

EINE ANZEIGENSONDERVERÖFFENTLICHUNG IN DER SÜDDEUTSCHEN ZEITUNG

GELDDANLAGE 2025

DER BANKENGIPFEL MÜNCHEN



ES WIRD WILD.

**SINKENDE LEITZINSEN BEFLÜGELN.
GEOPOLITISCHE RISIKEN BELASTEN.
WIE SIE IN VOLATILEN MÄRKTEN RICHTIG INVESTIEREN.**



**WOHNIMMOBILIEN:
WO ES SICH
WIEDER LOHNT,
ZU KAUFEN.**

**US-WAHL:
WAS SIE
FÜR ANLEGER
BEDEUTET.**



Der Bankengipfel München in der Panoramalounge der Süddeutschen Zeitung. Von links nach rechts im Uhrzeigersinn:
Florian von Khreninger, stv. Mitglied des Vorstands, Direktor Private Banking, Stadtparkasse München | **Thomas Henk**, Leiter Deutschland, Liechtensteinische Landesbank | **Markus Heilig**, Geschäftsbereichsleiter, Bethmann Bank | **Robert Greil**, Chefstrategie, Merck Finck | **Florian Grenzebach**, Vorstand, V-Bank | **Bettina Breitenauer**, Direktorin, Investment Counsellor Private Banking, HSBC Deutschland | **Klaus Sojer**, Generalbevollmächtigter, Leiter Private Banking Deutschland, M.M.Warburg & CO | **Klaus Meitinger**, private wealth (Moderator).

Sinkende Leitzinsen beflügeln. Konjunkturrisiken und geopolitische Gefahren belasten. Wie Sie in volatilen Zeiten richtig investieren.

Es wird wild.

Vor zwölf Monaten schloss der Münchner Bankengipfel mit einem zuversichtlichen Ausblick auf das Anlagejahr 2024. Nach den vielen Krisen der Vergangenheit kehre nun wieder ein bisschen Normalität ein. „Es gibt Zinsen, es gibt aussichtsreiche Aktien“, fasste Klaus Sojer, M.M.Warburg & CO, damals zusammen: „Die Wertpapieranlage wird funktionieren.“

Raus aus dem Festgeld lautete deshalb die Devise der Experten. Ein guter Rat. „Tatsächlich wurden die Erwartungen des letzten Gipfels sogar weit übertroffen“, informiert Bettina Breitenauer, HSBC Deutschland, „mit Anleihen konnten mehr als fünf Prozent verdient werden. Und der Welt-Aktienindex kletterte sogar um mehr als 30 Prozent.“ „Real – also nach Inflation – war der Vermögenszuwachs so groß wie selten zuvor“, ergänzt Florian Grenzebach, V-Bank.

„Insofern ist es eine gute Nachricht, dass es uns gelungen ist, viele Kunden für die Wertpapieranlage zu gewinnen. Trotzdem hängt noch immer zu viel Kapital im Festgeld fest“, informiert Florian von Khreninger, Stadtparkasse München.

Darum ist es besonders spannend, auf dem aktuellen Bankengipfel jetzt die künftige Perspektive für Investoren zu diskutieren. Schließlich notieren viele Aktienmärkte – auch der DAX – in der Nähe ihrer Höchststände und die Bewertungen sind oftmals ambitioniert. Gleichzeitig sprechen Kommentatoren von einem Superzyklus der Unsicherheit. In der Ukraine und im Nahen Osten toben Kriege. Zwischen den USA, China und Europa drohen Handelskonflikte. Passt das zusammen? Gilt ‚Raus aus dem Festgeld‘ immer noch? Oder ist es Zeit, Wertpapiere zu verkaufen?

„Es ist ein Spagat“, erklärt Thomas Henk, Landesbank Liechtenstein: „Einerseits ist die geopolitische Situation beängstigend. Da kann es jederzeit zu deutlichen Korrekturen an den Aktienmärkten kommen.“ „Andererseits sehen die reinen Wirtschaftsdaten – Inflation, Zinspolitik, Konjunktur – für sich genommen insgesamt nicht schlecht aus“, skizziert Robert Greil, Merck Finck.

Was tun? „Zunächst einmal kann niemand exogene Schocks – graue oder schwarze Schwäne – vorhersehen. Die langfristige Strategie darf deshalb davon nicht dominiert werden“, macht Markus Heilig, Bethmann Bank, deutlich. „Stattdessen müssen wir etwaige größere Schwankungen auf der taktischen Seite über aktives Management abfangen“, ergänzt Sojer. „Unser Motto lautet darum weiterhin: Put cash to work, lass dein Geld arbeiten. Investiere es, halte es nicht auf dem Festgeldkonto. Es mag an den Börsen vielleicht wild werden, aber per saldo dürften wir auch 2025 wieder Geld verdienen“, folgert Bettina Breitenauer.

Als wichtigsten Grund für die positive Grundeinschätzung nennt der Gipfel den globalen Zinssenkungszyklus. Nach dem scharfen Zinsanstieg in den Jahren 2022 und 2023 haben sowohl die

Europäische Zentralbank EZB als auch die US-Notenbank FED in den letzten Monaten den Schalter umgelegt. „Angesichts des deutlichen Rückgangs der Inflationsraten können die Notenbanken nun ihre Strategie ändern und die Unterstützung des Wachstums stärker ins Visier nehmen. Das ist auch nötig“, erklärt Greil. Tatsächlich ist die jährliche Preissteigerungsrate in Deutschland wieder bei 1,6 Prozent angekommen. In Europa liegt sie bei 1,7 Prozent, in den USA bei 2,4. „Es müsste mit dem Teufel zugehen, wenn wir nun nicht länger im von den Notenbanken angestrebten Korridor um zwei Prozent bleiben würden“, meint Breitenauer. „Die Inflation ist in diesem Zyklus besiegt“, folgert Henk, „jetzt beginnt auch hier die Phase der Normalität.“

Die Konsequenz: „Vor uns liegt eine Serie weiterer Zinssenkungen“, prognostiziert von Khreninger. Bis Ende 2025 erwartet der Bankengipfel fünf Zinsschritte in den USA und drei in Europa. Die Leitzinsen sollen dann Niveaus um 3,5 beziehungsweise 2,5 Prozent erreichen.

Damit ändern sich auch für Anleger wichtige Parameter. „Die Festgeldsätze werden sukzessive zurückgehen. Wer hier investiert ist, muss dann wieder Risiken eingehen, um Rendite zu bekommen“, erläutert Sojer. „Ich bin gespannt, wann im größeren Stil umgeschichtet wird. Wenn beim Festgeld die Zwei vor dem Komma steht? Oder wenn auch diese wackelt? Genügend Geld für die Befehrerung der Kapitalmärkte ist jedenfalls da“, meint von Khreninger. „Der anhaltende Zinssenkungszyklus wird in jedem Fall dafür sorgen, dass das monetäre Umfeld für die Finanzmärkte über das ganze Jahr positiv bleibt“, folgert Heilig.

In der Vergangenheit blieb ein solches Umfeld nicht ohne Wirkung auf die Wertpapiermärkte. Eine Analyse der letzten 17 Zinssenkungszyklen der US-Notenbank FED seit 1973 zeigt: Die Anleihekurse konnten im Jahr nach der ersten Zinssenkung immer zulegen. „Eine Kernaussage ist deshalb: Mit Renten lässt sich Geld verdienen“, macht Heilig deutlich.

Nicht ganz so klar ist der Einfluss auf die Aktienbörsen. „Dass sinkende Leitzinsen immer positiv für den Aktienmarkt sind, lässt sich statistisch nicht belegen“, informiert Florian Grenzebach, V-Bank, „es kommt hier auf den fundamentalen Kontext an. Wenn die Notenbanken reagieren müssen, um die Konjunktur in einer Rezession wieder aufzufangen, ist das normalerweise kein gutes Umfeld für den Aktienmarkt.“

Kam es nach der ersten Zinssenkung zu einer Rezession, stieg in der Tat das Risiko. In fünf von neun Fällen fielen dann die Kurse an der Wall Street sehr deutlich. „Gab es keine Rezession, war die Performance dagegen in der Regel sehr gut. Das Durchschnittsplus in den ersten zwölf Monaten nach der letzten Leitzinssenkung war sogar deutlich zweistellig“, informiert Greil.

Es kommt 2025 also auf die Konjunktorentwicklung an. „Die gute Nachricht in diesem Zusammenhang ist: Wir werden insgesamt in der Welt Wachstum haben. Nur eben nicht überall und in unterschiedlichen Ausprägungen“, prognostiziert Breitenauer. „Die Zinssenkungen kurbeln die Konjunktur ja an“, erklärt Heilig: „Außerdem sind wir in einer Phase der Transformation. Digitalisierung und neue Geschäftsmodelle werden die Nachfrage stimulieren.“

Nun geht der Gipfel ins Detail: „In den USA wird die Konjunktur zwar zunächst etwas schwächer, aber der Arbeitsmarkt bleibt stabil. Die Reallohne steigen, was den Konsum ankurbelt. Daher erwarten wir eine sanfte Landung – also ein verlangsamtes Wachstum, das jedoch nicht in eine Rezession übergeht“, analysiert Henk. „In der Eurozone gilt es zu unterscheiden. Deutschland bleibt das Sorgenkind. Aber um uns herum läuft es besser“, erklärt Sojer. „Dort ist der private Konsum ein Wachstumstreiber. Die Löhne werden auch 2025 stärker als die Inflation steigen. Dieser reale Einkommenszuwachs stimuliert Dienstleistungen und Tourismus“, verdeutlicht Greil. „Zudem hat sich die Perspektive in China durch das jüngste Konjunkturprogramm verbessert“, ergänzt Breitenauer, „die Richtung stimmt, es wird allerdings Zeit brauchen, bis es wirkt.“ >

STRATEGIE FÜR ALLE FÄLLE.

„Wer einen Plan zur strategischen Anlage macht, sollte zunächst sein Ziel definieren“, rät Florian von Khreninger. „In der Regel wird dabei entweder der reale Werterhalt des Vermögens oder eine bestimmte reale Wertsteigerung, jeweils nach Inflation, Kosten und Steuern, angestrebt“, konkretisiert Thomas Henk.

Um zu zeigen, wie sich die Bausteine in einem effizienten Depot verändern, konzipierte der Gipfel zwei Musterdepots. In beiden Fällen ist ein Anlagehorizont von fünf bis sieben Jahren vorgesehen.

Depot 1: Realer Werterhalt nach Inflation, Steuern und Kosten

Liquidität	3 %
Aktien	28 %
Anleihen	60 %
Alternative Anlagen*	9 %

Depot 2: Reale Wertsteigerung um zwei Prozent per annum nach Inflation, Steuern und Kosten

Liquidität	3 %
Aktien	66 %
Anleihen	21 %
Alternative Anlagen*	10 %

* Alternative Anlagen sind Immobilien, Gold, Anlagen auf Privatmärkten, Rohstoffe und Hedgefonds.

KNOW
HOW

In ihrem Basisszenario ist die Mehrheit der Bankiers deshalb mit Blick auf das gesamte Jahr 2025 für Konjunktur und Aktienmärkte zuversichtlich gestimmt: „In den USA könnten wir den Boden bei der Wirtschaftsentwicklung im ersten Halbjahr 2025 erreichen. Die Eurozone beschleunigt schon jetzt langsam. Insgesamt sollten wir global so 2025 auf etwas höhere Wachstumsraten kommen als 2024“, fasst Robert Greil zusammen. Nur Florian Grenzebach ist nicht überzeugt: „In der Vergangenheit gelang es noch keinem Notenbank-Chef in Amerika, nach einer derart hohen Inflation eine sanfte Landung hinzubekommen.“ Er erinnert an die vier teuersten Worte an den Kapitalmärkten: This time is different.

„Wir müssen deshalb wohl in den nächsten Monaten noch mit Unsicherheiten leben“, räumt Sojer ein: „Zunächst dürften die Wirtschaftszahlen in den USA ja tatsächlich schlechter ausfallen. Und das wird für Diskussionen sorgen. Mal scheint dann eine sanfte Landung wahrscheinlicher, mal eine harte Landung.“

„Vor einem derartigen Hintergrund sind die geopolitischen Unwägbarkeiten natürlich besonders gravierend“, hält Henk fest und zählt auf: „Was passiert nach der US-Wahl in Sachen Welthandel? Wie geht es in der Ukraine weiter? Greift Israel den Iran und seine Ölquellen an? Wird die Straße von Hormus zu einem Risiko für Lieferketten und Ölversorgung?“ „Jeder einzelne dieser Punkte kann Korrekturen auslösen. Die Bewertungen an den Aktienmärkten spiegeln das nicht richtig wider“, nickt Grenzebach und fährt fort: „Viele Vermögensverwalter bereiten Kundendepots auf Turbulenzen vor. Nicht ohne Grund.“

// Wenn es wild wird – Die Anlagestrategie des Bankengipfels für volatile Zeiten.

„Eigentlich spricht diese Konstellation für ein ausbalanciertes internationales Mischportfolio“, eröffnet Heilig die Strategiesitzung: „Normalerweise wäre dort nun eine höhere Cash-Quote angezeigt. Aktuell würde ich stattdessen aber die Anleihe Seite voll investieren und in der Laufzeit einen Tick länger gehen. Als Absicherung, falls es auf der Aktienseite schlechter läuft als erwartet.“



„Für mich ist eine Kernbotschaft Richtung 2025: Die Vorzüge eines 60/40-Portfolios werden wieder deutlich“, macht Robert Greil klar: „Denn dass die Kurse an Aktien- und Rentenmärkten wie 2022 gleichzeitig fallen, ist angesichts der wieder normaleren Zeiten nach Corona unwahrscheinlich.“ „Damit bleibt in einem wilden 2025 richtig, was immer funktionierte: Nicht alle Eier in einen Korb zu legen“, sagt von Khreninger. „Dabei sollten wir die Erwartungen aber etwas dämpfen“, meint Sojer, „ein so hohes Plus wie im letzten Jahr ist nicht die Normalität.“ „Trotzdem könnte es ein gutes Anlagejahr werden – gerade, wenn man auf Diversifizierung setzt“, meint Heilig.

„Eine weitere Lektion ist: Seien Sie bereit, schnell zu reagieren. Die Dinge können sich innerhalb von Minuten ändern“, fährt Klaus Sojer fort. „Wir sind schon jetzt etwas vorsichtiger“,

verrät Thomas Henk: „Wer mit 150 Stundenkilometern auf eine Nebelwand zufährt, sollte abbremsen. Aktien übergewichten, wenn es gut läuft und untergewichten, wenn dunkle Wolken am Horizont auftauchen – das ist gute alte taktische Asset Allokation. Ich rechne mit Korrekturen von bis zu zehn Prozent. Weil wir dann wieder stärker investieren möchten, lautet meine Überschrift für 2025: „Jagd nach Opportunitäten.“

„2025 wird darum wohl die Branchen- und Einzeltitelselektion wichtiger“, vermutet auch Greil. „Eine penible Aktienausswahl hilft außerdem mental in volatilen Phasen“, ist Breitenauer überzeugt: „Zu wissen, dass man nicht in einen Index investiert, sondern dort, wo verlässliches Gewinnwachstum zu erwarten ist und die Bewertungen stimmen, macht es sehr viel einfacher, bei Marktschwankungen gelassen zu bleiben.“

„Aktives Management und Stockpicking – das hört sich gut an, ist allerdings leichter gesagt als getan“, wirft von Khreninger ein: „Anleger brauchen im kommenden Jahr vor allem Hilfe bei der Umsetzung der Pläne – eine gute Beratung oder eine Vermögensverwaltung.“ „Die große Kunst wird es tatsächlich sein, die Chancen konsequent zu nutzen, die mögliche Korrekturen bieten. Da ist dann

wahrscheinlich Überzeugungsarbeit von unserer Seite nötig“, überlegt Bettina Breitenauer.

„Ich möchte allerdings davor warnen, schon jetzt zu defensiv zu werden“, macht Robert Greil klar: „Das Basisszenario ist ja, dass wir keine US-Rezession bekommen. Und vielleicht bleiben auch die exogenen Schocks aus. Dann würde 2025 wohl wieder besser, als es viele heute erwarten. Die Chance darauf will ich mir erhalten.“ „Aus einer langfristigen Perspektive relativieren sich die Risiken ohnehin“, schließt Markus Heilig: „Ich überlege manchmal, was die Menschen in den 70er Jahren gedacht haben. Zweistellige Inflationsrate. Terrorismus. RAF. Der NATO-Doppelbeschluss. Hohe Arbeitslosigkeit. Wahrscheinlich hätten sie ebenfalls von einem Superzyklus der Unsicherheit gesprochen. Und dennoch hätte es kaum einen besseren Zeitpunkt gegeben, um in Aktien zu investieren.“

RÜCKBLICK.

Bei seinem letzten Treffen im Herbst 2023 lieferte der Münchner Bankengipfel zu den wesentlichen Fragestellungen eine perfekte Prognose ab. Er sagte:

// Die Zinsspitze ist erreicht. Ein diversifiziertes Anleihedepot verspricht rund fünf Prozent und damit einen hohen realen Ertrag. Die Notenbanken werden die Leitzinsen erstmalig im 2. Halbjahr 2024 senken. // An den Aktienmärkten sind zunächst noch ein paar holprige Monate zu erwarten, im Lauf des Jahres 2024 beginnt ein neuer, breiterer Aufschwung.

// Die Preise für Wohnimmobilien fallen noch einmal rund zehn Prozent, stabilisieren sich dann aber im Verlauf des Jahres 2024 auf dem niedrigeren Niveau.

AUSBLICK.

01. Konjunktur: Die US-Wirtschaft schwächt sich ab, eine Rezession bleibt aber aus. Europa erholt sich weiter, die deutsche Wirtschaft bleibt aber Schlusslicht. Global fällt das Wachstum 2025 etwas besser aus als 2024 und beschleunigt sich im zweiten Halbjahr.

Die Inflationsraten gehen in den USA und in Europa noch ein kleines Stück zurück. Sie bleiben aber in der Nähe des Zwei-Prozent-Ziels der Notenbanken.

02. Zinspolitik: Die wichtigsten Notenbanken EZB und FED werden die Leitzinsen sukzessive über den Jahresverlauf immer weiter senken. Ende 2025 liegen die Leitzinsen im Euroraum bei 2,5 Prozent, in den USA zwischen 3,5 und 3,75 Prozent.

03. Anlagen in Anleihen: Die Renditen für Bundesanleihen bleiben im Laufe der nächsten zwölf Monate in etwa stabil. Mit diesen Papieren ist zumindest der Coupon zu verdienen. Anlagefavoriten sind Unternehmensanleihen mit sehr guter Bonität. Real, nach Inflation, ist eine Rendite von zwei Prozent drin.

04. Anlagen an den Aktienmärkten: Die Aktienbörsen stehen vor volatilen Monaten. Insgesamt taxieren die Experten das Ergebnis der nächsten zwölf Monate mit hoher Wahrscheinlichkeit auf minus fünf bis plus 15 Prozent. Der Grundtenor bleibt also positiv. Zusatzrenditen erwirtschaftet, wem es gelingt, die Opportunitäten zu nutzen, die sich auftun werden.

Deutschlands Wirtschaft in Not. Wir brauchen eine Agenda 2030, sagt der Bankengipfel.

Zeit, dass sich was dreht.

„Zum ersten Mal, seit ich mich mit dem Thema befasse, Sorge ich mich um die deutsche Wirtschaft“, stellt Florian von Khreninger fest: „Bisher war diese ja nahezu unerschütterlich. Aber jetzt scheint es ernst zu werden.“

Schon länger erodiert die deutsche Wettbewerbsfähigkeit schleichend und fast unbemerkt. Doch seit 2022 verschärft sich dieser Trend. „Die Strompreise sind auch aufgrund einer falschen Energiepolitik doppelt so hoch wie in anderen wichtigen Industrie- und Schwellenländern. Das ist ein riesiger Nachteil“, analysiert Robert Greil. Gleichzeitig stiegen die Lohnstückkosten in den letzten drei Jahren um mehr als 15 Prozent. „Die Produktionskosten sind so insgesamt einfach zu hoch geworden“, stellt Thomas Henk fest. „Dazu kommt, dass sich staatliche Ausgaben auf Soziales und Subventionen konzentrieren. Echtes Interesse an Marktwirtschaft und Wachstum besteht nicht“, schließt Klaus Sojer.

Die Konsequenz: „Sehen Unternehmer keine Möglichkeiten mehr, Geld zu verdienen, gehen sie weg. Investitionen werden dann nicht hier getätigt, sondern im Ausland“, erläutert Bettina Breitenauer. Dieser Kippunkt scheint nun erreicht. „Wenn die Ebbe kommt, zeigt sich, wer ohne Badehose ins Wasser gegangen ist“, sagt Sojer: „Lange waren wir auf Bauchhöhe. Doch jetzt kommt der Standort langsam in die gefährlichen Regionen.“

Neben diesen strukturellen Problemen belastet aktuell noch eine konjunkturelle Schwäche. „Angesichts geopolitischer Risiken und politischer Unsicherheit hierzulande halten sich Verbraucher und Investoren zurück. Das drückt auf die Nachfrage“, erläutert Greil.

„Es besteht dringender Handlungsbedarf“, folgert Markus Heilig: „Höchste Zeit für eine Agenda 2030.“ Der Bankengipfel fordert nicht mehr und nicht weniger als eine radikale Wende in Politik und Gesellschaft. „Die Wirtschaft muss wieder im Zentrum der Entscheidungen stehen“, definiert Florian Grenzebach die Leitlinie.

Dabei gelte es, an vielen Punkten gleichzeitig anzusetzen. „Zunächst brauchen die Firmen Planungssicherheit. Sie müssen sich darauf verlassen können, dass sich die politischen Vorgaben nicht dauernd ändern“, beginnt Greil die Stoffsammlung. „Auch die Relation Ökonomie zu Ökologie gehört überdacht“, wirft von Khreninger ein: „Es hilft nichts, die Ökologie nach vorn zu stellen, wenn dabei die Wirtschaft leidet. Das sollte im Gleichklang laufen.“ „In diesem Zusammenhang müssen wir die Energiewende vernünftiger und weniger dogmatisch managen“, wirft Heilig ein.

„Gleichzeitig gilt es, die Bürokratie endlich in den Griff bekommen“, ergänzt Henk, „die Regulierung ist zu engmaschig, der Mittelstand wird mit Berichtspflichten und Kontrollen völlig überfordert.“ „Auch eine Föderalismusreform wäre hilfreich – wer ist für was zuständig. Die Bürger erwarten, dass Politiker Probleme lösen können

und nicht regelmäßig auf andere Instanzen verweisen, wenn Schwierigkeiten auftreten“, ergänzt Heilig.

Selbst das Thema Migration sei auch von der Wirtschaft her zu denken. „Wir müssen in erster Linie die Voraussetzungen schaffen, dass es für Fachkräfte hier attraktiv wird“, skizziert Greil.

Nicht zuletzt fordert der Gipfel mehr staatliche Investitionen. „In die Infrastruktur, in Bildung und in Sicherheit“, zählt von Khreninger auf. „Dazu müssen steuerliche Entlastungen für Unternehmer kommen“, ergänzt Breitenauer. „Wir sollten uns einfach anschauen, was die Amerikaner mit ihrem Inflation Reduction Act bewegt haben“, rät Greil und fragt: „Warum baut die deutsche Autoindustrie neue Fabriken in Amerika? Doch auch, weil sie dort gefördert wird.“ „Wenn die ganze Welt die Standortbedingungen der heimischen Industrie verbessert, wäre es fatal, selbst nichts zu tun“, stimmt Grenzebach zu.

Dass all dies Geld kosten wird, ist dem Bankengipfel sehr wohl bewusst. „Grundsätzlich müsste Deutschland mit seinen hohen Einnahmen auskommen. Dennoch muss ein Staat auch situativ und gezielt in Wachstum investieren können. Deshalb gehört eine gezielte Reform der Schuldenbremse auf die Agenda“, macht Henk klar. „Wir müssen es dann aber richtig machen. Die Schuldenbremse sollte nicht für alles geöffnet werden, sondern vor allem für wachstumsfördernde Maßnahmen“, warnt von Khreninger. „Zusätzliche konsumtive Staatsausgaben wie Sozialleistungen sind tabu“, macht Sojer klar.

„Außerdem brauchen wir eine andere innere Einstellung zum Thema Leistung“, fordert Breitenauer eine geistige Wende: „Ich habe das Gefühl, dass wir uns zu lange zu sehr ausgeruht und auf die Fürsorge des Staates verlassen haben. Mehr Eigenverantwortung, größere Risikobereitschaft, ein Bekenntnis zum Wettbewerb sind die Schlagworte.“ „Vielleicht sollten wir als Gesellschaft

auch das Thema ‚Ambition‘ wieder mehr in den Mittelpunkt rücken. Ich habe das Gefühl, wir springen maximal noch so hoch, wie es unbedingt nötig ist“, ergänzt Henk. „Elite muss wieder ein positiv belegter Begriff werden. Wir sollten diejenigen fördern, die etwas leisten können und wollen“, verdeutlicht Sojer.

Kurzfristig, vermutet der Gipfel, sei dies zumindest in der aktuellen Regierungskonstellation nicht zu schaffen. „Ich habe wenig Hoffnung auf einen schnellen Turnaround“, ist Henk skeptisch. „Das ist zwar ein Genera-



KLAUS SOJER
Leiter Private Banking Deutschland,
M.M. Warburg & Co



tionsprojekt“, sagt Breitenauer, „aber es würde schon helfen, wenn wir erste Schritte in die richtige Richtung gingen.“

„Ich schreibe Deutschland keinesfalls ab“, macht Heilig Mut: „Unsere Substanz ist gut. Deutschland ist nach wie vor ein attraktives Land. Wir müssen nur endlich unsere Potenziale und Stärken wieder entfalten und bürokratische Hemmnisse beseitigen. Erfahrungsgemäß muss der Leidensdruck groß genug werden, damit Veränderung erfolgt. Jetzt könnte es soweit sein.“ „Wenn es hart wird, schütteln wir uns und stehen wieder auf“, stimmt Sojer zu. „Anfang der 1980er-Jahre hat Deutschland es in einer ähnlichen Situation auch geschafft“, schließt von Khreninger: „Warum sollte das nicht wieder gelingen?“ ◀

WIRTSCHAFT FLOP, DAX TOP - WIE PASST DAS ZUSAMMEN?

KNOW HOW

„Dass der DAX Rekordniveaus erreicht, während die deutsche Wirtschaft in der Krise steckt, ist kein Widerspruch“, erläutert Breitenauer: „Umsatz und Gewinne der DAX-Firmen hängen ja mehr an der Weltwirtschaft. Und da läuft die Konjunktur besser.“ „Für den DAX gilt also das positive Grundscenario eines stabilen Wachstums bei sinkenden Zinsen. Das kann den Leitindex noch ein ganzes Stück weitertragen“, ergänzt Heilig.

Die Probleme des Standortes Deutschland zeigen sich bei den Nebenwerten. „MDAX und SDAX notieren 20 bis 30 Prozent unter den Spitzenkursen“, rechnet Henk vor. „Die kleinen Werte sind eben abhängiger von der Binnenwirtschaft und können ihre Produktionen nicht so leicht verlagern“, erklärt von

Khreninger. „Und ihre Kurse leiden darunter, dass die meisten Investorengelder in ETFs auf den MSCI-Welt fließen“, ergänzt Sojer.

Könnte dies eine antizyklische Chance für Investoren sein? „Aktuell ist es wohl noch zu früh“, vermutet Greil, „denn solange wir in Deutschland keinen Lichtblick beim Wachstum sehen, wird es für diesen Sektor schwierig bleiben.“ „Trotzdem ist die Idee, perspektivisch dort zu investieren, charmant“, überlegt Heilig: „Die Bewertungen sind attraktiv, sich an etablierten Firmen zu beteiligen, ist heute so günstig wie selten. Sinkende Leitzinsen können zudem ein gutes Umfeld für Small Caps sein. Allerdings wird es darauf ankommen, die richtigen Werte zu selektieren. Das ist ein Stockpicker-Markt.“

Was der Ausgang der US-Wahl für Wachstum und Börse bedeutet.

Entscheidung in Washington.

Kamala Harris oder Donald Trump? Wenn diese Publikation veröffentlicht wird, ist die Entscheidung gefallen. Was sie bedeutet, hat der Bankengipfel unter die Lupe genommen.

„Klar ist, dass die Wahlen einen massiven Einfluss auf die Wachstumsperspektiven und die Kapitalmärkte in- und außerhalb der USA haben



PRÄSIDENTIN HARRIS

WELCHE BEREICHE PROFITIEREN

- Infrastruktur
- Gesundheit
- Konsumgüter
- Tech-Aktien, große Firmen
- Erneuerbare Energien

können“, macht Florian von Khreninger deutlich. „Weil Trumps Zollpläne den Welthandel belasten, wäre sein Sieg für das globale Wachstum klar negativ“, überlegt Thomas Henk. „Das dürfte auch sehr schnell sichtbar werden. Denn Strafzölle könnte Trump ohne Zustimmung des Kongresses sofort einführen“, informiert Robert Greil. „In Deutschland allein“, kalkuliert Florian Grenzsbach, „droht in diesem Fall ein wirtschaftlicher Schaden von 100 bis 150 Milliarden Euro.“

„In den USA selbst müsste dann mit mehr Inflation und höheren Zinsen am Anleihemarkt gerechnet werden, weil Zölle preistreibend wirken“, vermutet Markus Heilig, „und außerdem würde es wahrscheinlich nicht so viele Zinssenkungen der FED geben, wie Marktteilnehmer heute erwarten.“

Das zweite wichtige Unterscheidungsmerkmal ist die Steuerpolitik. „Während seiner ersten Präsidentschaft hatte Trump die Körperschaftsteuern von 35 auf 21 Prozent reduziert und damit für einen Schub bei Unternehmensgewinnen und Aktienkursen gesorgt“, erinnert Breitenauer: „Diesen Weg würde er wohl fortsetzen.“ „Harris dagegen wird, wenn sie kann, die Steuer senkungen zurückdrehen – mit negativen Folgen für Firmengewinne und den breiten Aktienmarkt“, vermutet Sojer: „Da sie dafür aber die

Mehrheit in Senat und Repräsentantenhaus bräuchte, rücken im Falle eines Sieges von Harris die Wahlergebnisse dort in den Fokus.“

Insgesamt, so das Gipfelfazit, wäre eine US-Präsidentin Harris sowie geteilte Mehrheiten in den Häusern für Weltwirtschaft und internationale Kapitalmärkte die beste Variante. ◀



PRÄSIDENT TRUMP

WELCHE BEREICHE PROFITIEREN

- Energie, vor allem Ölfirmen
- Finanzen
- Basismetalle
- Telekommunikation
- Kleine und mittelgroße Unternehmen

Wir fokussieren uns zu 100 % auf unser Kerngeschäft: die Verwahrung von Vermögen.

Dieser klare Fokus – ergänzt durch innovative Serviceleistungen – erlaubt es uns, Depotbanking zukunftsorientiert weiterzuentwickeln. Unser Anspruch: Wir geben uns erst dann zufrieden, wenn auch unsere Partner es sind.

V BANK

Die Vermögensbank.

Wenn Sie eine Frage haben und sich mit uns in Verbindung setzen möchten.



+49 (0) 89 - 740 800-0



v-bank.com

Robert Greil, Merck Finck, nimmt Geopolitik und US-Wahl unter die Lupe.

Von langen und von kurzen Beinen.

Redaktion Herr Greil, politische Börsen, heißt es, hätten kurze Beine. Werden sie nun länger?

Robert Greil Was die Geopolitik angeht, waren Bedrohungen in den vergangenen Jahrzehnten immer schon in unterschiedlicher Intensität vorhanden. Dadurch kann kurzfristige Volatilität entstehen. Aber solange es keine unvorhersehbare Eskalation mit wirtschaftlicher Bedeutung gibt, können die Finanzmärkte das verdauen.

Red Wie gehen Sie mit mehr Schwankung um?

RG Wir streuen breit über möglichst viele Anlageklassen – Aktien, Anleihen, Rohstoffe. Und wir nutzen Zeiten besonders niedriger Volatilität, um Absicherungen zu kaufen. Steigt die Volatilität, wirkt das wie eine Art Versicherung. Aktives Risikomanagement ist der Schlüssel.

Red Sie haben die Reaktionen der Kapitalmärkte rund um US-Wahlen genau analysiert. Was waren Ihre wichtigsten Erkenntnisse?

RG In den vergangenen 100 Jahren waren die Märkte rund um den Wahltermin herum fast immer spürbar volatil. Im Zeitraum nach der Wahl kam es darauf an, ob der Wahlausgang eindeutig war oder eben nicht. Einen unklaren Wahlausgang gab es zweimal. Einmal hatte Al Gore im Jahr 2000 die Wahl angefochten und vor vier Jahren hat Donald Trump seine Niederlage

nicht anerkannt. Fällt die Wahl eindeutig aus, sollte der Wahlausgang bis zum Jahresende eingepreist sein.

Red Welchen Einfluss haben die Mehrheiten im Repräsentantenhaus und im Senat?

RG Sie sind äußerst wichtig, weil sie den Spielraum der Präsidenten definieren. Eine verteilte Macht über die beiden Kammern war übrigens für die Wall Street im Durchschnitt positiv. Die Jahresperformance des S&P 500 lag dann im Schnitt bei 15 bis 16 Prozent. Der Grund dürfte sein, dass sich in diesem Fall die Politik nicht komplett ändern kann. Für Investoren bedeutet das weniger Unsicherheit.

Red Macht es Sinn, sein Portfolio auf den Gewinner und seine Pläne auszurichten, wenn der Wahlausgang bekannt ist?

RG Auf jeden Fall. Der positive Effekt für Branchen, die absehbar von Harris oder Trump profitieren, sollte über die gesamte Dauer der Präsidentschaft wirken. Wichtig sind auch die ersten 100 Tage nach Amtseinführung. Dann lässt



ROBERT GREIL
Chefstratege,
Merck Finck

sich absehen, welche Pläne schnell umgesetzt werden können – Steuern, Subventionen oder nur Zölle/Handelspolitik. Die Reaktion darauf wird eine große Rolle spielen.

Red Wie sehen die internationalen Implikationen der Wahl aus?

RG Hat Trump gesiegt, wäre das schon angesichts seiner Zollpläne wohl schlecht für Europa und noch mehr für China. Das könnte die Gewinne der exportorientierten DAX-Firmen belasten. Ein Triumph von Harris würde dem Bereich Clean Energy interessanter machen – nicht nur in den USA, auch in Europa.

Red Es gibt die Sorge, bei einem Präsidenten Trump stünde die Unabhängigkeit der US-Notenbank auf dem Spiel. Teilen Sie diese?

RG Trump würde manche FED-Entscheidung kommentieren, um sie unter Druck zu setzen. Und vielleicht darauf hinarbeiten, nach der Amtszeit von Powell jemanden als Fed-Chef einzusetzen, der seine Meinung umsetzt. Die Unabhängigkeit der FED wird er aber kaum ernsthaft antasten. Der Druck der Finanzmärkte ist zu groß. Trump sollte da auch dieses Mal nichts riskieren. ◀

Das Ziel: Ein gutes Klima für Investitionen – und umgekehrt.

Nachhaltigkeit ist eines der wichtigsten Themen für unseren Planeten – und für HSBC. Deshalb werden wir die Emissionen in den Lieferketten und den eigenen Geschäftstätigkeiten bis spätestens 2030 auf „Netto-Null“ reduzieren.

Und wir gehen noch einen Schritt weiter: In den kommenden zehn Jahren stellt die HSBC-Gruppe bis zu eine Billion US-Dollar bereit, um unsere Kundinnen und Kunden bei der Reduktion von CO₂-Emissionen zu unterstützen.



In unruhigen Zeiten schlägt die Stunde der Anlageprofis.
Was Beratungs- und Vermögensverwaltungsmandate leisten können.

„Jetzt ist Können gefragt.“



„In den letzten beiden Jahren war Kapitalanlage einfach. Privatinvestoren, die ETFs beim Neobroker kauften, konnten eine gute Performance erzielen. Das wird sich so allerdings nicht wiederholen lassen“, vermutet Florian Grenzebach. „Das Marktumfeld ändert sich. Das nächste Jahr dürfte wild und deshalb schwieriger werden“, nickt Thomas Henk. „Aber wild heißt ja nicht negativ, sondern volatil. Für uns als Verfechter eines aktiven Managementansatzes ist das ein Vorteil. Wir können zeigen, was wir draufhaben“, sagt Klaus Sojer.

Was leisten die Profis konkret für die Gebühren, die sie erheben?

„Am wichtigsten ist es, dem Kunden klarzumachen, warum es sich lohnt, in Wertpapiere zu investieren und ihn dann dabei zu unterstützen, den vereinbarten langfristigen Anlagehorizont auch zu leben“, verdeutlicht Markus Heilig. „Oftmals geht es auch einfach darum, ihn in schwierigen Phasen vor Kurzschluss handlungen zu bewahren“, ergänzt Bettina Breitenauer. „Erinnern Sie sich noch an die Corona-Turbulenzen im Frühjahr 2020?“, fragt Florian von Khreninger: „Einige Anleger, die in der Krise verkauften, sind bis heute nicht wieder eingestiegen. Weil sie auf weitere Rückschläge gewartet hatten, verpassten sie den gesamten Aufschwung.“

„Disziplin ist aber nicht alles“, fährt Robert Greil fort: „In schwierigen Zeiten ist auch mehr Taktik nötig. Die Kunst wird es sein, kreativ zu agieren, um etwaige Rückschläge so zu managen, dass es nicht zu viel von der Performance nach

oben kostet. Das verlangt Erfahrung und detaillierte Kenntnis der Möglichkeiten – etwa hinsichtlich geeigneter Finanzinstrumente.“

Noch wichtiger als die Taktik, so der Gipfel, sei Unterstützung in der strategischen Asset Allokation. „Da geht es zunächst um die Depotkonstruktion“, erklärt Florian Grenzebach: „Der Berater weiß im Vergleich zum Privatkunden genau, wie die Korrelationen der Anlageklassen in der Vergangenheit ausfielen und wie sich auf Basis dieser Daten ein gut diversifiziertes Portfolio aufbauen lässt.“ „Er kann das Depot deshalb exakt auf das jeweilige Risikoprofil des Anlegers zuschneiden“, ergänzt Breitenauer. „In einem schwierigen Marktumfeld gilt es vor allem, in Szenarien zu denken. Dass Privatinvestoren alle Faktoren eigenständig beachten und bewerten, halte ich für unrealistisch. Für eine vernünftige Asset Allokation ist dies jedoch unerlässlich“, schließt Henk.

Gleichzeitig helfen die Profis, typische Anlagefehler zu vermeiden. „Der Klassiker ist der sogenannte Home-Bias“, erläutert Sojer, „denn Privatanleger neigen immer noch dazu, einen sehr hohen Deutschland-Anteil zu halten. In vielen Depots liegen außerdem jede Menge heimischer Lieblingsaktien, die der Großvater vor langer Zeit gekauft hat.“ „Heute wäre es durchaus sinnvoll, 50 bis 60 Prozent des Aktiendepots in US-Titel zu investieren“, analysiert Greil: „Doch wie viele Anleger kennen Sie, die das machen?“ „Zudem habe ich festgestellt, dass Privatinvestoren oft zu früh Gewinne mitnehmen“, ergänzt Henk: „Auch da schafft der Profi Mehrwert. Er entscheidet nicht emotional, sondern lässt die Gewinne laufen, solange die Parameter stimmen.“

Wer sich die Kompetenz eines Bankiers sichern möchte, hat grundsätzlich zwei Möglichkeiten: Beratung und Vermögensverwaltung. „Der Vermögensverwaltungskunde ähnelt demjenigen, der mit dem Taxi fährt, den Stadtplan nicht kennen muss und sich auch nicht damit beschäftigen will. Er gibt nur das Ziel vor. Kunden, die lieber selbst fahren und einen Beifahrer als Sparringspartner wünschen, wählen dagegen die Beratung“, differenziert Heilig. „Oft sind dies Unternehmer. Sie wollen nicht alles aus der Hand geben, sondern mitgestalten, weil es

ihnen Spaß macht. Dafür ist dann allerdings auch ein bestimmtes Volumen nötig“, informiert Bettina Breitenauer.

Den Vorteil des Beratungsgeschäfts sieht sie darin, dass sich ein langjähriger intensiver Kontakt und ein Vertrauensverhältnis aufbauen. „Vor allem in schwierigen Momenten an den Börsen ist das extrem hilfreich.“ „Es geht beim sogenannten Advisory ja nicht darum, den Kunden in seiner Meinung zu bestätigen, sondern um einen kontroversen Austausch, zum Beispiel auch über Szenarien“, erläutert Greil. „Am Ende entscheidet dann der Kunde selbst, welches dieser Szenarien für ihn am plausibelsten ist“, fährt Henk fort: „In der Vermögensverwaltung übernehmen wir dies dagegen auf Basis seiner Risikobereitschaft.“

Offenbar nutzen derzeit immer mehr Kunden diesen zweiten Weg. „Bei uns sind die Vermögensverwaltungsmandate der am stärksten wachsende Bereich im Kundengeschäft“, informiert von Khreninger: „Wer viel Kapital hat, hat meistens wenig Zeit. Er will aber trotzdem Geld verdienen, verlangt ein sehr sauberes Reporting, eine nachvollziehbare Anlagestrategie und Transparenz über die Anlageentscheidungen. Genau das bietet die Vermögensverwaltung. Und trotz der Standardisierung lässt sich diese ja auch individualisieren. Schließlich kann der Kunde aus einer zweistelligen Anzahl von Aktienquoten zwischen null und 100 Prozent auswählen.“

„Ein entscheidender Punkt pro Vermögensverwaltung ist aus meiner Sicht die Handlungsfähigkeit“, ergänzt Grenzebach: „Wenn ich sehe, wie viele Kunden ein Berater heute betreut, kann ich

mir schwer vorstellen, wie er angesichts der Beratungsprotokolle und Geeignetheitsprüfungen schnell auf Turbulenzen reagieren könnte.“

„Für mich ist noch ein Unterschied wichtig“, klinkt sich Markus Heilig ein: „Wird die aktive Vermögensverwaltung mit Einzeltiteln umgesetzt, kann sie besser einer klar definierten Investmentphilosophie folgen und bietet die Möglichkeit, gezielt an aktuellen Marktthemen zu partizipieren. Dies ist transparent, gut nachvollziehbar und vermeidet Emittentenrisiken sowie eine zu breite Streuung des Portfolios.“

„Das eine schließt das andere ja nicht aus. Häufig haben Kunden den Grundbaustein in einer oder zwei Vermögensverwaltungen und disponieren einen Teil des Vermögens selbst mit dem Berater“, sagt Breitenauer. Das Ziel bleibt dabei dasselbe: „Langfristig muss der Kunde nach Kosten eine bessere Rendite erzielen, als wenn er sich sein Depot aus Youtube-Quellen zusammensetzt“, schließt Klaus Sojer. ◀



THOMAS HENK
Leiter Deutschland,
Liechtensteinische Landesbank

Wie sich Vermögen gegen den Schwarzen Schwan schützen lässt.

Asset Protection.

Kriege in der Ukraine und in Nahost, der politische Rechtsruck, immer mehr Staatsschulden, die Inflationsgefahren bergen – Vermögensinhaber sehen sich mit einem Superzyklus der Unsicherheit konfrontiert. Was tun?

„Unser Lösungsansatz ist maximale Diversifikation über alle Anlageklassen und Regionen“, sagt von Khreninger. „Früher hatten wir im Rohstoffbereich nur Gold. Heute nutzen wir auch Öl oder Industriemetalle. Natürlich diversifizieren wir ebenfalls über Währungsinvestments vom US-Dollar bis zum Schweizer Franken“, konkretisiert Greil. „Auch erstklassige Staatsanleihen mit langen Laufzeiten haben sich in Krisenzeiten als sichere Häfen bewährt“, ergänzt Heilig. „Und nicht zuletzt macht es Sinn, auf die Liquidität der Anlagen zu achten“, schließt Sojer.

„Die meisten Anleger sind allerdings heute schon so gut diversifiziert, dass Optimierungsmöglichkeiten an dieser Stelle begrenzt sind. Eine weitere sinnvolle Maßnahme ist es darum, Vermögen auf verschiedene Finanzdienstleister zu verteilen“, schlägt Florian Grenzebach vor.

„Wir reden mit unseren Kunden auch darüber, die Kontenverbindungen zu internationalisieren. Sie buchen nicht nur in Deutschland, sondern nutzen unser Netzwerk in Singapur und



den USA“, erläutert Bettina Breitenauer: „Das ist ein Notfallplan – was passiert, wenn etwas passiert. Vermögensinhaber können so auf Knopfdruck Werte übertragen, um sie sofort woanders zu nutzen.“ „Einen ähnlichen Vorteil hat der Standort Liechtenstein“, ergänzt Thomas Henk. „Das Land liegt geografisch mitten in Europa, ist wirtschaftlich und politisch aber völlig unabhängig. Wer also Stabilität und Sicherheit außerhalb der EU und dennoch in kultureller und geografischer Nähe sucht, findet das genau dort.“

„Von solchen Strategien bin ich nicht überzeugt“, überlegt Heilig und erklärt: „Vielleicht entsteht hier auch nur die Illusion von Sicherheit

in Extremszenarien. Viel wichtiger für den Vermögensschutz ist ein gut austarierter Mix aus unterschiedlichen Assetklassen mit Cash, Renten, Aktien und unternehmerischen Beteiligungen.“ „Staatlichem Zugriff ist das Vermögen so ebenfalls nicht entzogen. Es ist nur ein anderer Staat zuständig“, spinnnt Klaus Sojer den Faden fort.

„Absolute Sicherheit gibt es natürlich nie“, erwidert Henk, „aber am Ende ist es eine Frage der Diversifikation von Teilen des Vermögens in andere, vielleicht sicherere Rechtsräume.“ „Und das gibt ein gutes Gefühl“, sagt Breitenauer.

Die zweite Angst von Vermögenden hängt mit der immer höheren Staatsverschuldung zusammen. Sind die Notenbanken nicht dazu verdammt, irgendwann wieder massiv Staatsanleihen zu kaufen und dadurch die Inflation erneut anzufachen?

„In solch einem Fall schützt nur eine vernünftige Aktienquote“, erläutert Klaus Sojer und erklärt: „Viele Deutsche haben aus der Geschichte die falschen Schlüsse gezogen. Zweimal verloren sie mit Staatsanleihen alles. Aber für Aktionäre ging es in der Regel weiter. Eigentlich hätten deutsche Investoren deshalb längst stärker in Aktien anlegen müssen. Das zu korrigieren, ist der richtige Schritt – selbst dann, wenn der Schwarze Schwan nicht kommt.“

Ich will eine Bank,
die ihre Risiken
im Griff hat.

Willkommen im
Private Banking der LLB.



Ändern sich die Rahmenbedingungen in Wirtschaft und Geldpolitik, wirkt sich das auf die Aktienmärkte aus. Wie die Bankiers sich nun aufstellen.

Selektion ist der Schlüssel.

Für Aktienanleger brachten die vergangenen zwölf Monate spektakuläre Ergebnisse. Mit mehr als 30 Prozent erwirtschaftete der breite Weltaktienindex eine Rendite, die sonst typischerweise in drei bis vier Jahren erzielt werden kann. Doch unter dieser glänzenden Oberfläche gab es enorme Unterschiede. Zwischen den besten und schlechtesten Sektoren lagen zum Beispiel im MSCI Europe 20 Prozentpunkte. Und innerhalb des europäischen Industriesektors war zwischen plus 130 und minus 30 Prozent alles möglich.

Im kommenden Jahr, ist der Gipfel überzeugt, werde Differenzierung eine noch größere Bedeutung bekommen. Um Inspiration und Orientierung zu geben, beantwortet der Bankengipfel die wichtigsten Fragen von Aktienanlegern dazu.

// 1. Lläuft Tech weiter?

Nach zwei starken Jahren konsolidiert der Tech-Sektor. Eine Pause? Oder droht das Ende des Booms?

„Der Tech-Trend geht weiter, das Thema KI bleibt dominant“, macht von Khreninger klar. „Wir brauchen diese Technologie einfach dringend, um produktiver zu werden und dem Fachkräftemangel in vielen Industrienationen Herr zu werden. Das sorgt für anhaltend steigende Nachfrage, Umsätze und Gewinne“, meint Klaus Sojer. „Da läuft ein echter neuer Superzyklus“, ist Robert Greil überzeugt: „Führende Tech-Konzerne wie Microsoft oder Alphabet haben mit ihren Datenmengen bildlich gesprochen besonders viel Benzin im Tank. Das bringt ihren KI-Rennwagen in die erste Startreihe. Die Bewertungsausweitung dort ist auch durch reale, oft sehr hohe Gewinnsteigerungen gestützt. Mein Rat: Dabeibleiben, aber immer wieder Gewinne mitnehmen, um das Einzelwertrisiko zu begrenzen.“

„Es sollte sich künftig auch lohnen, im Tech-Sektor stärker in die Breite gehen“, meint Breite-

nauer: „Robotics, Cyber-Security, Softwarelösungen, smarte Haustechnik, Spielkonsolen, Medizintechnik, Remote Medizin – all das ist ebenfalls zukunftsträchtig.“ „Ich schaue bewusst nicht nur die ‚Magnificent 7‘ an. Wir sind überzeugt, dass im Smallcap- und Midcap-Sektor Firmen zu finden sind, die als Zulieferer den langfristigen Erfolg der Tech-Giganten erst möglich machen“, wirft Henk ein: „Wichtig ist dabei aber, dass die Bilanzen solide sind und schon Gewinne gemacht werden. Da muss einfach mehr vorhanden sein als nur eine Geschäftsidee.“

„Technologie ist auch der wichtigste Lösungsansatz, wenn der Klimawandel noch gestoppt werden soll. Denn an die Möglichkeit des Verzichts auf Emissionen in solch hohem Ausmaß kann ich nicht glauben“, skizziert Heilig eine weitere Idee: „Deswegen favorisiere ich Umwelttechnologien. Sehr interessante Investitionsmöglichkeiten bieten sich zum Beispiel bei den Themen Wasseraufbereitung und CO₂-Abscheidung.“

// 2. Wer profitiert vom Zinssenkungstrend?

Die beiden großen Notenbanken EZB und FED werden die kurzfristigen Zinsen weiter senken. Welchen Sektoren am Aktienmarkt hilft das besonders?

„Aufgrund des hohen Fremdkapitalanteils sind das auf jeden Fall die Versorger“, meint Bettina Breitenauer und fährt fort: „Im Vergleich zu Zinspapieren werden nun aber auch Dividendenwerte wieder interessanter. Ein globales dividendenorientiertes Depot aus Qualitätsfirmen bringt schließlich knapp über vier Prozent.“ „Darüber hinaus profitiert aber auch der Smallcap-Sektor. Hier favorisieren wir vor allem US-Firmen“, ergänzt Thomas Henk. „Attraktive Werte im Technologiesektor sollten auch unter diesem Aspekt im Fokus sein. Viele Geschäftsmodelle sind dort in einer frühen Phase und fremdfinanziert“,

ergänzt Markus Heilig. „Und vermutlich wird dies auch die Perspektiven des Immobiliensektors verbessern“, macht Florian von Khreninger deutlich.

// 3. Achtung Konzentration.

Die zehn größten Firmen haben im amerikanischen Aktienindex S&P 500 einen Anteil von 36 Prozent, im MSCI-Welt einen von rund 20 Prozent. Wie gehen Anleger mit diesem Klumpenrisiko um?

„Investoren sollten das Indexgewicht dieser Aktien nicht einfach in ihrem Portfolio abbilden, sondern das Einzeltitelrisiko begrenzen. Wir gewichten solche Firmen in der Regel nur mit wenigen Prozentpunkten“, verrät Greil. „Überprüfen Sie die Bestandteile Ihres Depots genau“, rät Klaus Sojer: „Oft sind dieselben Titel sowohl in ETFs auf den S&P 500, den MSCI World, den Nasdaq oder in Themenfonds vertreten. Dadurch vervielfacht sich das Konzentrationsrisiko.“

// 4. Kommt das Schwellenländer-Comeback?

Im Vergleich zu den Aktienindizes der Industrieländer liegt die Bewertung von Schwellenländeraktien so niedrig wie seit 25 Jahren nicht mehr. Zudem gelten Schwellenländer als Gewinner, wenn die US-Notenbank die Zinsen senkt. Eine Chance?

„Die Bewertung ist nicht grundlos so niedrig“, macht Robert Greil klar: „Das Problem beim Thema Emerging Markets – also der Elefant im Raum – bleibt China. China ist nicht nur für Asien wichtig, sondern als größter Rohstoffkäufer auch für alle anderen Rohstoffexportländer. Die Binnenwirtschaft dort wird aber aufgrund des Immobiliencrashes weiter gedrückt bleiben – auch wenn die jüngsten Stimulierungsmaßnahmen Pekings etwas helfen.“ „Und dann schwebt ja bei einem Wahlsieg Donald Trumps noch das Damoklesschwert eines Handelskonfliktes mit den USA über China“, ergänzt Henk. Auch deshalb favori-

siert der Bankengipfel in Asien die Börsen Indiens, Koreas und Vietnams.

„Ganz würde ich aber auf China-Aktien und den dortigen Tech-Sektor nicht verzichten. Wir sind dort immerhin neutral gewichtet“, widerspricht Breitenauer und argumentiert: „Die Bewertung ist sehr günstig – vor allem im Tech-Sektor relativ zu den USA. KI-Firmen haben weniger Datenschutzauflagen. Und viele Anleger sind in China untergewichtet. Aber die Skepsis bezüglich der Politik ist natürlich gerechtfertigt. Unlängst wurden zum Beispiel die Banken angehalten, bei laufenden Darlehensverträgen die Zinsen um 30 Basispunkte senken. Solche direkten Eingriffe sind bedenklich.“

// 5. Quo Vadis Nachhaltigkeit?

Nachhaltigkeit gilt als Megatrend der 2020er Jahre. Wie sieht die aktuelle Perspektive aus?

„Tatsächlich ist Nachhaltigkeit bei vielen Kunden derzeit nicht die Priorität eins“, konstatiert von Khreninger. „Sie stören sich vor allem an der extremen Reglementierung“, erläutert Sojer und fährt fort: „Wir haben deshalb ein Konzept entwickelt, mit dem Investoren ihren konkreten CO₂-Fußabdruck einfach neutralisieren können. Zunächst berechnen wir diesen individuell, dann kaufen wir in Höhe der CO₂-Belastung CO₂-Zertifikate an der Börse und

legen diese still. Das kostet zwar in Abhängigkeit vom jeweiligen Portfolio üblicherweise zwischen 0,1 und 0,2 Prozentpunkte pro Jahr. Der Anleger kann aber nun ohne jede Beschränkung investieren und ist trotzdem nachhaltig unterwegs.“

„Ein Hemmschuh für den Nachhaltigkeitsgedanken ist auch, dass wichtige Bereiche zuletzt nicht so großartig abgeschnitten haben – ich denke da vor allem an erneuerbare Energien“, spinnt Greil den Faden fort: „Solar-technik wird es zum Beispiel auch weiter schwer haben. Billigimporte aus China sind so weit weg von den Preisen, die bei uns nötig wären – da haben heimische Firmen fast keine Chance.“

„Nachhaltigkeit hat und behält trotzdem seine Daseinsberechtigung“, meint von Khreninger, „nur ist Nachhaltigkeit um jeden Preis keine gute Idee. Wirtschaftlichkeit und Nachhaltigkeit müssen zusammenkommen.“ „Das ist auch möglich“, wirft Markus Heilig ein: „Der Schlüssel dazu liegt in der Kombination von klassischer Fundamentalanalyse und Nachhaltigkeitsresearch.

Stimmen die Finanzdaten nicht, ist ein Investment eben auch nicht nachhaltig. Wir haben schon den Anspruch, eine Überrendite zu generieren, indem wir auf diese Art und Weise die Technologieführer aus allen Branchen selektieren. Das Anlageergebnis kann sich durchaus mit

anderen Portfolios messen.“ „So sollte es auch sein“, überlegt Henk: „Wird in der Aktienanalyse das Thema Nachhaltigkeit hinzugefügt – nicht nur der Umweltaspekt, sondern auch Social und Governance – müssen sich Risikoanalyse und Aktienselektion verbessern.“

Wer mit seinem Kapital wirklich etwas bewegen möchte, so der Gipfel, solle sich mit dem Thema Impact Investing beschäftigen. „Da geht es um Firmen, die tatsächlich Positives in der Gesellschaft bewirken und damit Geld verdienen“, erklärt Breitenauer. „Diese Anlagen unterliegen jedoch höheren Schwankungen. Investoren benötigen darum einen langen Atem und eine entsprechende Risikotoleranz“, schließt Heilig.

// 6. Halten die goldenen Zeiten an?

Mit rund 35 Prozent Plus haben Goldanleger das beste Jahr seit 1979 erlebt. Geht da noch mehr?

„Wir stellen fest, dass Gold als Wertsicherungsinstrument gefragt bleibt. Der Trend zum physischen Gold hält dabei weiter an“, informiert Florian von Khreninger. „Was die Performanceaussichten im kommenden Jahr angeht, bin ich aber auf der vorsichtigen Seite. Mit der Entspannung beim Thema Inflation sollte das Interesse an Gold wieder ein Stück zurückgehen“, argumentiert Greil. „Interessant ist aber, dass die Goldminen-Aktien nicht mitgelaufen sind“, überlegt Grenzebach: „Bleibt der Goldpreis hoch, eröffnet sich vielleicht bei Minen, die ihre Goldproduktion nicht an den Terminmärkten abgesichert haben, eine Chance.“



BETTINA BREITENAUER
Direktorin,
HSBC Deutschland

Durch die komplexen Zusammenhänge des Kapitalmarkts sind wir Ihr Wegweiser.

Vermögensverwalter
des Jahres 2024

GESAMT-SIEGER
über drei Auswertungszeiträume

Basis: Sharpe-Ratio in drei Risikoklassen

firstfive

M.M. Warburg & CO
Ferdinandstraße 75
20095 Hamburg
Tel.: +49 40 3282-0
info@mmwarburg.com

Nutzen auch Sie unsere mehrfach ausgezeichnete Kapitalmarkt-Expertise für Ihre Vermögensverwaltung.

Mehr unter www.mmwarburg.de/pam



M.M. WARBURG & CO
BANK

Erst Boom, dann Crash - wie es 2025 am Wohnimmobilienmarkt weitergeht.

Klarere Perspektive.



Nach vier wilden Jahren mit Boom und Crash haben sich die Wogen am süddeutschen Wohnimmobilienmarkt zuletzt etwas geglättet. „Die Angebots-Nachfrage-Relation hat sich stabilisiert. Der Preisrückgang im Wohnimmobilienbereich ist in München weitgehend durch“, meint Bettina Breitenauer. „In Stuttgart waren die Preissprünge nach oben und unten nicht ganz so extrem. Doch auch hier scheint nun der Boden erreicht“, ergänzt Markus Heilig.

Jetzt, da der Staub sich gelegt hat, ist wieder ein klarerer Blick auf die Preissituation möglich. „Wir liegen heute bei einer Mietrendite von drei, bis 3,5 Prozent. Das entspricht einem Multiplikator zwischen dem 28- und 33-Fachen der jährlichen Nettokaltmiete. Was teurer ist, bleibt aktuell im Regal liegen“, informiert von Khreninger.

Seit dem Höhepunkt des Booms im Jahr 2021 sind die Preise also tatsächlich um 25 bis 35 Prozent zurückgegangen. „Dies sowie die gleichzeitige deutliche Mietsteigerung haben die Parameter nun wieder in eine vernünftigere Relation gebracht“, analysiert Thomas Henk. „Vor allem die Nachfrage von Eigennutzern für Objekte unter einer Million Euro läuft gut. Diese Kundengruppe ist vom Mietanstieg besonders betroffen. Und möchte deshalb oft Miete gegen Eigentum tauschen“, informiert von Khreninger. „Weil die Hypothekenzinsen zuletzt von über vier auf etwas mehr als drei Prozent zurückgegangen sind, wird dies für mehr Interessenten möglich“, bestätigt Heilig.

Sinnvoll sei ein solcher Schritt allemal. Schließlich, so der Gipfel, nehme die Wohnungsnachfrage in den süddeutschen Metropolen ungebremst zu. „München läuft einfach“, konsta-

tiert Klaus Sojer: „Google kommt, Apple kommt, IBM wächst - allein deshalb wird der Zuzug hoch bleiben.“ „Gleichzeitig lohnt sich bei den aktuellen Rahmenbedingungen und Kosten der Neubau offenbar nicht mehr. Deshalb entsteht wenig Neues und der Druck auf die Mieten bleibt hoch“, konstatiert von Khreninger. „Die Situation am Mietmarkt ist wirklich dramatisch. Wird eine Wohnung ausgeschrieben, ist der Ansturm selbst zu anspruchsvollen Mietpreisen enorm“, informiert Florian Grenzebach.



FLORIAN VON KHRENINGER
Direktor Private Banking,
Stadtsparkasse München

„Das stabilisiert den Markt zwar, läutet aber nicht die schnelle Rückkehr zu alten Boompreisen ein“, relativiert Robert Greil: „Das ist keine Einbahnstraße, die nun vom Trend her wieder glatt nach oben läuft.“

Der Bankengipfel hat tatsächlich auch eine ganze Reihe dämpfender Faktoren ausgemacht. „Die Wirtschaftslage in Deutschland ist angespannt. Derjenige, dessen Arbeitsplatz unsicher ist, kauft doch jetzt keine Immobilie“, eröffnet von Khreninger. „Das Thema Energie hat zwar etwas an Brisanz verloren, die Unsicherheit belastet aber weiterhin“, fährt Sojer fort. „Auch der Klimawandel ist stärker zu berücksichtigen. Bei Einfamilienhäusern ohne Wanne oder in Hanglage drückt das nun auf den Preis“, ergänzt Breitenauer. „Und nicht zuletzt müssen höhere Versicherungen für Elementarschäden in die Kalkulation aufgenommen werden“, schließt Henk.

Am wichtigsten sei aber, dass die Käufergruppe der Kapitalanleger noch immer komplett ausfalle. „Für sie geht die wirtschaftliche Rechnung unter Berücksichtigung aller Parameter - Preise, Zinsen, Mieten, Steuern, Abschreibungen

und Instandhaltungsrücklagen - einfach noch nicht auf“, analysiert Heilig. „Die Zeiten, da sich eine fremdfinanzierte Immobilie von selbst entschuldete, sind vorbei. Heute brauchen Kapitalanleger neben einer Perspektive auf Mietsteigerungen auch eine auf zukünftige Wertsteigerungen, damit die Rechnung aufgeht“, erläutert Greil. „Doch da sie gleichzeitig mit einem sicheren Anleiheportfolio mehr als drei Prozent verdienen können, ist diese Konstellation für die meisten uninteressant“, folgert Breitenauer.

An diesem Set-up, so der Gipfel, werde sich auch auf absehbare Zeit nichts ändern. „Die langfristigen Hypothekenzinsen sind ja schon deutlich gesunken. Sie werden nun selbst dann nicht viel weiter fallen, wenn die EZB den Leitzins noch ein paar Mal reduziert“, ist Sojer überzeugt und folgert: „Ohne die Rückkehr der Kapitalanleger gibt es kein Zurück in die Boomphase.“ „Ich finde das aber gar nicht schlimm“, überlegt Grenzebach, „der Markt liefert nun zumindest für diejenigen, die Eigenkapital haben, wieder Perspektiven. Vor fünf Jahren war es doch undenkbar, zu solchen Preisen kaufen zu können.“

Für den Eigennutzer, macht Heilig deutlich, stelle sich die Situation ohnehin anders dar. „Dort wird selten knallhart wirtschaftlich kalkuliert. Entscheidender ist die familiäre Situation oder das Sicherheitsmotiv - wie weit steigen die Mieten noch? Droht Eigenbedarf? Da geht es weniger um Rendite, sondern darum, was sich diese Kunden leisten können.“

„Sie sollten nun beginnen, sich umzusehen“, rät Breitenauer, „2025 wird das Jahr des Real Estate Picking.“ „Wohnungen aus den 1960ern und 1970ern sind zum Beispiel richtig billig geworden“, informiert Klaus Sojer: „Es gilt natürlich, einiges zu prüfen: Gibt es Sanierungsstau? Wie hoch sind die Rücklagen? Was wurde bei Dach, Außenhülle, Heizung, Leitungen gemacht? Aber hier lassen sich durchaus Perlen entdecken.“

„Wer fündig wird, kann nun sogar noch beim Preis handeln. Das ist ohne Zweifel interessant“, folgert Florian von Khreninger: „Ich zumindest würde jetzt kaufen“, schließt Grenzebach. ◀

STIMMT HIER WAS NICHT?

Offene Immobilienfonds werden an der Börse zehn bis 20 Prozent unter dem offiziellen Rücknahmekurs gehandelt. Der Grund: Ab dem Kaufzeitpunkt ist bei diesen Anlagen eine Mindesthaltedauer von 24 Monaten bei einjähriger Rückgabekündigungsfrist vorgeschrieben. In der Zwischenzeit besteht das Risiko von Abwertungen der Bestände. Die Chance: Bei Stabilisierung der Immobilienmärkte fallen diese vielleicht nicht so hoch aus wie befürchtet. „Einige Vermögensverwalter aus dem Kundenkreis der V-Bank analysieren die Fonds derzeit genau und beginnen, sich dort punktuell zu engagieren“, berichtet Florian Grenzebach.

IDEE

Anleihen sollen das Depot stabilisieren und zugleich das Vermögen real mehrten. Geht das?

Der Fels in der Brandung.

Im letzten Jahr lautete das Motto des Bankengipfels: Raus aus dem Festgeld, rein in Anleihen. Wer diesem Rat folgte, wurde mit rund fünf Prozent Ertrag belohnt. Bei 1,6 Prozent Inflation bedeutete dies 3,4 Punkte realen Vermögenszuwachs.

„Die gute Nachricht lautet: Es ist noch nicht zu spät, zu handeln“, sagt Markus Heilig: „Auch heute noch lässt sich mit Zins-Portfolios ein klares, reales Plus erwirtschaften. Die Anleihe wird 2025 wieder nicht nur der Stabilisator im Depot sein, sondern ein echter Renditebringer.“ „Festgelder leisten dies dagegen nicht“, ist Florian von Khreninger überzeugt: „Deren Rendite wird nun immer weiter abschmelzen. Ende 25 gelingt der Kaufkraftherhalt so vermutlich nicht mehr.“

Wie baut der Gipfel das Zinsdepot auf?

„Unser Leitmotiv lautet: Sicherheit geht vor Rendite“, erklärt Bettina Breitenauer. „Der Anteil an sicheren Anleihen im Depot soll ja auch ein Fels in der Brandung sein“, sagt Robert Greil. Den Schwerpunkt – 80 bis 85 Prozent – bilden deshalb Staatsanleihen europäischer Länder und Unternehmensanleihen mit sehr guter Bonität in Euro. „Wenn wir Euro-Staatsanleihen sagen, dann sind nicht nur Bundesanleihen gemeint. Investoren sollten sich auch über andere Länder Gedanken machen – Frankreich, Italien, Spanien“, erklärt

Klaus Sojer: „Wir haben in jüngster Zeit zum Beispiel Staatsanleihen Lettlands gekauft.“

Eher außen vor bleiben Hochzinsanleihen. „Der Zinsaufschlag und damit das Verhältnis zwischen Chance und Risiko erscheint nicht attraktiv“, erläutert Greil. „Wir denken in Risikobudgets“, ergänzt Thomas Henk, „und die sind derzeit am Aktienmarkt besser investiert als in Hochzinsanleihen.“

„Bei den Laufzeiten positionieren wir uns im Bereich drei Monate bis maximal fünf Jahre“, informiert Florian Grenzebach. „Senkt die EZB die Zinsen wie erwartet, sind da neben den Coupons noch kleine Kursgewinne drin“, erklärt Henk. „Bei den längeren Laufzeiten sehen wir dagegen kaum noch Kurspotenzial“, ergänzt von Khreninger.

„Wer den Absicherungsaspekt des Zinsdepots stärker im Auge hat, kann allerdings durchaus ein paar Bundesanleihen mit längerer Laufzeit beim-



sehen. Sollte in Sachen Konjunktur oder Geopolitik etwas schief gehen, fallen die Zinsen dort und die Kurse steigen“, erklärt Heilig. „Dies gleicht dann die schwächeren Aktienmärkte zum Teil aus. Diversifikation funktioniert wieder“, ist Sojer überzeugt.

Für den Renditekick sollen Schwellenländeranleihen sorgen. „Dieser Sektor wird begünstigt, wenn die US-Notenbank die Leitzinsen weiter re-

duziert“, begründet Breitenauer: „Hier lassen sich rund sechs Prozent mit guten Bonitäten und in Euro verdienen. Auch Fremdwährungen wie die indische und indonesische Rupie sind in homöopathischen Dosen interessant.“

„Insgesamt bringt ein Zinsdepot so eine laufende Rendite zwischen drei und vier Prozent und die Chance auf kleinere Kursgewinne“, fasst Heilig zusammen: „Bei Inflationsraten unter zwei Prozent bleibt auch 2025 ein schöner realer Ertrag.“ ◀●



Maßgeschneidert für Sie.

Die Vermögensverwaltung der
Stadtsparkasse München.

Münchens Private Banking Nr. 1



Lassen Sie sich von uns beraten:

Telefon: 089 2167-15900
private-banking@sskm.de
sskm.de/private-banking



**Stadtsparkasse
München**

Die Bank unserer Stadt.

Florian Grenzebach, Vertriebsvorstand V-Bank, über die Zukunft der alternativen Anlagen.

Tokenisierung demokratisiert die Kapitalanlage.

„Alternative Anlagen bereichern ein Portfolio“, ist Florian Grenzebach, Vertriebsvorstand der V-Bank, überzeugt. „Der große Vorteil liegt darin, dass deren Kurse nicht eins zu eins mit der Entwicklung am Kapitalmarkt korrelieren. Durch eine Beimischung lässt sich das Rendite-Risiko-Profil insgesamt verbessern.“

Was sich in der Theorie so überzeugend anhört, ist allerdings in der Praxis nicht so einfach umsetzbar. Wer seinem Portfolio alternative Anlagen wie Private Equity, Infrastruktur, Kunst oder Uhren mit zehn oder 20 Prozent beimischen möchte, braucht ein großes liquides Vermögen. Schließlich sind die Mindestanlagegrenzen in vielen dieser Bereiche sehr hoch. „Bei einzelnen erstklassigen Private Equity-Fonds sind das mehrere Hunderttausend Euro“, erklärt Grenzebach. Zwar böte der European Longterm Investment Fund, kurz ELTIF, einen alternativen Weg, um mit kleineren Summen in Private Equity oder Infrastruktur zu investieren, „doch das ist aus meiner Sicht nur ein Zwischenschritt. Die Zukunft gehört der Tokenisierung von Vermögenswerten“, ist Florian Grenzebach überzeugt.

Längst, erklärt er, gebe es Anleihen, Aktien oder Fondsanteile, die als elektronische Wertpapiere gebucht sind und sich in kleinere digitale

Einheiten umwandeln lassen. Anleihen werden dadurch jetzt schon für Privatanleger leichter zugänglich. „Ähnliches ist auch bei Sachwerten wie Kunst, Classic Cars oder Musikinstrumenten möglich.“

Wie das funktionieren kann, zeigt die V-Bank aktuell im Bereich Kunst. „Zusammen mit den Firmen Cashlink und Arttrade haben wir mittels digitaler Wertpapiere einen regulierten Zugang in die Anlageklasse Kunst geschaffen“, erläutert Grenzebach. „Investoren können sich so sehr einfach mit kleineren Beträgen an Kunstwerken renommierter und bekannter Künstler beteiligen.“

Die Experten von Arttrade stellen im ersten Schritt nach strengen Selektionskriterien Portfolios aus verschiedenen Kunstobjekten zusammen. „Anleger müssen also nicht in ein einzelnes Kunstwerk investieren, sondern können dies breit diversifiziert tun“, so Grenzebach. Über die Infrastruktur von Cashlink werden kleine Anteile daran dann als elektronische Wertpapiere abgebildet und investierbar gemacht.



FLORIAN GRENZEBACH
Vorstand Vertrieb,
V-Bank

Für Florian Grenzebach ist das nur der Anfang. „Irgendwann wird es so auch möglich sein, dass sich Investoren direkt über Tokens an nicht-börsennotierten Firmen beteiligen.“ Bis dahin sei es allerdings noch ein weiter Weg. „Der größte Haken ist derzeit noch die Liquidität auf den Handelsplattformen“, erklärt er. „Bis wir eine sofortige und jederzeitige Handelbarkeit zu fairen Preisen haben, dauert es noch fünf bis zehn Jahre. Aber es wird kommen.“

Für den durchschnittlichen Anleger ist diese Entwicklung ein großer Schritt nach vorn. „Er wird

dann nicht mehr nur Aktien, Cash und vielleicht Gold in seinem Portfolio haben, sondern zehn oder 15 verschiedene Anlageklassen“, ist Grenzebach überzeugt, „und kann so ähnlich agieren wie sehr große Investoren oder die Milliarden-Stiftungsfonds der Universitäten. Diese erwirtschaften schon lange überdurchschnittliche Ergebnisse aufgrund der Rendite- und Diversifikationsvorteile alternativer Investments. Tokenisierung wird dies für alle möglich machen.“ ◀

Eine gute Rendite?

Natürlich will ich die.

Aber nicht um jeden Preis.

Wer stellt sicher, dass ich nicht in Ausbeutung und Umweltverschmutzung investiere?

Wir unterstützen Sie mit Investments in Unternehmen, die hohe Standards bei Themen wie Umwelt und Gesellschaft erfüllen. Überwacht wird dies von unserem unabhängigen Nachhaltigkeitsbeirat. Mehr dazu erfahren Sie unter www.bethmannbank.de/muenchen

Bethmann Bank
ABN AMRO
Echt. Nachhaltig. Privat.

Private Banking ist mehr als nur Geldanlage. Aktuell rückt die Vermögensnachfolge in den Fokus.

Wohlstand braucht Planung.

„Mal ehrlich“, sagt Thomas Henk, „ob wir bei der Kapitalanlage in einem Jahr ein Prozent besser oder schlechter sind als ein Vergleichsindex, ist für die meisten Vermögensinhaber gar nicht so wichtig. Aber ein Fehler bei Vermögensplanung und Vermögensstruktur kann wesentliche Teile des Vermögens gefährden.“ „Im Private Banking geht es vor allem um ganzheitliche Beratung und Fragen der strategischen Vermögensplanung. Denn Wohlstand zu erhalten, ist eine komplexe Aufgabe“, verdeutlicht Florian von Khreninger. „Wo stehe ich, was ist das Ziel und wie komme ich möglichst intelligent dorthin“, fasst Markus Heilig die Aufgabe zusammen.

„Je nach Veränderung der individuellen Kundensituation wird dieser Plan dann aktualisiert“, fährt Robert Greil fort. „Angesichts des demografischen Wandels geht es dabei aktuell vor allem um Übertragungsthemen – wer bekommt was zu welchem Zeitpunkt unter welchen Bedingungen?“, skizziert Bettina Breitenauer.

„Das ist eine große Herausforderung“, erklärt Klaus Sojer: „Immobilien und Aktien sind in den letzten Jahren sehr viel mehr wert geworden. Dadurch kommen beim Vermögensübergang hohe Steuerbeträge auf den Tisch.“ „Wer das nicht exakt plant, verschenkt Geld in einer Größenordnung an den Fiskus, die sich auch mit sehr cleveren Anlagestrategien nicht mehr hereinholen lässt“, macht Florian Grenzebach klar.

Um zu zeigen, worum es dabei im Detail gehen kann, skizziert der Bankengipfel einen ganzen Fragekatalog: Wie lassen sich Steuerfreibeträge zu Lebzeiten mehrfach nutzen? Wie sorgt der Schenker dafür, dass er trotzdem gut versorgt bleibt? Wie hoch ist sein Kapitalbedarf, um den gewohnten Lebensstandard auch bei steigenden Preisen und längerer Lebenszeit halten zu können? Welche Rückabwicklungsklauseln kommen in Betracht, falls sich der Beschenkte als undankbar erweist? Sollte das Vermögen in eine eigene, vermögensverwaltende Gesellschaft überführt werden, um den Übergabeprozess zu vereinfachen? Kommt die Gründung einer Stiftung infrage? Wie ist mit Schulden umzugehen? Ist es wirtschaftlich sinnvoll, die Kinder in die Kreditverträge mit aufzunehmen?

„Bei der Vermögensnachfolge stellen sich viele Fragen, die nur individuell beantwortet werden können. Der Privatbankier, der den Vermögenden schon lange kennt, kann diesen Prozess



als Moderator gemeinsam mit einem Netzwerk aus Anwälten, Notaren oder Steuerberatern erfolgreich steuern“, umreißt Florian von Khreninger die Aufgabe. „Wichtig ist auch, dass dann alle Familienmitglieder an einen Tisch kommen. So lassen sich Streitereien unter den Erben vermeiden und der Familienfrieden bleibt gewahrt“, weist Breitenauer auf einen weiteren Aspekt hin.

„Unser Ziel ist es ohnehin, die nächsten Generationen so früh wie möglich in den Kundenverbund mit aufzunehmen“, öffnet von Khreninger das Thema weiter. „Konkret geht es dabei um zwei Altersgruppen. Die Generation der Erben ist im Regelfall zwischen 40 und 60 Jahre alt. Die 20- bis 40-Jährigen bezeichne ich dagegen als die Future Generation, die übernächste Generation“, erklärt Heilig. Sie langfristig an sich zu binden, ist eine wichtige Aufgabe für die Bankiers.

Was fordern diese Kunden? „Mit jeder Generation wird der Druck in Richtung Digitalisierung größer“, informiert Sojer. „Effiziente, benutzerfreundliche digitale Plattformen sind wie in so vielen Bereichen auch in der Vermögensverwaltung wichtig“, konkretisiert Greil. „Viele Kunden bevorzugen einen hybriden Ansatz“, ergänzt Grenzebach: „Regelmäßig Besprechungen online und persönlichen Kontakt bei speziellen Fragen.“

„Inhaltlich wird Nachhaltigkeit als Thema immer wichtiger, weil die Endlichkeit der Ressourcen mittlerweile allen klar ist“, verdeutlicht Markus Heilig, „vor allem in der Future Generation besteht ein großes Interesse an Investmentkonzepten, die eine positive gesellschaftliche Wirkung entfalten.“

„Wir sehen auch, dass die ‚Next Gen‘ gut ausgebildet ist und ihre eigenen Erfahrungen machen möchte. Eine Begleitung auf Augenhöhe ist hier sehr wichtig. Familien betreuen wir deshalb als Team mit mehreren Beratern, um jeder Generation gerecht zu werden.“ „Dabei ist es sinnvoll, unterschiedliche Angebote zu machen“, verdeutlicht Sojer: „Der Senior verfügt über das größte Depot. Die Kinder haben schon Vermögen übertragen bekommen. Beide nutzen die Beratung oder die Vermögensverwaltung. Und die Enkel fangen kleiner in der digitalen Vermögensverwaltung an.“

„Vor allem die Next Generation schätzt zudem die Unterstützung bei der Finanzbildung. Sie möchte genau verstehen, wie sie Vermögen effektiv bewahren und vermehren kann“, stellt Greil fest. Deshalb bieten alle Teilnehmer des Bankengipfels regelmäßig Seminare, Veranstaltungen und Netzwerktreffen an. „Es ist so wichtig, junge Leute frühzeitig an die Kapitalmarktthemen heranzuführen“, schließt Bettina Breitenauer, „Wer heute in den angelsächsischen Ländern wohlhabend ist, verdankt dies zu einem großen Teil einer anderen Anlagestrategie – Investieren statt Sparen. Wenn wir helfen, dass sich dies auch bei uns durchsetzt, haben wir viel erreicht.“



MARKUS HEILIG
Geschäftsbereichsleiter,
Bethmann Bank



SZ Wirtschaftsgipfel **11. bis 13. November 2024**

Die Welt im Umbruch – was tun?

Unter diesem Motto diskutieren 60 hochkarätige Rednerinnen und Redner wie u.a. **Annalena Baerbock, Robert Habeck, Christian Lindner** und **Volker Wissing**. Drei Kongresstage, zwei exklusive Abendveranstaltungen und viele Netzwerkmöglichkeiten – seien Sie dabei.



Jetzt Teilnahme sichern:
sz-wirtschaftsgipfel.de

Unsere Partner:



PHILIP MORRIS GMBH



Süddeutsche Zeitung
WIRTSCHAFTSGIPFEL