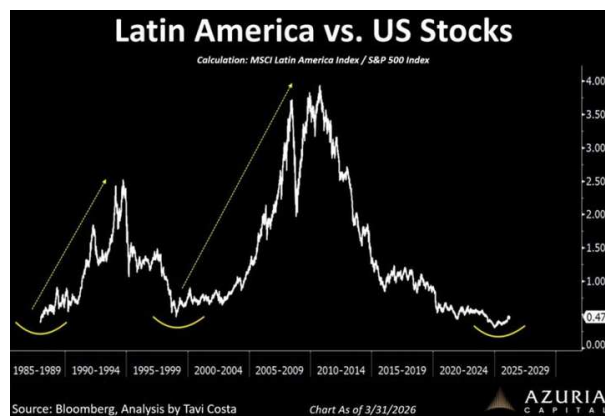
Möglich, dass sich die Geschichte wiederholt. Ein ähnliches Ungleichgewicht trat Ende der 1980er Jahre in Japan auf. Japanische Titel dominierten damals den MSCI World und dies galt als völlig normal, da japanische Firmen als globale Technologieführer und das Wirtschaftsmodell des Landes als strukturell überlegen galten.

Wenn das Marktgewicht das wirtschaftliche Gewicht übertrifft

US equities now represent 64% of the MSCI AC World—nearly 2.5 times the US share of global GDP

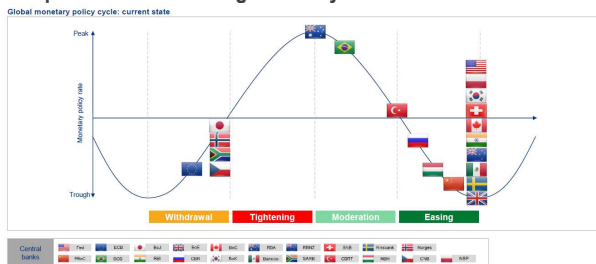


Blicken wir von China in Richtung Südamerika. Hier schreitet die relative Bodenbildung lateinamerikanischer Aktien gegenüber US-Titeln weiter voran. Der Finanzanalyst Tavi Costa sieht in der jüngsten Abwahl einer linksgeführten Regierung im Juni in Kolumbien eine Bestätigung, dass sich Südamerika Land für Land zu einer wirtschaftsfreundlicheren Politik hinwendet.



Anleihen: Global mehren sich die Anzeichen, dass aufgrund steigender Inflationsrisiken die meisten Notenbanken am Beginn eines neuen Zinserhöhungszyklus stehen, wie die nachfolgende Grafik von Allianz Global Investors verdeutlicht. Positiv lässt sich daraus aktuell ableiten, dass mehrheitlich nicht mit einer weiteren Eintrübung des wirtschaftlichen Umfelds gerechnet wird. Es bleibt zu hoffen, dass der jüngste Zinsschritt der EZB sich nicht erneut wie 2011 als Fehler herausstellt. Der damalige EZB-Präsident Jean-Claude Trichet hatte die Zinsen als Reaktion auf steigende Energie- und Rohstoffpreise angehoben. Wenige Monate später verschärfte sich jedoch die europäische Schuldenkrise und die Wirtschaft rutschte in eine Rezession, was eine Rücknahme der Zinsschritte zur Folge hatte.

Geldpolitik – Status Quo globaler Zyklus



Quelle: Allianz Global Investors Global Economics & Strategy, Bloomberg (data as at 24 June 2026) / Allianz Global Investors, Kapitalmarktperspektiven Juli 2026, Seite 63.

Die Rendite der 10-jährigen deutschen Staatsanleihe sank im Juni auf Monatsicht leicht von 2,93 % auf 2,91 % und näherte sich damit weiter dem Niveau von zu Jahresbeginn bei 2,86 % an. Bis Mitte Juli kam es aufgrund der erneuten Sperrung der Straße von Hormus allerdings wieder zu einem Anstieg auf über 3 %. Es gilt unverändert, dass sich mit einem nachhaltigen Anstieg über die 3 %-Marke ein perspektivisches Renditeziel von 4 % ergibt und der Zinsaufwärtstrend intakt ist. Dieses mittelfristige Zinsziel für langlaufende Bundesanleihen wird möglicherweise nur ein Zwischenstopp sein, wenn man auch die Fundamentaldaten mittel- bis langfristig im Blick hat. Der Ökonom Lars Feld befürchtet aufgrund der absehbaren Schuldendynamik im Bundeshaushalt von Lars Klingbeil, dass wir uns auf höhere Zinsen für länger laufende Bundesanleihen einstellen müssen. In diesem Kontext stellt sich dann auch die Frage, wie lange Deutschland noch mit der Höchstnote „AAA“ von den großen internationalen Ratingagenturen bewertet wird.

Der kürzlich verkündete Urteilsspruch in Frankreich, der Marine Le Pen eine Kandidatur bei den französischen Präsidentschaftswahlen 2027 ermöglicht, hat zu einem erneuten Anstieg des Risikoaufschlags französischer Staatspapiere gegenüber deutschen Bundesanleihen geführt. Mit gut 80 Basispunkten liegt er aktuell auf dem höchsten Stand seit Herbst 2025, aber noch unter dem bisherigen Hoch von etwa 88 Basispunkten im Dezember 2024. Sollte dieses jedoch überschritten werden, könnten möglicherweise turbulentere Zeiten bei europäischen Staatspapieren bevorstehen.

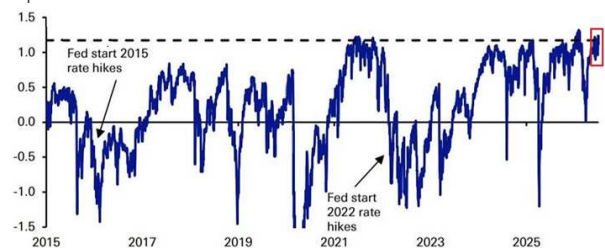
In den USA notierte die Rendite 10-jähriger Staatsanleihen Ende Juni bei rund 4,47 %, was gegenüber dem Vormonat ein Renditeanstieg von 2 Basispunkten war. Zu Jahresbeginn hatte die Rendite noch bei 4,18 % gelegen. Auch in den USA hält der Aufwärtsdruck der Renditen (charttechnisch) an. Bis Mitte Juli führten die Sorgen vor einem anhaltenden Inflationsanstieg abermals zu einem Anlaufen der Zone von 4,6 % bis 4,7 % bei 10-jährigen US-Staatsanleihen, die als „kritisch“ gilt. Sollten die Zinsen höher steigen, dürften Aktien und andere

Assets für Kurs- und Preiskorrekturen anfälliger werden.

Aktuell gelten die Finanzierungsbedingungen in den USA noch als sehr locker, was Risikoassets unterstützt. Sollten die Inflations Sorgen in den USA zunehmen und die Marktteilnehmer mehrere Zinserhöhungen durch die US-Notenbank fürchten, könnte eine Verschlechterung des Finanzierungsumfelds die Kapitalmärkte wie 2022 unter Druck setzen.

Bloombergs Index für die Finanzierungsbedingungen in den USA liegt auf einem der niedrigsten Stände des letzten Jahrzehnts

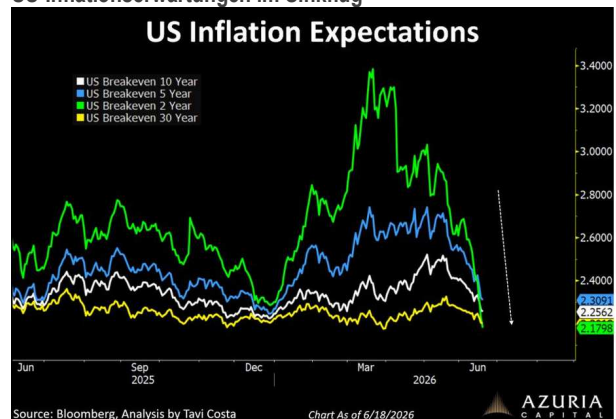
Lockere Finanzierungsbedingungen gelten als unterstützend für die Kapitalmärkte



Quelle: Bloomberg Finance LP, Deutsche Bank

Der neue US-Notenbankchef Kevin Warsh hat sich nach seinem Amtsantritt überraschend restriktiv zur Geldpolitik geäußert – es ist zu viel Liquidität im System – und mehrfach hervorgehoben, dass er zukünftig keine „Forward Guidance“ mehr für die Märkte geben werde. Ob Warsh tatsächlich eine (viel) restriktivere Geldpolitik einschlagen kann, wie teilweise befürchtet wird, bleibt abzuwarten.

US-Inflationserwartungen im Sinkflug



Source: Bloomberg, Analysis by Tavi Costa Chart As of 6/18/2026
Quelle: Bloomberg / Tavi Costa, Azuria Capital, LinkedIn, 19. Juni 2026

Das extrem hohe Schuldenniveau der USA dürfte die Handlungsfreiheit der US-Notenbank deutlich stärker als in der Vergangenheit begrenzen. In diesem Kontext ist auch von Bedeutung, dass ein Wahlversprechen Trumps die deutliche Kürzung von Staatsausgaben war, welche Elon Musk an der Spitze von DOGE umsetzen sollte. Das tatsächliche Sparvolumen lag abschließend allerdings

nur bei rund 10 % der angestrebten Summe. Möglich, dass auch Warsh deutlich früher, als ihm lieb ist, von der Realität eingeholt wird. Da zuletzt aber die Inflationserwartungen in den USA regelrecht kollabiert sind, könnte sich hier für Warsh eine Hintertür öffnen, warum die Zinsen im September vielleicht entgegen der aktuellen Markterwartung doch nicht erhöht werden.

Für Investoren in US-Staatsanleihen wäre dies (zunächst) eine gute Nachricht verbunden mit der Hoffnung, dass dann vielleicht bald die seit 1976 mit Abstand längste Drawdown-Phase in der Geschichte des US-Anleihemarktes endet. Anleger, die vor knapp 6 Jahren in den breiten US-Anleiheindex investiert haben, haben aktuell mit ihrem Investment aufgrund der damals niedrigen Verzinsung der Anleihen noch immer nicht ihre (Kurs-) Verluste aufgeholt.

Längste Verlustphasen des US Aggregate Bond Index

Bloomberg US Aggregate Bond Index: Longest Drawdowns (Monthly Data via YCharts, January 1976 - June 2026)			
Start of Drawdown	End of Drawdown	# Months	Max Drawdown During Period (Monthly)
Aug-20	?	71	-17.2%
Jul-80	Oct-81	16	-9.0%
May-13	Apr-14	12	-3.7%
Aug-16	Jul-17	12	-3.3%
Feb-94	Jan-95	12	-5.1%
Mar-87	Nov-87	9	-4.9%
Aug-79	Apr-80	9	-12.7%
Apr-08	Nov-08	8	-3.8%
Feb-96	Sep-96	8	-3.2%
Jun-03	Nov-03	6	-3.6%
Feb-84	Jun-84	5	-4.9%
May-83	Aug-83	4	-3.5%

Quelle: Charlie Bilello, The State of the Markets, 8. Juli 2026

Mitte Juni hat die japanische Notenbank ihren Leitzins um 25 Basispunkte auf 1 % erhöht, was der höchste Stand seit 1995 ist. Die Rendite für 10-jährige Staatsanleihen erreichte Mitte Juli mit rund 2,7 % das höchste Niveau seit 1996. Damit setzt sich der rasante Renditeanstieg an den Kapitalmärkten fort, während der japanische Yen weiter zur Schwäche neigt. Der Markt scheint in Richtung einer restriktiveren Geldpolitik zu drängen, da die Inflation in Japan auf mehr als 2 % zu steigen droht. Hingegen wünscht die japanische Regierung eine lockere Geldpolitik und zuletzt stellten einige Währungshüter den monetären Straffungskurs der japanischen Notenbank in Frage.

Die nachfolgende Grafik zeigt, dass die Risikoaufschläge für Unternehmensanleihen unverändert historisch niedrig sind. Damit ist das Risiko relativ hoch, dass diese sich bei schlechteren Konjunkturdaten oder steigenden Kreditausfallraten spürbar erhöhen. Portfoliotechnisch bedeutet

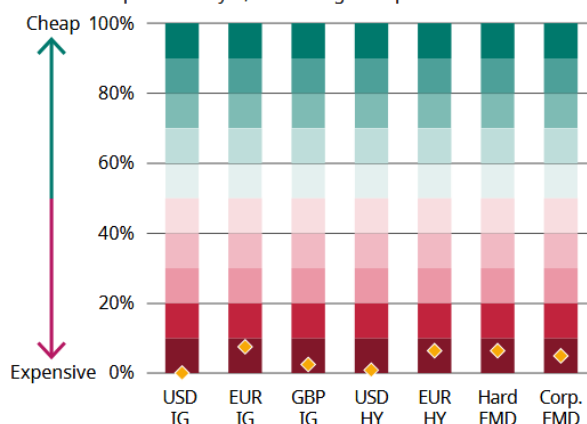
dies, das weitere Outperformancepotenzial gegenüber Staatsanleihen scheint begrenzt, während ein nicht zu vernachlässigendes Risiko einer Minderperformance besteht, wenn sich das aktuell günstige Umfeld eintrübt oder immer weniger Investoren bereit sind, die Finanzierung für viele der angekündigten KI-Megaprojekte zu stemmen.

Die Kreditspreads haben im historischen Vergleich wieder ein außergewöhnlich niedriges Niveau erreicht

Die Diamanten zeigen die aktuelle Position im Vergleich zur Entwicklung der letzten 20 Jahre: 0 % = niedrigster Spread seit 20 Jahren, 100 % = höchster Spread

Figure 7: Credit spreads are back at exceptionally tight levels vs. history

Diamonds show current position vs. 20yr history:
0% = lowest spread in 20yrs, 100% = highest spread



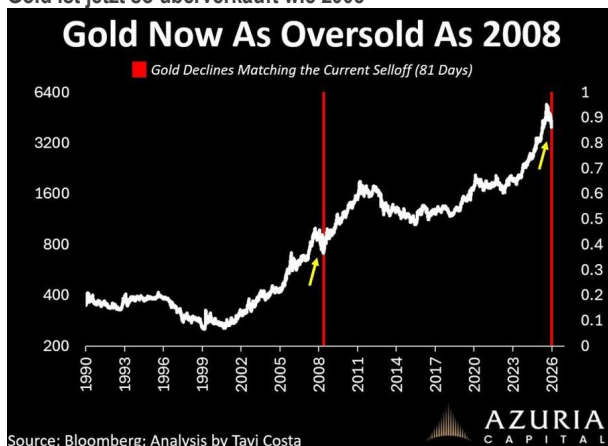
Source: Schroders, LSEG Datastream, ICE Data Indices, J.P. Morgan. As of 30 April 2026. Lookback period 20 years.

Quelle: Schroders – In Focus, Adapting asset allocation to the risk of stagflation, Juli 2026

Edelmetalle verloren im Juni deutlich. Als Belastungsfaktor musste vor allem das Narrativ drohender Zinserhöhungen aufgrund einer steigender Inflationsrisiken herhalten. Der **Goldpreis** fiel kurzzeitig sogar unter 4.000 US-Dollar und schloss den Monat bei etwa 4.007 US-Dollar. Dies war auf Monatssicht ein Verlust von fast – 12 %. Damit liegt der Goldpreis nun auch seit Jahresbeginn mit gut – 7 % in der Verlustzone. Noch stärker traf es den **Silberpreis**. Dieser brach im Juni sogar um ca. – 23 % ein und liegt nun seit Jahresbeginn mit über – 18 % im roten Bereich.

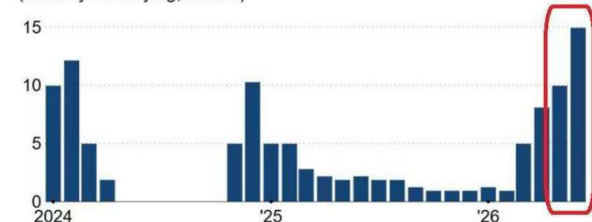
Tavi Costa sieht den Goldpreis Anfang Juli als ähnlich überverkauft wie im Jahr 2008. Damals sahen wir eine Korrektur nach einer langen Anstiegsphase. Anschließend setzte der Goldpreis seinen Aufwärtstrend für mehrere Jahre fort und schaffte noch einmal eine Verdoppelung.

Gold ist jetzt so überverkauft wie 2008



Aktuell scheint der Goldpreis im Bereich von 4.000 US-Dollar zunächst einen Boden gefunden zu haben. Ein starker Käufer im Markt ist die chinesische Zentralbank, die in den vergangenen Monaten bei fallenden Goldpreisen ihre Zukäufe deutlich beschleunigt hat.

Chinas Zentralbank hat ihre Goldkäufe aufgestockt
(Monthly net buying, in tons)



Aus charttechnischer Sicht kommt es für den Goldpreis zunächst darauf an, den kurzfristigen Abwärtstrend zu brechen und einen Boden auszubilden. Sollte dies im Bereich von rund 4.000 US-Dollar nicht gelingen, droht ein weiterer Rückgang in den Bereich von rund 3.500 bis 3.750 US-Dollar, wo die Unterstützungen noch einmal stärker sind. Auf der Oberseite wäre ein Anstieg über 4.200 US-Dollar ein erstes Zeichen für eine Stabilisierung bzw. mögliche Trendwende. Oberhalb von 4.400 US-Dollar würde sich dies dann bestätigen werden.

Die Bestände von Silber-ETFs sind zuletzt so stark und schnell wie noch nie zuvor gefallen. Die letzten Male mit ähnlich starken Abflüssen sahen wir um den Tiefpunkt im März 2020 und im März 2022. Dies ist ein Hoffnungszeichen, dass auch der Silberpreis langsam einen Boden finden könnte.

Kapitalflüsse Silber-ETF



Sofern der Silberpreis nun zwischen 55 bis 60 US-Dollar keine Unterstützung findet, droht ein Test des alten Allzeithochs im Bereich von knapp 50 US-Dollar. Auf der Oberseite wäre ein Anstieg über 65 US-Dollar von Nöten, um den seit Ende Januar 2026 bestehenden kurzfristigen Abwärtstrend zu beenden und ein Zeichen der Stabilisierung zu senden.

Aus saisonaler Sicht haben der Gold- und Silberpreis seit der ersten Julihälfte bis zum Jahresende Unterstützung. Die beiden nachfolgenden Grafiken zeigen den durchschnittlichen Verlauf der Gold- und Silber-Futures auf Basis der vergangenen 20 Jahre bis Ende 2025. Auffällig ist, dass beide Edelmetalle Ende Juni bzw. Anfang Juli ein Zwischentief ausbilden und anschließend in ihre historisch stärkste Phase bis zum Jahresende eintreten.

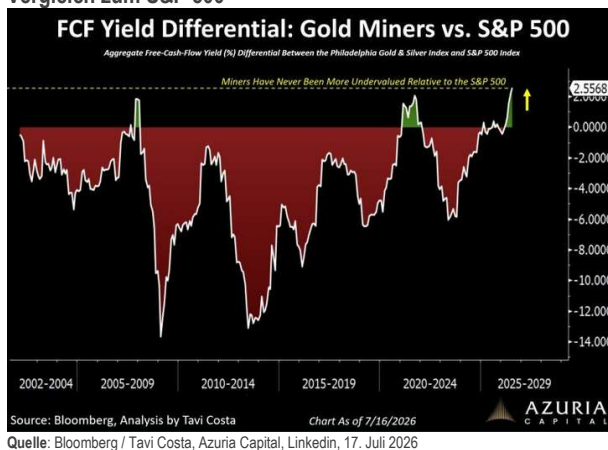




Quelle: YouTube.com, 1000 Bagger Report, 4. Juli 2026

Trotz der Rückgänge bei Gold und Silber sind aktuell Goldminenaktien im Verhältnis zum S&P 500 günstiger als jemals zuvor in diesem Jahrtausend bewertet. Der unangenehme Teil der Wahrheit ist, dass sich das Verhältnis anschließend häufig auch deshalb wieder relativiert hat, weil der S&P 500 schmerzhaft Rücksetzer erlebt.

Differenz der Free-Cashflow-Rendite: Goldminenunternehmen im Vergleich zum S&P 500



Rohstoffe: Der **CBR Total Return Rohstoffindex** fiel im Juni um – 6,75 % auf 451 Punkte zurück. Seit Jahresbeginn liegt der Index damit rund + 20,5 % vorne. Im Ergebnis ist der CRB-Index im Juni unter das alte Allzeithoch von Juli 2008 bei etwa 470 Punkten zurückgefallen. Dies erhöht das Risiko einer mittelfristigen Trendwende.

Nachdem US-Präsident Trump das Waffenstillstandsabkommen mit dem Iran Anfang Juli aufkündigte und der Ölpreis ein zumindest temporäres Comeback feierte, drehte der energieabhängige CRB-Index wieder nach oben. Mit rund 488 Punkten am 17. Juli hat der Index das alte Allzeithoch wieder überschritten. Bleibt es dabei, sollten neue Allzeithochs folgen und der Rücksetzer im Mai / Juni dieses Jahres wäre rückblickend nur ein trendbestätigender Test der vorherigen Ausbruchniveaus.

Unter den Industriemetallen wird unverändert **Kupfer** großes Potenzial zugeschrieben. Einerseits bestehen strukturelle Angebotsengpässe, z. B. ist die Kupferproduktion in Chile, dem mit Abstand wichtigsten Kupferproduzenten der Welt, rückläufig, andererseits stützen langfristige Trends wie KI und der Umbau der Energieinfrastruktur die Nachfrageseite. Aktuelle Prognosen erwarten, dass in den kommenden 25 Jahren soviel Kupfer nachgefragt werden könnte, wie die Menschheit bisher in ihrer gesamten Geschichte produziert hat. Jeder große Sprung in der wirtschaftlichen Geschichte ging bisher mit einem Anstieg der Kupfernachfrage einher. Dabei deutet sich an, dass der Kupferpreis in den kommenden Jahren deutlich stärker als der Goldpreis steigen könnte.

Kupfer-Gold-Verhältnis



Die **Agrarrohstoffe** könnten ebenfalls vor einem neuen Preisschub zu stehen. Der DB Agriculture Index, der in den vergangenen zwei Jahren auf hohem Niveau konsolidiert hat, scheint nun auf der Oberseite auszubrechen. Fundamental wird diese Entwicklung durch die Sorge vor dem Wetterphänomen El Nino sowie die jüngsten geopolitischen Entwicklungen gestützt. Zum einen führt die erneute Blockade der Straße von Hormus zu einer Beeinträchtigung bei Düngemitteln, zum anderen sollen die ukrainischen Drohnenangriffe auf Russland zuletzt die russischen Weizenexporte erheblich eingeschränkt haben. Russland ist der größte Exporteur von Weizen.

Der **Rohölpreis** (Brent) korrigierte im Juni nochmals um über – 22 % auf rund 73 US-Dollar. Gegenüber dem Jahresanfang liegt der Rohölpreis noch mit knapp + 19 % im Plus, allerdings bereits wieder tiefer als zu Beginn des Angriffs auf den Iran.

Mit der Aufkündigung des Waffenstillstands im Juli und der erneuten Sperrung der Straße von Hormus verteuerte sich der Rohölpreis wieder deutlich. Am 17. Juli schloss er bei knapp 88 US-Dollar. Sollte die Schließung der

Straße von Hormus andauern und ggf. zusätzlich noch die Meerenge von Bab al-Mandab (Rotes Meer) durch die vom Iran unterstützte Huthi-Miliz blockiert werden, könnte der Ölpreis kurzfristig zunächst weiter in die Höhe schießen. Mittelfristig wird aus fundamentaler Sicht von Analysten ein Preisrückgang erwartet, da grundsätzlich ein Angebotsüberhang besteht. Ein Rückgang des Ölpreises könnte sich allerdings verzögern oder nicht so tief wie erhofft ausfallen, da die Ölreserven vieler Länder in den vergangenen Monaten zurückgegangen sind und perspektivisch wieder aufgestockt werden dürften.

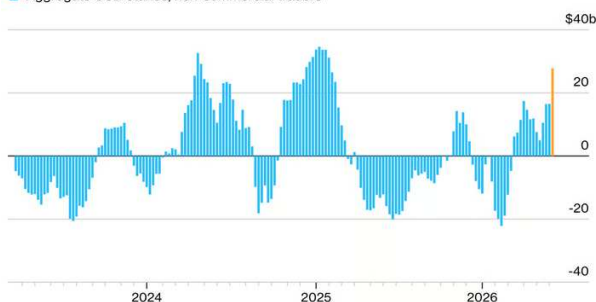
Der **US-Dollar** setzte seinen Aufwärtstrend im Juni fort. Zum Monatsende hatte sich der US-Dollar um weitere + 2 % gegenüber dem Euro auf 1,1421 EUR/USD verteuert. Gegenüber dem Jahresbeginn entspricht dies einer Aufwertung von rund 2,7 %. Damit notiert der US-Dollar nun so stark wie seit einem Jahr nicht mehr. Wichtig aus Sicht des Euros ist nun, dass er nicht wieder unter die letztjährige Ausbruchsmarke des alten Abwärtstrends bei 1,12 EUR/USD fällt. Dann dürfte sich das Blatt zumindest wieder mittelfristig pro US-Dollar wenden. Andernfalls kann die aktuelle Konsolidierung als Kräftesammeln des Euros interpretiert werden, um anschließend den Widerstand bei 1,20 EUR/USD zu überwinden.

Mittlerweile spekulieren Hedge Fonds, Assetmanager und weitere Parteien wieder so stark auf einen stärkeren US-Dollar wie es zuletzt im Februar 2025 der Fall war. Sollte es wie seinerzeit einen Anlass geben, dass aktuell vorherrschende Narrativ pro US-Dollar zu drehen, könnte der Euro relativ schnell zulegen, wenn institutionelle Anleger ihre Positionierung überdenken müssen.

Händler stocken ihre Long-Positionen im Dollar auf den höchsten Stand seit Anfang 2025 auf

Speculators held some \$27.8 billion in bullish wagers as of June 9

■ Aggregate USD stance, non-commercial traders



Note: Data includes net futures positions recorded by CFTC through June 9, 2026. Report released on June 12, 2026.
Source: Commodity Futures Trading Commission, Bloomberg

Quelle: Anya Andrianova – Bloomberg / Daily Chartbook, DC Lite #619, 12. Juni 2026

Der jüngsten US-Dollar-Stärke folgend, könnte auch der USD-Index vor dem Abschluss einer Bodenbildung stehen. Sofern der USD-Index nachhaltig über 101 Punkte

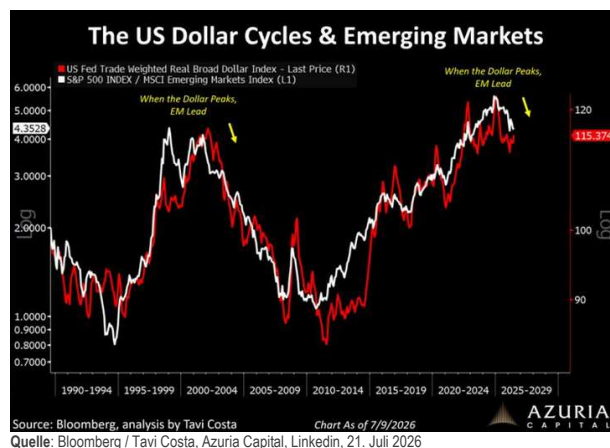
ansteigt, dürfte die Stärkephase des US-Dollars ihre Fortsetzung finden. Aktuell konsolidiert der Index im Bereich dieser Marke.

US-Dollar-Index hat ein 52-Wochenhoch erreicht



Quelle: Koyfin / Daily Chartbook, DC Lite #623, 18. Juni 2026

Wenn wir etwas weiter „herauszoomen“, kann eine hohe Korrelation zwischen den Dollarzyklen und der relativen Entwicklung von US-Aktien zu Aktien aus Schwellenländern festgestellt werden. Wir scheinen in beiden Fällen erneut an einem Wendepunkt zu stehen und sowohl der US-Dollar als auch US-Aktien sind relativ hoch bewertet.



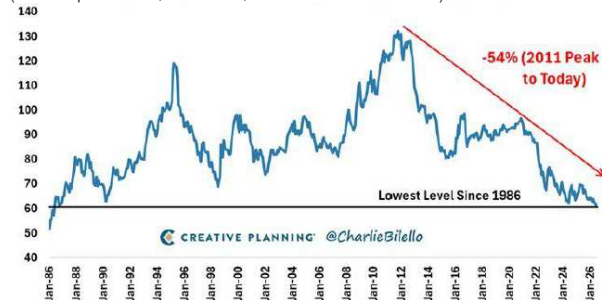
Source: Bloomberg, analysis by Tavi Costa
Chart As of 7/9/2026
Quelle: Bloomberg / Tavi Costa, Azuria Capital, LinkedIn, 21. Juli 2026

Der japanische Yen hat im Juni gegenüber dem US-Dollar wie der Euro rund 2 % verloren. Seit Jahresbeginn ist der US-Dollar sogar um rund 4 % stärker geworden. Mittlerweile hat der japanische Yen gegenüber dem US-Dollar das niedrigste Niveau seit 1986 erreicht. Gegenüber seinem Höchststand 2011 ist dies eine Abwertung von mehr als 54 %. Sollte das aktuelle Niveau nicht gehalten werden, droht eine Fortsetzung der strukturellen Yen-Schwäche, die möglicherweise in Etappen von aktuell rund 162 USD/JPY in Richtung 200 USD/JPY gehen könnte. Maßgeblich für die Schwäche des japani-

schen Yen ist, dass Japans Regierungschefin frei werdende Posten bei der Notenbank mit Kandidaten besetzt, die für eine Niedrigzinspolitik stehen. Die Notenbank verliert damit zusehends ihre Unabhängigkeit. Damit scheint ihr zu gelingen, was US-Präsident Donald Trump bislang nicht geschafft hat. Gefahrlos ist diese Politik allerdings nicht und könnte langfristig zu einer Währungskrise führen.

Japanischer Yen vs. US-Dollar

(Philadelphia Index, monatlich, Januar 1986 – Juli 2026)



Quelle: Charlie Bilello / Syz Bank: Global Markets Weekly Wrap-Up, Seite 35, 11. Juli 2026

Zu den wenigen Währungen, die in den vergangenen fünf Jahren gegenüber dem US-Dollar aufwerten konnten, gehören vornehmlich lateinamerikanische Währungen – abgesehen von den Landeswährungen Chiles und Argentinien. Der Finanzanalyst Tavi Costa sieht hierin bereits einen möglichen Vorboten für einen neuen Lateinamerika-Zyklus.

Devisenrenditen der letzten 5 Jahre im Vergleich zum US-Dollar



Chart As of 7/10/2026

Source: Bloomberg; Analysis by Tavi Costa

Quelle: Bloomberg / Tavi Costa, Azuria Capital, LinkedIn, 10. Juli 2026

Kryptowährungen: Der Juni stellte sich als der schwächste Monat seit dem Juni 2022 für den Bitcoin heraus. Im Juni fiel der Bitcoin-Kurs um rund – 20,6 % auf rund 58.500 US-Dollar. Seit Jahresbeginn ist dies ein Rückgang von etwa – 33 % und ausgehend vom Hoch im Oktober 2025 von knapp – 54 %. Verantwortlich für den Rückgang waren u.a. rekordhohe liquiditätsgetriebene Verkäufe aus den Bitcoin-ETFs sowie die „Schocknach-

richt“, dass der größte Bitcoin-Bestandshalter Strategy im Gegensatz zu früheren Äußerungen kleinere Bitcoin-Bestände im Juni veräußerte. Letzteres beflügelte Ängste, dass Strategy größere Liquiditätsschwierigkeiten haben könnte und zu Notverkäufen größerer Bitcoin-Bestände genötigt sein könnte.

US-Bitcoin ETFs hatten rekordhohe Abflüsse im Juni



Quelle: Bloomberg / Syz Bank: Global Markets Weekly Wrap-Up, Seite 53, 11. Juli 2026

Ein Blick auf die Zahlen rechtfertigt diese Ängste jedoch nicht. Strategy verfügt inklusive Reserven über Rücklagen für mehr als zwei Jahre, um seinen finanziellen Verpflichtungen nachzukommen. Insofern handelt es sich bei Strategy aktuell eher um ein Vertrauens- als um ein Liquiditätsproblem. Interessanterweise veräußerte Strategy zuvor das letzte Mal im Dezember 2022 Bitcoins. Dies war in der Nähe des letzten Zyklustiefs des Bitcoins, welches im November 2022 lag.

Im Gegensatz zum Jahr 2022 gibt es aktuell (noch) keine strukturellen Krisenereignisse wie die FTX-Insolvenz oder die Implosion des Terra-Coins. Insofern scheinen aktuell die Fundamentaldaten am Krypto-Markt trotz des sehr negativen Sentiments in Ordnung zu sein. Nachdem sich Anfang 2026 viele Marktteilnehmer einig waren, dass mit der Einführung der Bitcoin-ETFs in den USA der klassische Vierjahreszyklus beendet sei, folgt der aktuelle Kursverlauf unverändert den Mustern vergangener Post-Halving-Zyklen. Sofern der Zyklus intakt ist, was eine Reihe historischer Vergleichswerte andeuten, ist der Bitcoin nun in der Phase, in der frühere Bärenmärkte ihren Tiefpunkt erreicht hatten. Klassisch wäre der finale Tiefpunkt Ende September / Anfang Oktober 2026 erreicht, wobei es eine Varianz von wenigen Monaten gibt. Gegenwärtig ist sich (wieder) die Mehrheit einig, dass daher das finale Tief des aktuellen Zyklus erst noch vor uns liegt. Dabei wird für den Bitcoin maximal ein Tief von knapp unter 50.000 US-Dollar erwartet. Gegen den Konsens ist gegenwärtig die Einschätzung, dass wir das Zyklustief bereits um den Monatswechsel Juni / Juli gesehen haben.

Sollte der Bitcoin aber seine aktuelle Aufwärtsbewegung

verstetigen, wäre es rückblickend gut erklärbar, da viele Indikatoren / historische Vergleiche bereits aktuell auf Niveaus zusammentreffen, die historisch häufig das Ende eines Bärenmarktes markierten. In diesem Kontext darf auch nicht vergessen werden, dass im Oktober 2026 zunächst nur eine Minderheit wahrhaben wollte, dass der Zyklus bereits sein Hoch gesehen hatte, da viele klassische Zyklus-Top-Indikatoren noch kein Verkaufssignal gegeben hatten.

Die zweitgrößte Kryptowährung Ethereum musste im Juni Verluste von fast – 22 % und seit Jahresbeginn in Höhe von gut – 47 % einstecken. Der Ethereum-Mitgründer Vitalik Buterin hat zwischenzeitlich mit dem Konzept „Lean Ethereum“ eine der größten Weiterentwicklungen in der Geschichte des Netzwerks angekündigt. Der geplante Komplettumbau soll über drei bis vier Jahre andauern und als zentrales Ziel die Geschwindigkeit des Netzwerks deutlich erhöhen, um für eine Vielzahl von Anwendungen attraktiver zu werden. Zudem soll die Sicherheit gegen künftige Quantencomputer erhöht werden und der Datenschutz ein zentrales Thema werden. Vom Erfolg und der Umsetzung des „Lean Ethereum“-Konzepts wird wesentlich abhängen, ob Ethereum seine Marktposition festigen kann oder sukzessive zurückfällt.

Der Kurs von Ethereum hat bis Mitte Juli ermutigende Fortschritte für eine Bodenbildung unternommen. Wenn es dem Kurs gelingt, sich oberhalb von 1.800 US-Dollar zu stabilisieren, könnte das Zyklustief vielleicht bereits durchschritten sein.

Aus fundamentaler Sicht wartet der Markt unverändert auf die Verabschiedung des Clarity Acts in den USA. Eine Verschiebung in Richtung 2027 oder ein mögliches Scheitern könnten einen finalen Ausverkauf am Kryptomarkt auslösen. Andererseits würde die Verabschiedung des Gesetzes vermutlich für eine Welle der Erleichterung sorgen und die Wahrscheinlichkeit erhöhen, dass wir das Zyklustief bereits durchschritten haben.

AUSBLICK



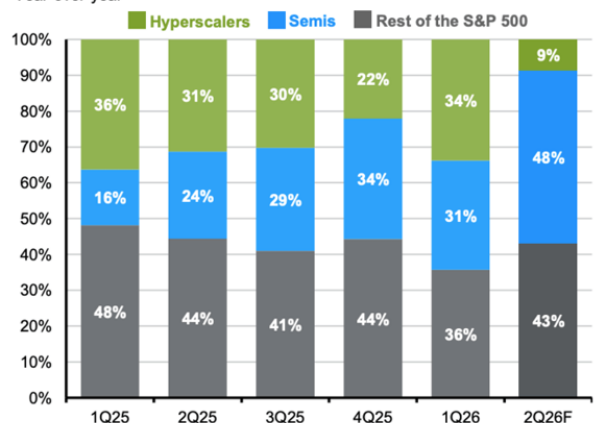
Quelle: Hedgeye, 24. Juni 2026

Die Aktienmärkte – allen voran die US-Leitbörse – befinden sich nun seit rund zwei Monaten in einer Konsolidierung. Die vorangegangenen starken Kursgewinne werden verarbeitet, während gleichzeitig politische Themen wie das Wiederaufflammen des Iran-Konflikts belasten und sich am Aktienmarkt vor allem seit Anfang Juli eine Branchenrotation abzeichnet, die von der wiederkehrenden Frage begleitet wird, ob sich die immensen KI-Investitionen (jemals) rechnen werden. Abgesehen von Trumps (absehbaren) politischen Eskapaden (Iran-Krieg, neue Zölle, etc.) in den kommenden Wochen wird vor allem die Berichtssaison das Geschehen bestimmen. Die Analysten erwarten, dass die Gewinne der US-Firmen im 2.Quartal 2026 auf Indexebene etwa um $> + 25 \%$ gestiegen sind. Damit liegen die Erwartungen sehr hoch, was das Enttäuschungspotenzial ebenso erhöht. Zu Beginn des KI-Zyklus trieben die Hyperscaler das Wachstum stärker voran, während im 2. Quartal erwartet wird, dass Halbleiter fast die Hälfte des Gewinnwachstums des S&P 500 ausmachen werden. Einfach ausgedrückt: Die Käufer von Chips finanzieren einen Gewinnboom für die Chip-Verkäufer.

Contribution to S&P 500 EPS growth

Year-over-year

DAILY CHARTBOOK



Quelle: J.P. Morgan / Daily Chartbook, DC Lite #619, 21. Juni 2026

Insgesamt erwarten wir, dass die Märkte in den kommenden Wochen auf Konsolidierungskurs bleiben, bevor dann der Aufwärtstrend fortgesetzt wird. Aus saisonaler Sicht ist das 3. Quartal in einem Mid-Term-Jahr nicht einfach, aber der bisherige Verlauf spricht für ein typisches „Trump“-Jahr, d.h. die US-Börsen „zuckeln“ weiter nach oben. Politisch kann Trump kurz vor den Wahlen keine ausgeprägte Marktkorrektur gebrauchen, was auch den neuen Notenbankchef Kevin Warsh bremsen dürfte, nach der Sommerpause die Zinsen anzuheben. Zudem weist die aktuelle Bewegung an den Börsen eher die Zutaten einer „normalen“ Korrektur als einer großen Trendwende auf. Das Hoch der New Economy-Blase zur Jahrtausendwende war gekennzeichnet durch mehrere Zinserhöhungen der US-Notenbank, bevor das Top erreicht wurde, einen Anstieg der Risikoaufschläge bei Unternehmensanleihen in den vorangegangenen zwölf Monaten sowie einem breiten konjunkturellen Boom mit einem ISM-Index von rund 60 Punkten. Aktuell ist von diesen Punkten noch keiner erfüllt. Die US-Notenbank hat noch keine Zinserhöhung vorgenommen, die Risikoaufschläge konsolidieren unauffällig auf historisch niedrigem Niveau und der ISM ist noch deutlich vom Bereich um die 60 Punkte-Marke entfernt.

Ebenso gibt die Statistik Anlass für eine positive Erwartungshaltung. Seit 1971 schloss der MSCI World in 39 Jahren das erste Halbjahr mit einem Plus ab. In 32 Fällen bzw. einer Trefferquote von 82 % folgte eine positive 2. Jahreshälfte mit durchschnittlich weiteren 7,2 % Kursgewinn. Auch für den S&P 500 gilt, dass nach einem Zuwachs von 5 % - 10 % im 1. Halbjahr im 2. Halbjahr im Durchschnitt ein weiterer Kursgewinn von rund + 6,6 % mit einer positiven Trefferquote von 87,5 % folgt.

Ein starkes 1. Halbjahr dürfte die Bullen zum Lächeln bringen

S&P 500 Performance Up YTD Between 5-10% At The Midpoint Of The Year				
S&P 500 Forward Returns				
Year	YTD End of June	Q3 Return	Final Six Months Return	Full Year Return
1950	5.4%	9.9%	15.5%	21.7%
1952	5.0%	-1.7%	6.5%	11.8%
1959	5.9%	-2.7%	2.4%	8.5%
1963	9.9%	3.4%	8.1%	18.9%
1964	8.9%	3.0%	3.7%	13.0%
1971	8.4%	-1.4%	2.3%	10.8%
1972	5.1%	3.2%	10.2%	15.8%
1979	7.1%	6.2%	4.9%	12.3%
1980	5.8%	9.8%	18.8%	25.8%
1996	8.9%	2.5%	10.5%	20.3%
2007	6.0%	1.6%	-2.3%	3.5%
2011	5.0%	-14.3%	-4.8%	0.0%
2012	8.3%	5.8%	4.7%	13.4%
2014	6.1%	0.6%	5.0%	11.4%
2017	8.2%	4.0%	10.3%	19.4%
2025	5.5%	7.8%	10.3%	16.4%
2026	9.6%	?	?	?
Average		2.4%	6.6%	13.9%
Median		3.1%	5.7%	13.2%
% Higher		75.0%	87.5%	93.8%
All Years Since 1950				
Average		0.8%	4.9%	9.6%
Median		2.6%	6.3%	12.4%
% Positive		61.8%	72.4%	72.4%

Source: Carson Investment Research, FactSet 06/30/2026
@nyandetrack



Quelle: Carson Investment Research, Ryan Detrick / Stock3.com, Valentin Schelbert, Market Insights: Kurse drehen vor den Gewinnen, 6. Juli 2026

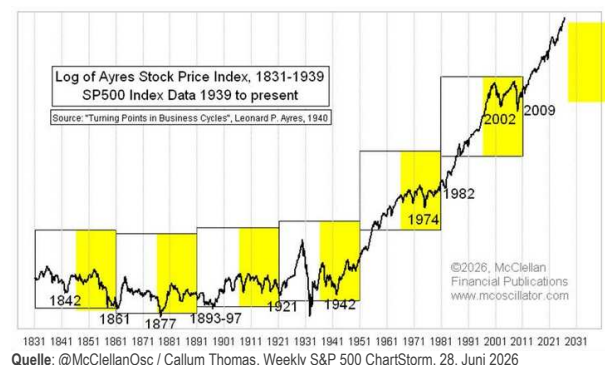
Zudem konnte der S&P 500 im 1. Halbjahr 2026 24 neue Allzeithochs markieren. Seit 1955 gab es 16 Jahre mit mindestens 20 neuen Allzeithochs im 1. Halbjahr. In allen Fällen war das Gesamtjahr positiv, das 2. Halbjahr zu 80 % im Plus und das Jahreshoch lag in diesen Fällen nie vor August.

Ein möglicher Katalysator für eine positive 2. Jahreshälfte könnte der Anstieg des S&P 500 über 7.600 Punkte auf ein weiteres neues Allzeithoch sein. Wenn dies noch im Juli gelingt, rechnet der Analyst Alex Pickard mit einem weiteren Anstieg des S&P 500 auf rund 8.500 Punkte im September.



Die Aussichten über 2026 hinaus dürften allerdings herausforderungsvoller werden. Laut Tom McClellan folgt der US-Aktienmarkt einem Muster aus 15 mehr oder weniger guten Jahren (weißer Bereich des Kastens) gefolgt von 15 Jahren (gelber Bereich des Kastens) der Konsolidierung. In dieser Zeit sollte man statt „buy and hold“ eher ein guter Markt-Timer sein. Nach seiner Analyse lässt sich dieses Muster bis zurück in die 1830er Jahre erkennen und der nächste gelbe Kasten beginnt ungefähr jetzt.

Aufwärtstrends und Konsolidierungsphasen wechseln sich ab



Diese Aussage passt auch zu einer Reihe weiterer Indikatoren, die zwar noch keine unmittelbar bevorstehende Trendwende prognostizieren, aber anzeigen, dass der aktuelle Aufwärtstrend bereits eine fortgeschrittene Reife erreicht hat. Möglicherweise bietet sich ein Vergleich mit dem gelben Kasten an, der kurz vor der Jahrtausendwende beginnt.

*Der monatliche Marktbericht geht in die Sommerpause.
Die nächste Ausgabe wird voraussichtlich Anfang September
erscheinen.*

Wir wünschen Ihnen eine schöne, erholsame Sommerzeit!

■ Book of Finance

EIN BEITRAG VON

Celine Nadolny, Finanz- und
Buchblog Bookoffinance.de



ÜBER DIE KUNST, GELD BEWUSST EINZUSETZEN von Morgan Housel

Bewertung: ★★★★★ von 5 Sternen

Warum der kluge Umgang mit dem Erreichten die unterschätzte Disziplin ist.

Cornelius Vanderbilt hinterließ seinen Erben in heutiger Kaufkraft rund 300 Milliarden Dollar, das größte Privatvermögen, das Amerika bis dahin kannte. Drei Generationen genügten, um fast alles davon aufzuzehren. Es waren weder Enteignung noch Krieg noch ein Börsenkrach, sondern die eigenen Nachkommen, die das Geld ausgaben, um damit etwas darzustellen, statt etwas damit anzufangen. Für eine Leserschaft, die ein Vermögen nicht nur aufbaut, sondern es über die nächste Generation hinaus erhalten möchte, ist das die unbequemste Geschichte, die ein Finanzbuch erzählen kann. Morgan Housel erzählt sie, und sie verrät bereits sein ganzes Thema.

Über die Kunst, Geld bewusst einzusetzen ist der Nachfolger seines Welterfolgs *Über die Psychologie des Geldes* und dreht dessen Blickrichtung um. Wo das erste Buch erklärte, warum kluge Menschen beim Vermögensaufbau unklug handeln, widmet sich dieses der ungleich schwierigeren Hälfte: was geschieht, wenn das Geld erst einmal da ist.

Damit gehört das Buch in eine kleine Reihe von Titeln, die im Umgang mit Geld den Charakter ernster nehmen als die Technik, von Charlie Mungers gesammelter Lebensklugheit bis zu Housels eigenem Vorgänger. Ich kenne das Regal: Anleitungen zum Reichwerden und zum klugen Anlegen füllen Meter, von Kommer bis Bogle. Wofür man das Ersparte am Ende verwendet, behandeln erstaunlich wenige mit derselben Ernsthaftigkeit. Eben diese Lücke besetzt Housel. Für wen das Vermögen bereits steht, ist sie im Grunde die entscheidende.

Im Kern unterscheidet Housel zwei Arten, mit Geld umzugehen. Es kann ein Werkzeug sein, das ein Leben

reicher macht, oder ein Maßstab für den eigenen Rang, im ständigen Abgleich mit anderen. Die meisten, schreibt er, streben das Erste an und verbringen ihr Leben mit dem Zweiten. Wer genug hat, kennt die Pointe ohnehin aus eigener Anschauung. Das Gefühl, zurückzuliegen, löst sich mit der nächsten Million nicht auf, weil der Maßstab stets ein anderer ist. Seine Formel dazu hat eine fast nüchterne Schärfe: Reichtum ist, was man hat, abzüglich dessen, was man sich wünscht. Wer die rechte Seite dieser Gleichung nie in den Griff bekommt, kommt auf der linken niemals an.

Eng damit hängt eine Beobachtung zusammen, die für vermögende Leser zu den nützlichsten des Buches zählt. Wer mehr verdienen will, stößt früher oder später an Grenzen, die nicht in seiner Hand liegen. Die Ansprüche dagegen lassen sich jederzeit selbst zurückschrauben, was das Wohlbefinden laut Housel ebenso steigert wie eine Gehaltserhöhung. Bei gesichertem Einkommen verschiebt das die Stellschraube vom Konto in den eigenen Kopf.

Einen wunden Punkt trifft sein Konzept der sozialen Schulden. Gemeint sind die verborgenen Kosten, die anfallen, wenn der eigene Konsum verändert, wie andere einen sehen. Wer gehoben lebt, kennt die Mechanik: Irgendwann dient der Lebensstil weniger dem eigenen Vergnügen als dem Bild, das sich die anderen davon machen. Housel beschreibt diese Falle sachlich statt mahnend, und gerade das macht sie sichtbar.

Überhaupt liegt seine Stärke im Erzählen. Wo ein durchschnittlicher Ratgeber zur Statistik greift, zeichnet er eine Szene, die sich einprägt, lange nachdem die Tabelle vergessen ist. Darum bleiben seine Gedanken haften.

Eine Schwäche trägt das Buch dennoch offen vor sich her. Housel, einst Finanzjournalist, heute Wagniskapitalgeber und Aufsichtsrat, schreibt über das Genug aus der komfortablen Distanz dessen, der es sich längst leisten kann, und das eindrucklichste Gegenargument liefert er selbst. Er erzählt von seinem Schwager, einem Sozialarbeiter, der ein armes Ehepaar zum Sparen überreden will. Der Ehemann hält lachend dagegen: **Du hast den Luxus, an die Zukunft denken zu können. Wir haben den nicht.** Die Gelassenheit, zu der das Buch rät, setzt ein Polster voraus, über das nicht jeder verfügt. Das entkräftet nichts von dem, was Housel beobachtet, aber es markiert, für wen es gilt und für wen weniger. Hinzu kommt, dass seine eingängigen Geschichten gelegentlich runder wirken, als die Wirklichkeit es zulässt. Beides schmälert den Gewinn der Lektüre nur wenig.

Vier von fünf Sternen. Für den Leser, der sein Vermögen aufgebaut hat und vor der Frage steht, wofür eigentlich, ist dieses Buch eine kluge, unaufdringliche Begleitung, gerade weil es nicht von Rendite handelt. Wer noch ganz am Anfang steht, wird weniger mitnehmen, ihm fehlt der Resonanzboden. Es bleibt eine klare Empfehlung für alle, die Anstöße suchen und keine fertige Anleitung erwarten.

Was bleibt, ist eine Frage, die kein Depot und kein Family Office je vollständig beantwortet, so gern man es hätte. Vermögen lässt sich messen, mehrten und schützen. Ob es am Ende ein gutes Leben trägt, hängt an etwas, das in keiner Aufstellung erscheint. Housel hat darauf kein letztes Wort, aber er stellt die Frage so klar, dass man sie nach der Lektüre nicht mehr ganz loswird. Vielleicht liegt darin der eigentliche Wert eines solchen Buches: nicht in einer Antwort, sondern in der richtigen offenen Frage.



Morgan Housel: Über die Kunst, Geld bewusst einzusetzen. Einfache Entscheidungen für ein reiches Leben. Aus dem Englischen von Martin Bauer. FinanzBuch Verlag, München 2025. 224 Seiten, 18,00 Euro.

Über Celine Nadolny

Celine Nadolny hat knapp 1.000 Sachbücher gelesen und über 600 davon besprochen, mit einem Schwerpunkt auf Wirtschaft, Finanzen und Unternehmertum. Ihr Urteil ist unabhängig und auf jedem Kanal dasselbe: Sie sagt klar, welches Buch die Lesezeit lohnt und welches nicht.

Die Besprechung in diesem Mandantenbrief ist ein monatlicher Auszug aus dieser Arbeit. Unter dem Namen Book of Finance erscheinen ihre Einschätzungen laufend, weit über die hier vorgestellten Titel hinaus - auf bookoffinance.de, in ihrem monatlichen Newsletter sowie auf Instagram und LinkedIn.

BILD bezeichnete sie 2021 als "Deutschlands einflussreichste Sachbuch-Kritikerin", 2023 wurde sie in die Forbes-Liste 30 Under 30 aufgenommen. Ihre Arbeit wurde mehrfach ausgezeichnet, unter anderem mit dem comdirect Finanzblog Award und dem Black Bull Award. Als Kolumnistin schreibt sie zudem für n-tv, Cash, The European und Die Deutsche Wirtschaft. Für von Plettenberg, Conradt & Cie. Family Office stellt sie seit Oktober 2021 regelmäßig Bücher vor.

■ Unternehmenswert optimieren für die Nachfolge

EIN BEITRAG VON

Carsten Rüger, Mittelstandsfinanzierung und
Wirtschaftsmediation, Erkelenz
(finanzenundmediation.de)



Im vorangehenden Teil dieser Serie zum Thema Unternehmensnachfolge haben wir über grundsätzliche Strukturen für die Firmenübergabe informiert. Jetzt kann „die Braut schön gemacht werden“. Lesen Sie heute Impulse zur möglichen Kaufpreisermittlung. Setzen Sie Optimierungen rechtzeitig vorher um. Vermeiden Sie Stolperfallen, wenn andere Ihr Unternehmen auf Herz und Nieren durchleuchten. Vor Ihnen steht noch eine Menge Arbeit. Wir helfen Ihnen.

Vorab meine These: Den einzig richtigen Kaufpreis gibt es nicht. Für ein und dasselbe Unternehmen kann man den Wert auf vielfältige Art und Weise ermitteln. Vergangenheitszahlen, die aktuelle Situation und der Blick in die Zukunft bilden – je nach Perspektive mit unterschiedlichen Gewichtungen – die Grundlage für jede Unternehmensbewertung. Mit etlichen Modellen kann man sich zwar einem objektiven Wert nähern. Am Ende ist die Preisfindung aber immer subjektiv.

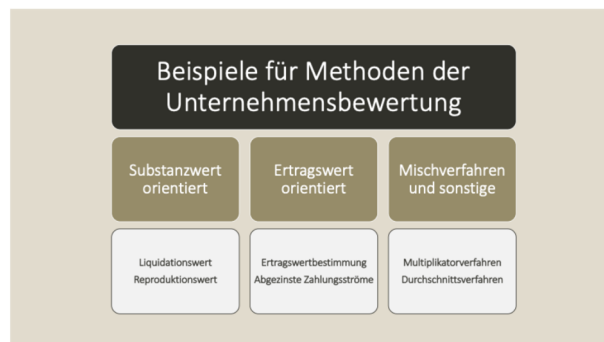
VERSCHIEDENE BETRACHTUNGSWEISEN

Die Interessenlagen der Beteiligten sind verschieden. Der Käufer möchte von einem funktionierenden Betrieb profitieren mit kompetenter Belegschaft, treuen Kunden und zuverlässigen Lieferanten. Die Entscheidung wird mit beeinflusst von dessen finanziellen Möglichkeiten, Risikobereitschaft und etwaigen alternativen Investitionsmöglichkeiten. Der Verkäufer will das geschaffene Lebenswerk fortgeführt wissen. Für ihn dient der Betrieb auch zur Versorgung im Alter. Das soll den Lebensstandard weiterhin sichern. Lebensalter und finanzielle Verpflichtungen der Firmengründer sind Einflussfaktoren für eigene Überlegungen in Bezug auf den Firmenverkauf.

ERSTE ANNÄHERUNG

Viele Bewertungsmethoden sind hoch komplex. Sie lehnen sich an die Standards des IDW (Institut der Wirtschaftsprüfer in Deutschland) an. Die Richtlinien regeln, nach welchem Standard Wirtschaftsprüferinnen und Wirtschaftsprüfer bei der Begutachtung zur Wertermittlung

von Unternehmen vorgehen sollen. Eine detaillierte Darstellung einzelner Verfahren würde an dieser Stelle nicht zum Ziel führen. Vielmehr geben wir Ihnen mit den folgenden Grundlagen einen Überblick zum Einstieg in die Materie. Damit können Sie sich ohne externe Hilfe eine erste Meinung bilden. Diese noch recht grobe Einschätzung sollte anschließend auf jeden Fall weiter verifiziert werden, bevor ein möglicher Kaufpreis nach außen kommuniziert wird.



LIQUIDATIONSWERT

Der „Liquidationswert“ ist bei regulärer Veräußerung eines Unternehmens mit geordneten wirtschaftlichen Verhältnissen und Potenzial für die Zukunft in der Regel nicht relevant. Addieren Sie alle Wirtschaftsgüter des Unternehmens zu sofortigen Einzelveräußerungspreisen, nehmen bestehende Verbindlichkeiten in Abzug und subtrahieren die Liquidationskosten. Dann haben Sie, vereinfacht gesagt, den Liquidationswert. Bei Betrieben, die nachhaltig Gewinn erwirtschaften und nicht sehr schnell unter Zeitdruck veräußert werden müssen, ist der Liquidationswert als Kaufpreis indiskutabel.

SUBSTANZWERT

Die absolute Untergrenze für den Kaufpreis eines Unternehmens ist der „Substanzwert“. Der wäre für eine Reproduktion des bestehenden Unternehmens aufzubringen. Nach dem Fortführungsprinzip ermittelt man die aktuellen Zeitwerte der betriebsnotwendigen Vermögensgegenstände. Davon subtrahiert man die Verbindlichkeiten. Wenn sich nicht betriebsnotwendige Vermögensgegenstände in der Bilanz befinden, werden diese zum aktuellen Veräußerungswert angesetzt. Das können beispielsweise Wertpapiere oder Wohnungen in der Bilanz des Unternehmens sein, die im Laufe der Zeit zur Kapitalanlage erworben wurden. Diese haben mit dem operativen Geschäft der Firma nichts zu tun. Man unterstellt deshalb, dass sie nach Übernahme vom Erwerber abgestoßen werden. Ein Käufer könnte theoretisch mit

dem gleichen Kapitaleinsatz Ihr Unternehmen rekonstruieren. Dann hätte er aber gegenüber dem Unternehmenskauf ein zusätzliches Zeitinvestment und während der Bauzeit keine Erträge aus seiner Anlage.

Bei Gewinn erzielenden Betrieben mit positiven Aussichten für die Zukunft entspricht der ermittelte Wert keinesfalls dem potenziellen Kaufpreis.

Zündstoff für Diskussionen bietet in diesem Zusammenhang der Wert des über das reine Eigenkapital hinausgehenden Firmenwertes. Der lässt sich nicht einfach so in der Bilanz ablesen, auch wenn vielleicht immaterielle Werte teilweise aktiviert sind. Der abstrakte und beständige Wert Ihres tatsächlichen Schaffens über Jahrzehnte wird höher sein. Mit Ihrem Unternehmen haben Sie nicht ohne Grund die Position erreicht und gehalten, an der Sie sich heute befinden.

ERTRAGSWERT

Schon realistischere Ausblicke geben die Ertragswert orientierten Bewertungsverfahren. Sie berücksichtigen die künftigen Gewinne, welche die neue Inhaberin oder der neue Inhaber mit dem Unternehmen erwirtschaften kann.

Aufbauend auf den Zahlen der Vergangenheit wagt man den Blick in die Zukunft. Das geschieht in zwei Phasen. Für die ersten drei bis fünf Jahre erstellt man einen detaillierten Business-Plan. Darin werden die Gewinn- und Verlustrechnung, ebenso Bilanz und Liquidität detailliert geplant. Für den Zeitraum danach schreibt man das letzte geplante Jahr als sogenannte ewige Rente fort. Ein Erwerber stellt dann einem heute zu zahlenden Kaufpreis den künftig erwarteten Erträgen gegenüber. Bei allen Überlegungen bezieht man den aktuellen Anlagezins sowie Risikozuschläge für Unternehmen und Branche mit ein. Als Ergebnis ergibt sich ein eigens berechneter und persönlich für sinnvoll erachteter Diskontierungssatz. Auf dieser Basis wird die Entscheidung getroffen.

Die Verfahren der Ertragswert orientierten Unternehmensbewertung sind sehr komplex. Im Laufe der Zeit haben sich verschiedene Herangehensweisen mit sehr spezifischen Feinheiten herausgebildet. In der Fachliteratur finden sich dazu umfassende Ausführungen oder Sie ziehen zu gegebener Zeit eine Expertin oder einen Experten Ihres Vertrauens hinzu.

VEREINFACHTE VERFAHREN

Es gibt auch vereinfachte Verfahren. Bei eher kleinen Unternehmen greifen Verkäufer und Erwerber in der

Praxis tatsächlich oft darauf zurück. Man geht davon aus, dass man aus Größen wie beispielsweise Umsatz und Ertrag Unternehmenswerte proportional herleiten kann. Beim „Multiplikator-Verfahren“ rechnet man diese Parameter mit einem branchenüblichen Faktor hoch. Sofern die Zahlen zu Unternehmen gleicher Größe, Struktur, Branche und Strategie einsehbar sind, kann man mit dem „Vergleichsverfahren“ arbeiten.

Bei weiteren Verfahren berücksichtigt man die Erkenntnisse aus verschiedenen Werten und berechnet ein Mittel. Sie sind auch bekannt als „Berliner Verfahren“, „Schweizer Modell“ oder, bei steuerlicher Betrachtung, als „Stuttgarter Verfahren“. Beim freihändigen Firmenverkauf finden diese Modelle in der Preisfindung zwischen den Verhandlungspartnern selten Anwendung.

DIE DUE-DILIGENCE

Der Käufer will Sicherheit. Wenn Sie dem potenziellen Erwerber Ihre Jahresabschlüsse und Planungen vorlegen, wird er diese überprüfen wollen. Dann führen externe Berater eine Due-Diligence im Auftrag des Interessenten durch. Oder der Erwerber verfügt dafür über entsprechende Kapazitäten und schickt seine eigenen Leute. Der Begriff Due-Diligence leitet sich aus dem angelsächsischen ab und bedeutet „gebotene Sorgfalt“.



Das gesamte Unternehmen wird grundsätzlich unter betriebswirtschaftlichen, juristischen und steuerlichen Gesichtspunkten durchleuchtet. Außerdem wirft man einen Blick auf die Bereiche Finanzen, Markt, Produktion, Organisation, Versicherung und Nachhaltigkeit.

Der Umfang einer Due-Diligence hängt stark von der Größenordnung des in Rede stehenden Vorhabens ab. Bei kleineren Betrieben kann die Prüfung binnen zwei Wochen erledigt sein. Bei großen Projekten zieht sich der Prozess erfahrungsgemäß über mehrere Monate.

Vermeiden Sie Stolperfallen. Unabhängig von der Dimension sollten Sie die Begutachtung immer mit Bedacht vorbereiten. Dabei empfiehlt sich die Einbindung eines sachkundigen und praxiserfahrenen Dritten. Es bietet sich an, dass diese Person einzelne Schritte als Ihr Vertrauter begleitet. So umgehen Sie im weiteren Verlauf böse Überraschungen. Im Rahmen einer professionell strukturierten und organisierten internen Vorprüfung unterstützt Ihr Interessenvertreter Sie nicht nur bei der Informations- und Unterlagenbeschaffung. Ebenso führt er eine Risiko- und Potenzialanalyse durch, um zum Schluss eine Tragfähigkeitsanalyse zu erstellen.

DAS ZAHLENPAKET

Das vollständige Unterlagenpaket ist unumgänglich. Die Analyse der wirtschaftlichen und finanziellen Situation beginnt mit der Auswertung der letzten drei bis fünf Jahresabschlüsse. Einblick in das laufende Geschäftsjahr gibt die letzte Betriebswirtschaftliche Auswertung. Hinzufügen sollte man die Vorjahres-Vergleichswerte, die Monatswerte und eine aktuelle Summen- und Saldenliste.

Mit der Vorausschau bis zum Ende des aktuellen Geschäftsjahres verschafft man sich einen Überblick über den derzeitigen Trend.

Ertragsplanungen für die Folgejahre runden das Informationspaket ab.

ZUSÄTZLICHE INFORMATIONEN

Sind die präsentierten Zahlen plausibel, dann vergleicht man sie mit anderen Unternehmen der gleichen Branche und würdigt das konjunkturelle Umfeld. Alle Zahlen und Verläufe sollten Sie gut argumentieren können. Liefern Sie wichtige Zusatzinformationen direkt mit. Dann vermeiden Sie (Fehl-)Interpretationen durch die Analysten. Sonst kann sich ganz schnell ein falsches Bild entwickeln und die weitere Prüfung erfolgt nicht mehr unvoreingenommen.

STEUERN UND RECHT

Einhergehend mit der sogenannten Financial-Due-Diligence kümmert man sich parallel um die steuerlichen Themen (Tax-Due-Diligence) und den rechtlichen Bereich (Legal-Due-Diligence). Lassen Sie sich dabei, bereits im Vorfeld, von Ihrer Steuerkanzlei und Ihrer Rechtskanzlei beraten und begleiten.

GESCHÄFTSMODELL

Womit besteht das Unternehmen am Markt? Damit beschäftigt man sich in der Market-Due-Diligence. Für den Absatzmarkt und Bestandskunden, auch für potenzielle Neukunden, schätzt man die zu erwartende Entwicklung ab. Große Relevanz haben dabei die Produkte des Unternehmens. Die folgenden Fragen werden unter anderem gestellt:

Welche Qualität haben die Produkte?
Sind die Artikel zeitgemäß und im Produktzyklus noch in guter Position?
Wie hat sich das Unternehmen strategisch positioniert?
Gibt es Markteintrittsbarrieren für Wettbewerber?
Was sind die Alleinstellungsmerkmale?
Passt die Preisgestaltung auf Dauer in den Markt?
Inwiefern überzeugen Kundenorientierung und Service?

In Bezug auf den Vertrieb vergewissert man sich, dass die Abnehmerschaft breit diversifiziert ist und keine Anhängigkeiten bestehen. Man wägt ab, wie sensitiv die Kunden reagieren, wenn der bisherige Inhaber nicht mehr für das Unternehmen steht.

Was geschieht hinter den Kulissen? Bei Herstellerbetrieben mit eigener Fertigung nimmt man die Produktion und die technischen Kapazitäten sehr genau unter die Lupe. Wenn ein Unternehmenskäufer aus der Branche kommt, kennt er verschiedene Produktionsprozesse. Dann weiß er die Innovationskraft und den vorzufindenden Stand der Technik genau einzuschätzen. Daraus ergibt sich auch, ob für die Zukunft weiterer Investitionsbedarf besteht. Das wird der Erwerber in der Kaufpreisfindung wertmindernd berücksichtigen.

Beschaffung und Logistik werden untersucht. Gibt es eine solide Basis an Lieferanten? Sind die vorhandenen Lagerkapazitäten auch für die Zukunft ausreichend?

STRUKTUR UND PROZESSE

Tut jeder, was er am besten kann? Hierarchien und Abläufe müssen gerade bei stetig wachsenden Unternehmen regelmäßig den Erfordernissen angepasst werden. Die Ansprüche an moderne Führung wandeln sich stetig. Dort schlummern oft unerkannte Verbesserungsmöglichkeiten für die Wertschöpfung.

In dem Zusammenhang stellt sich die Frage, wie die Belegschaft zu Veränderungen steht und ob die Mitarbeitenden in einem zielorientierten Change-Management-Prozess motiviert werden können. Ein Erwerber fühlt den handelnden Personen genau auf den Zahn. Da wird es schwierig, sich zu verstecken. Sie wissen am besten, wem von Ihren Leuten vor den Gesprächen mit Unternehmensanalysten noch ein strategisches Briefing oder ein zielgerichtetes Coaching guttun würde.

MANAGEMENT-AUDITS

Kleine Unternehmen werden meist durch die Inhabersfamilie geführt. In mittleren und großen Betrieben unterstützen Fremdgeschäftsführer oder leitende Angestellte.

Wenn das Management auch nach der Firmenübergabe eine wichtige Rolle spielt, wird sich ein Käufer im Vorfeld von den persönlichen und fachlichen Kompetenzen überzeugen wollen. In koordinierten Audits schaut man Führungskräften der oberen Ebenen sehr genau auf die Finger.

SCHWACHSTELLEN OPTIMIEREN

Suchen Sie offenkundige und verdeckte Schwachstellen im Unternehmen. Diese wandeln Sie mit den Mitarbeitenden in Optimierungspotenziale um. Binden Sie Ihre Leute ein und entwickeln Sie einen konkreten Maßnahmenkatalog mit klaren Verantwortlichkeiten und Fristen.

Wenn Sie Potenziale beizeiten heben, stellen Sie den Betrieb optimal auf. Davon profitieren Sie direkt in Form einer besseren Rentabilität. Gleichzeitig erhöht das den Wert des Unternehmens und später den zu verhandelnden Kaufpreis. In den Kernfeldern Absatz, Produktion, Finanzen und Management finden sich oft Ansätze, die sich recht zügig in Maßnahmen umsetzen lassen.

Die vorstehenden Ausführungen bilden dabei nur einen ausgewählten Extrakt an möglichen Fragen und Potenzialen. Der Anforderungskatalog ist in der Praxis wesentlich umfangreicher. Haben Sie dabei auch augenscheinliche Randthemen auf der Agenda. Nachhaltigkeitskriterien haben in den letzten Jahren immer mehr Einzug in Industrie und Wirtschaft genommen. Auch das Thema Risikomanagement gewinnt zunehmend an Bedeutung. Bei einer Due-Diligence wird man fragen, wie die Risiken in Ihrem Betrieb erkannt und gesteuert werden.

TRAGFÄHIGKEITSANALYSE

Später durchläuft das gesamte Vorhaben eine Tragfähigkeitsanalyse. Die wird meistens dann vorgenommen, wenn dem Erwerber die Ergebnisse aus der Due-Diligence vorliegen. Hier werden Zahlen aus der Vergangenheit mit den Planzahlen aus dem Business-Plan verknüpft. Schließlich möchte jeder wissen, dass sich ein Investment in Zukunft rentiert.

Auch die finanzierende Bank wird berechnen, ob das Unternehmen genügend Liquidität für den Kapitaldienst aus der Übernahme-Finanzierung abwirft.

SO GEHT ES WEITER

Den Wert Ihres Unternehmens können Sie für eine erste Indikation überschlägig ermitteln, bevor sie diesen mit externer Beratung weiter verifizieren.

Mit einem Unternehmens-Check decken Sie ganz gezielt Schwachstellen auf und räumen diese aus. Damit steigern Sie den künftigen Kaufpreis automatisch.

Für die anstehenden Verhandlungen und den weiteren Prozess stärken wir Sie in den nächsten Beiträgen zum Thema Unternehmensnachfolge.



Bei den Impulsen zum Thema Nachfolge möchten wir ganz konkret auf Ihre Fragen eingehen. Nutzen Sie die Gelegenheit, uns Ihre Anregungen mitzuteilen an die Mailadresse cr@finanzenundmediation.de. Ihre Mails werden absolut vertraulich behandelt und nach Eingang anonymisiert. Sind zu den Impulsen aus diesem Artikel Fragen offengeblieben? Dann melden Sie sich gerne unverbindlich und sie werden beantwortet.

■ Weniger sparen, mehr Vermögen: Der unterschätzte Vorteil des frühen Starts

EINE PRESSE-INFORMATION des Financial Planning
Standards Board Deutschland e.V. (FPSB Deutschland,
www.fpsb.de)

Viele junge Menschen blicken skeptisch auf ihre finanzielle Zukunft – Dabei haben gerade sie einen entscheidenden Vorteil in der Hand: die Zeit – Der FPSB Deutschland zeigt anhand konkreter Rechenbeispiele, welchen Effekt der Zinseszins für den Vermögensaufbau erzielen kann.

Frankfurt/Main, 1. Juli 2026 – Die Frage, ob das Geld fürs Leben im Alter reicht, beschäftigt viele Menschen hierzulande. Dies gilt gerade auch für die jüngere Generation, wie eine aktuelle Studie des Versicherers HDI verdeutlicht. Demnach blicken viele Frauen und Männer im Alter zwischen 18 und 35 Jahren skeptisch auf ihre finanzielle Situation im Alter. Und immerhin 21 Prozent erwarten bereits heute, ihren Lebensstandard im Ruhestand nicht halten zu können. Nur 13 Prozent gehen davon aus, dies später ohne finanzielle Abstriche zu schaffen.

Was die Mehrheit dabei verkennt: Wer sich bereits in frühen Jahren um die eigene Altersvorsorge kümmert, sichert sich einen enormen finanziellen Vorteil für später. „Wer mit 20, 25 oder 30 Jahren beginnt, die Altersvorsorge ernst zu nehmen, hat bereits gewonnen. Nicht durch spektakuläre Gewinne, sondern durch die Kraft der Zeit und des Zinseszinses“, sagt Marcel Reyers, CFP®, stellvertretender Vorsitzender des Financial Planning Standards Board Deutschland e.V. (FPSB Deutschland). „Viele junge Menschen unterschätzen die Kraft der Zeit beim Vermögensaufbau. Wer mit 25 Jahren beginnt, regelmäßig Geld anzulegen, hat einen Startvorteil, den Spätzünder kaum aufholen können – egal wie viel sie später sparen“, erklärt Reyers und veranschaulicht dies anhand von zwei konkreten Rechenbeispielen.

Der frühe Start wird zum Turbo

Lisa beginnt mit 25 Jahren, monatlich 50 Euro in einen ETF-Sparplan zu investieren. Bei einer angenommenen durchschnittlichen jährlichen Rendite von 6 Prozent zahlt sie insgesamt 24.000 Euro ein (50 Euro x 12 Monate x 40 Jahre bis 65). Dank des Zinseszinses wächst ihr Vermögen auf etwa 99.500 Euro an.

Markus wartet dagegen, bis er 45 Jahre alt ist und spart dann monatlich 200 Euro – viermal so viel wie Lisa. Er zahlt insgesamt 48.000 Euro ein (200 Euro x 12 Monate x 20 Jahre). Sein Endvermögen bei einer angenommenen durchschnittlichen jährlichen Rendite von 6 Prozent: etwa 92.400 Euro.

Das Ergebnis ist bemerkenswert: Lisa hat weniger als die Hälfte eingezahlt, verfügt aber über deutlich mehr Vermögen. Der Grund liegt allein in dem längeren Zeitraum, in dem ihr Geld arbeiten konnte. „Dieses Beispiel zeigt eindrucksvoll, dass es nicht primär um die Sparquote geht, sondern um den Zeitfaktor“, erläutert Reyers.



Ten03 / Shutterstock.com

Da jedoch Frauen und Männer mit Anfang 20 auch andere finanziellen Ziele berücksichtigen müssen, rät der Experte dazu, die Altersvorsorge in einen größeren Kontext einzuordnen. Dazu gehört:

- **Notgroschen aufbauen:** Bevor regelmäßig in langfristige Anlagen investiert wird, sollte ein Notfallfonds von drei bis sechs Monatsgehältern aufgebaut sein. „Dieser Puffer schützt vor unerwarteten Ausgaben und verhindert, dass Notlagen zu Verschuldung und der Inanspruchnahme teurer Konsumentenkredite führen“, erläutert Reyers.
- **Schulden abbauen:** Bestehen Schulden – etwa aus einem Kredit oder einem Darlehen – sollten diese mit

höherer Priorität behandelt werden als der Vermögensaufbau.

- **Systematische Altersvorsorge:** Erst wenn die ersten beiden Faktoren erfüllt sind, kann der Fokus auf regelmäßiges Sparen und Investieren gelegt werden.

Die gute Nachricht lautet: Die drei Phasen sind nicht zeitlich getrennt. „Wer strukturiert vorgeht, kann parallel einen Notgroschen aufbauen, Schulden abbauen und bereits mit kleineren Beträgen die Altersvorsorge starten“, erläutert der FPSB-Vorstand. Für den Einstieg eignen sich für junge Berufseinsteiger vor allem zwei Instrumente.

Mit ETFs und betrieblicher Altersvorsorge

Zum einen der ETF-Sparplan. Schon mit 25 oder 50 Euro monatlich lässt sich ein breit gestreutes Portfolio aufbauen. Die Flexibilität ist hoch, da die Sparrate jederzeit angepasst oder ausgesetzt werden kann – ideal für eine Lebensphase mit möglichen Veränderungen. „Ein ETF-Sparplan ist transparent, kostengünstig und einfach umzusetzen“, sagt Reyers.

Zum anderen die betriebliche Altersvorsorge, kurz bAV. Denn viele Arbeitgeber bieten eine betriebliche Altersvorsorge an. Hier gibt es oft Arbeitgeberzuschüsse - im Grunde kostenloses Geld für die Altersvorsorge. Zudem profitieren Arbeitnehmer von Steuerersparnissen. „Wer die Möglichkeit einer bAV hat, sollte diese nutzen. Das ist einer der wenigen Fälle, wo es quasi garantierte Zusatzrenditen gibt“, so Reyers.

Was beim Thema Altersvorsorge von jungen Menschen zudem häufig übersehen wird: Sie sollte nicht isoliert betrachtet werden, sondern als Teil der Karriereplanung. „Wer mit 25 Jahren anfängt zu sparen, hat einen anderen Blick auf Karriereschritte, Jobwechsel und Gehaltsverhandlungen“, erklärt Reyers. „Jedes zusätzliche Gehalt, das durch Verhandlungen oder einen besseren Job erzielt wird, kann teilweise in die Altersvorsorge fließen. Das führt zu einer Art dynamischen Anpassung der Altersvorsorge an die Gehaltsentwicklung.“

Langfristiger Plan statt kurzfristiger Tipps

Wichtige Unterstützung beim Aufbau einer langfristigen Strategie für die Altersvorsorge können zertifizierte CERTIFIED FINANCIAL PLANNER®-Professionals des FPSB Deutschland leisten. Ein CFP®-Professional als langfristiger Partner kann helfen, die persönliche Situa-

tion realistisch einzuschätzen, die finanziellen Prioritäten richtig zu setzen und ein maßgeschneidertes Vorsorgekonzept zu entwickeln. Wichtig ist es, diesen Plan über Jahrzehnte hinweg immer wieder anzupassen, etwa bei einem Jobwechsel, einer Gehaltserhöhung oder bei der Gründung einer Familie.

„Ein guter Finanzplaner ist kein Verkäufer, sondern ein Partner auf Augenhöhe“, unterstreicht Reyers. „Er denkt in Jahrzehnten, nicht in Quartalen. Das ist gerade für junge Menschen wichtig, die noch viel vor sich haben.“ Doch der wichtigste Schritt ist, überhaupt anzufangen. „Mit kleinen, regelmäßigen Beträgen und einer klaren Strategie lässt sich eine solide finanzielle Grundlage schaffen. Wer das mit Anfang 20 versteht, kann sich im Ruhestand entspannen“, resümiert Reyers.

ÜBER DEN FPSB DEUTSCHLAND e.V.

Das Financial Planning Standards Board Ltd. - FPSB ist ein globales Netzwerk mit derzeit 29 Mitgliedsländern und über 236.000 Zertifikatsträgern. Das Financial Planning Standards Board Deutschland e.V. (FPSB Deutschland) mit Sitz in Frankfurt/Main gehört seit 1997 als Vollmitglied dieser Organisation an. Ziel ist es, den weltweiten Berufsstandard für Financial Planning zu verbreiten und das öffentliche Vertrauen in Financial Planner zu fördern. Zentrale Aufgabe des FPSB Deutschland ist die Zertifizierung von Finanz- und Nachfolgeplanern nach international einheitlich definierten Regeln. Wichtige Gütesiegel sind der CERTIFIED FINANCIAL PLANNER®-Professional, der CERTIFIED FOUNDATION AND ESTATE PLANNER®-Professional, der EFPA European Financial Advisor® EFA und der CGA® CERTIFIED GENERATIONS ADVISOR. Der FPSB Deutschland hat ferner den Anspruch, Standards zur Methodik der ganzheitlichen Finanzberatung zu setzen. Dafür arbeitet der FPSB Deutschland eng mit Regulierungs- und Aufsichtsbehörden, Wissenschaft und Forschung, Verbraucherschützern sowie Presse und interessierter Öffentlichkeit zusammen. Ein weiteres Anliegen des FPSB Deutschland ist die Verbesserung der finanziellen Allgemeinbildung. Zu diesem Zweck hat der Verband den Verbraucher-Blog <http://www.frueher-planen.de> lanciert. Er informiert neutral, anbieterunabhängig und werbefrei über alle relevanten finanziellen Themen und beinhaltet drei Online-Rechner zur Berechnung der Altersrente und der Basisrente sowie zur Optimierung der Fondsanlage.

Weitere Informationen erhalten Sie unter: <http://www.fpsb.de>.

Folgen Sie uns auch auf LinkedIn unter: <https://www.linkedin.com/company/fpsbdeutschland/>

VON PLETTEMBERG, CONRADT & CIE. FAMILY OFFICE AG

Bei von Plettenberg, Conradt & Cie. Family Office AG sind die Herren Frank Conradt, Marius Malinowski und Christian von Plettenberg als CFP zertifiziert. Die Herren Olaf Krings und Daniel Oyen sind zusätzlich auch CFEP-Zertifikatsträger.

■ Kontakt



Frank Conradt

Tel.: +49 (0) 211 22 98 20 10
E-Mail: conradt@vpc-familyoffice.de



Olaf Krings

Tel.: +49 (0) 211 22 98 20 13
E-Mail: krings@vpc-familyoffice.de



Marius Malinowski

Tel.: +49 (0) 211 22 98 20 15
E-Mail: malinowski@vpc-familyoffice.de



Daniel Oyen

Tel.: +49 (0) 211 22 98 20 14
E-Mail: oyen@vpc-familyoffice.de



**Friedrich-Christian
Frhr. von
Plettenberg**

Tel.: +49 (0) 211 22 98 20 11
E-Mail: vonplettenberg@vpc-familyoffice.de



Florian Tix

Tel.: +49 (0) 211 22 98 20 12
E-Mail: tix@vpc-familyoffice.de

■ Impressum

Herausgeber

von Plettenberg, Conradt & Cie. Family Office AG
Königsallee 96
40212 Düsseldorf
Tel.: +49 (0) 211 22 98 20 0
Fax: +49 (0) 211 22 98 20 19
e-Mail: info@vpc-familyoffice.de



Umsatzsteuer-ID DE 815357638
Handelsregister HRB 91215 (Amtsgericht Düsseldorf)

Vorstand:

Friedrich-Christian Freiherr von Plettenberg
Frank Rüdiger Conradt
Olaf Erich Krings
Daniel Christoph Oyen

Aufsichtsrat:

Dr. Daniel von Borries (Vorsitzender)
Felicitas von Kyaw
Dr. Kurt von Pannwitz

Redaktion:

Frank Rüdiger Conradt, Olaf Erich Krings, Daniel Christoph Oyen, Friedrich-Christian Frhr. von Plettenberg

Zuständige Aufsichtsbehörde:

Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht
Marie-Curie-Straße 24-28
60439 Frankfurt am Main
www.bafin.de
Graurheindorfer Str. 108
53117 Bonn

Redaktionsschluss:

21. Juli 2026

Rechtliche Hinweise

Herausgeber dieser Publikation ist die von Plettenberg, Conradt & Cie. Family Office AG („VPC“). Sie dient lediglich der Information und darf ohne ausdrückliche schriftliche Einwilligung nicht an Dritte weitergegeben werden.

Mit dieser Publikation wird kein Angebot zum Kauf, Verkauf oder zur Zeichnung von Wertpapieren, Finanzinstrumenten oder sonstigen Werten unterbreitet. Die enthaltenen Informationen und Beurteilungen stellen keine Anlage-, Rechts- oder Steuerberatung dar. Für die Erstellung der Publikation haben wir lediglich Informationen und Daten verwendet, die wir für plausibel erachten sowie deren Quelle wir für zuverlässig halten. Die Informationen und Daten haben wir weder auf Richtigkeit und Vollständigkeit untersucht, noch sind sie von Dritter Seite überprüft worden. Die von VPC in dieser Informationsunterlage geäußerten Aussagen stellen ausschließlich unsere Meinung dar. Diese können sich jederzeit ändern, ohne dass dies explizit kommuniziert oder publiziert wird. Ebenfalls können die in der Publikation enthaltenen Darstellungen auf Grund des Marktgeschehens sowie einer Veränderung wirtschaftlicher, rechtlicher oder steuerlicher Rahmenbedingungen kurzfristig gegenstandslos werden. Sie haben daher nur momentanen Charakter.

Die vollständige Darstellung der in diesen Unterlagen erwähnten Vermögensgegenstände sowie der jeweils hiermit verbundenen Chancen und Risiken entnehmen Sie bitte den entsprechenden Verkaufsunterlagen (z. B. Verkaufsprospekt, Produkt- oder Vermögensanlagen-Informationsblatt). Betroffene Aussagen bzw. Angaben zur in der Vergangenheit erzielte wirtschaftliche Ergebnisse sowie Prognosen sind keine Gewähr und kein verlässlicher Indikator für zukünftige Ergebnisse.

Die Ausführungen der Publikation sind nur zur Verwendung in Deutschland bestimmt und richtet sich an Personen, die in Deutschland ansässig sind.



Tobias Becker

Tel.: +49 (0) 211 22 98 20 16
E-Mail: becker@vpc-familyoffice.de