

Kapitalmarktkommentar

Ausgabe 02 | 02. Quartal 2026

Themen

Editorial	3
Kapitalmarktumfeld	4 - 7
Aktien	7 - 11
Anleihen	11 - 13
Rohstoffe	13 - 15
Private Equity	15 - 17
Immobilien	17 - 18
Glossar	19 - 22

Editorial

Liebe Leserin, lieber Leser,

das zweite Quartal 2026 hat uns die Komplexität der globalen Finanzmärkte eindringlich vor Augen geführt. Geopolitische Verwerfungen im Nahen Osten, die temporäre Blockade der Straße von Hormus sowie sprunghaft steigende Energiepreise trieben die Inflation spürbar an. Infolgedessen wurde deutlich, dass sich auch die Geldpolitik der großen Notenbanken neu orientieren muss. Trotz dieses Umfelds präsentierten sich die Aktienmärkte, getragen von einer ungebrochenen Dynamik in den Bereichen Technologie und Künstliche Intelligenz, erstaunlich robust.

Gerade diese Gleichzeitigkeit von tiefgreifenden Risiken und technologischen Durchbrüchen verdeutlicht, warum ein aktives und weitsichtiges Vermögensmanagement heute unerlässlich ist. Die Märkte folgen längst keinem einfachen Ursache-Wirkung-Prinzip mehr: Geopolitik, Inflation, Notenbankentscheidungen und bahnbrechende Innovationen greifen nahtlos ineinander und verändern die Rahmenbedingungen oft innerhalb kürzester Zeit. In diesem anspruchsvollen Umfeld erweist sich unsere Rolle als bankenunabhängiger Vermögensverwalter als entscheidender Vorteil. Frei von Vertriebsinteressen können wir den langfristigen Vermögensaufbau und -erhalt unserer Kundinnen und Kunden konsequent in den Mittelpunkt stellen. Erfolgreiche Vermögensanlage erschöpft sich nicht darin, kurzfristigen Schlagzeilen hinterherzulaufen. Entscheidend sind vielmehr eine fundierte Strategie, diszipliniertes Handeln und die Agilität, Portfolios präzise an neue Realitäten anzupassen. Gerade in Phasen erhöhter Unsicherheit schaffen wir so das Fundament, um Risiken effektiv zu begrenzen und gleichzeitig Renditequellen der Zukunft zu erschließen.



**Wir wünschen Ihnen eine erkenntnisreiche Lektüre
und danken Ihnen herzlich für Ihr Vertrauen.**

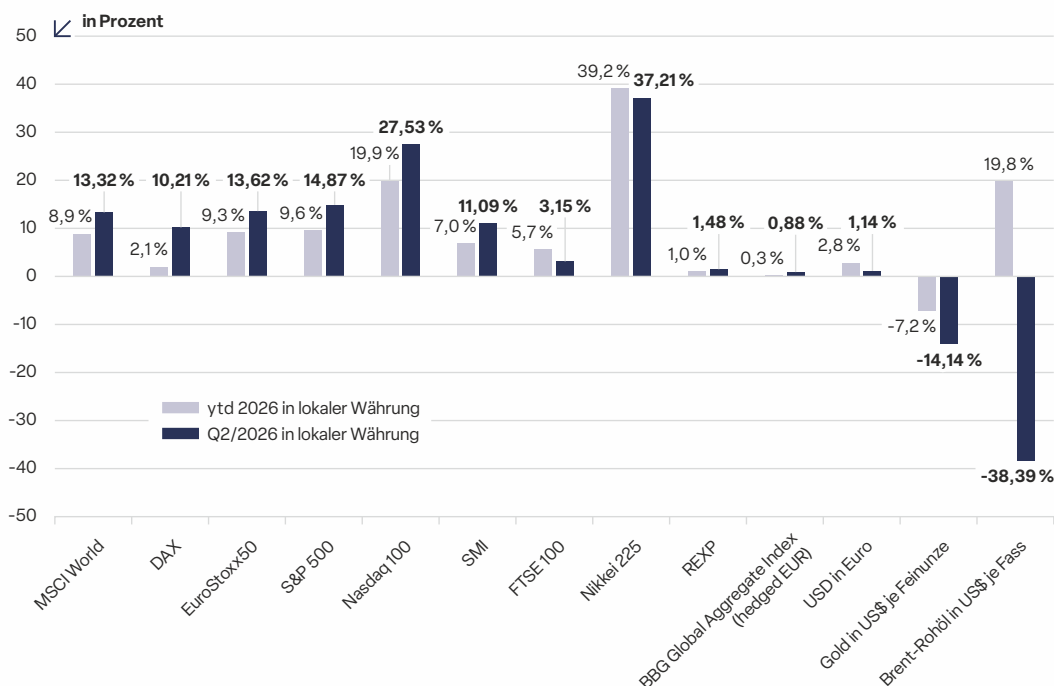
Ihr
Andreas Brandt
Vorstandsvorsitzender

Kapitalmarktumfeld

Das zweite Quartal 2026 war überwiegend geprägt von den Folgen des Iran-Konflikts. Dieser führte zu stark steigenden Energiepreisen, zu einem deutlichen Anstieg der Inflation und der Sorge um eine restriktivere Zinspolitik. Insgesamt 38-mal verkündete US-Präsident Donald Trump laut dem Nachrichtensender CNN, dass ein Deal mit dem Iran unmittelbar bevorstehe, ehe es schließlich am 18. Juni zur Unterzeichnung eines vorläufigen Waffenstillstandabkommens kam. Insofern standen die Märkte erneut im Zeichen der Geopolitik und damit in dem Spannungsfeld zwischen den potenziellen negativen wirtschaftlichen Auswirkungen des Konflikts im Nahen Osten und der Hoffnung auf einen nachhaltigen und stabilen Frieden. Dazu kamen weitere wichtige Ereignisse und Entwicklungen wie der Rekord-Börsengang von SpaceX, die erste Notenbanksitzung unter dem neuen Fed-Chef Kevin Warsh und die anhaltende Euphorie um Künstliche Intelligenz (KI).

Der Angriff der USA zusammen mit Israel auf den Iran am 28. Februar führte zur Sperrung der Straße von Hormus, durch die täglich rund 20 Millionen Barrel Rohöl und Ölprodukte transportiert werden, rund 20 Prozent des weltweiten Exports an Flüssigerdgas sowie Düngemittel, das für die Produktion

Börsenentwicklung in lokaler Währung



Quelle: Bloomberg, Stand: 30.06.2026 / Die dargestellten Werte basieren auf Price-Return-Daten, d. h. exklusive reinvestierter Dividenden und Ausschüttungen.
Hinweis: Die historische Wertentwicklung ist kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung.

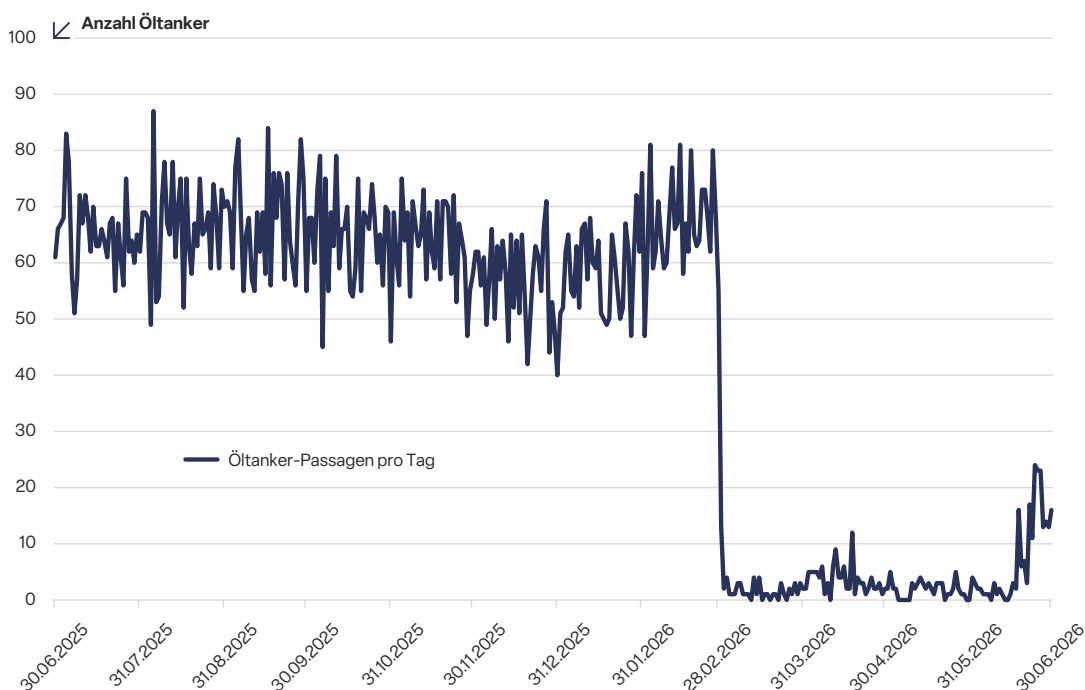
von Agrarerzeugnissen benötigt wird. Diese Sperrung hatte weitreichende Konsequenzen, die sich im zweiten Quartal sehr deutlich zeigten, vor allem in höheren Energiepreisen und Inflationsraten.

Der Preis für ein Barrel der Rohölsorte Brent verharrte bis Mitte Juni auf einem sehr hohen Niveau und erreichte in der Spitze fast 120 US-Dollar. Dieser Energieschock kurbelte die Inflation spürbar an und ließ den weltweiten Disinflationstrend ins Stocken geraten. Im Euroraum belief sich die Teuerungsrate im Mai auf 3,2 Prozent, bevor sie im Juni auf 2,8 Prozent nachgab. Der allgemeine Preisauftrieb veranlasste die EZB, ihre Inflationsprognose für 2026 auf 3,0 Prozent anzuheben. Noch ausgeprägter zeigte sich der Inflationsschub in den USA: Hier kletterte die Gesamtinflation auf 4,2 Prozent, während die von der Fed besonders intensiv beobachtete Kerninflation bei 3,4 Prozent notierte. Damit verfehlen beide Wirtschaftsräume deutlich das von der Europäischen Zentralbank (EZB) und der US-Notenbank Fed verfolgte Stabilitätsziel von 2,0 Prozent (siehe dazu auch Glossar auf Seite 19).

Am 18. Juni folgte schließlich die Unterzeichnung einer Absichtserklärung, die neben einer unmittelbaren Waffenruhe ein 60-tägiges Zeitfenster für Verhandlungen zur Beendigung des Konflikts zwischen den USA und dem Iran vorsieht. Der Erfolg sowie das finale Ergebnis dieser Gespräche bleiben indes völlig offen. Zudem erwies sich der Waffenstillstand bereits in den ersten Tagen als äußerst fragil, da es in der Folge wiederholt zu gegenseitigem Beschuss kam.

Zwar führte dieses Abkommen zunächst zu sinkenden Ölpreisen und rückläufigen Inflationserwartungen, bis zu einer Normalisierung der Situation und bis das Vorkriegsniveau wieder erreicht ist, dürfte es aber noch dauern. Aktuellen Daten zufolge passieren derzeit zwischen zehn und 20 Frachter täglich die Straße von Hormus, vor Ausbruch des Kriegs waren es 60 bis 80 Tanker. Insgesamt trieben der Konflikt im Nahen Osten und die blockierte Passage durch die Straße von Hormus die Inflationserwartungen drastisch in die Höhe. Über veränderte Risikoaufschläge übte diese Dynamik sowohl direkte als auch indirekte Effekte aus und nahm maßgeblichen Einfluss auf sämtliche Anlageklassen.

Straße von Hormus: Zahl der Öltanker-Passagen pro Tag



Quelle: Bloomberg, Stand: 30.06.2026 / Hinweis: Die historische Wertentwicklung ist kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung.

Schnelle Zinssenkungen passé

Deutlich zeigte sich dieser Einfluss an den Zins- und Anleihemärkten. Angesichts der anhaltend höheren Inflationsraten haben die Märkte ihre Hoffnungen auf schnelle Zinssenkungen aufgeben müssen. Sowohl die EZB als auch die Fed agieren datenabhängig und restriktiver als erhofft. So hat die EZB die Zinsen im Juni um 25 Basispunkte angehoben und eine weitere Zinserhöhung um 25 Basispunkte wird in diesem Jahr noch erwartet. Auch der neue Fed-Chef Kevin Warsh hat sich bei seiner ersten Notenbanksitzung deutlich restriktiver positioniert als viele erwartet hatten.

Diese inflationsbedingte Änderung in der Geldpolitik hat sich auch auf die Staatsanleihemärkte ausgewirkt. Wie bereits im Kapitalmarktkommentar zum ersten Quartal dargelegt, waren Staatsanleihen auch im zweiten Quartal kein verlässlicher Sicherheitsanker. Im Mai kam es temporär sogar zu einem globalen Renditeschock, in dessen Verlauf die Renditen unter anderem von US-Treasuries, Bundesanleihen und japanischen Staatsanleihen auf Mehrjahreshochs stiegen. Erst im Juni, mit Vereinbarung des Waffenstillstandes und dem starken Rückgang der Ölpreise, gingen die Inflationserwartungen zurück und es kehrte am Rentenmarkt wieder mehr Ruhe ein. Auch am Gasmarkt normalisierte sich die Lage zunehmend, wodurch der Inflationsdruck zum Quartalsende spürbar nachließ.

Auch auf den Währungsmarkt hatten die jüngsten Entwicklungen Einfluss. Nachdem der US-Dollar 2025 deutlich an Wert verloren und damit das Anlageergebnis von Euro-Anlegern belastet hatte, stabilisierte er sich im zweiten Quartal dieses Jahres und legte per Saldo gegenüber dem Euro sogar leicht zu. Sollte sich die US-Notenbank im weiteren Jahresverlauf zu einer Zinserhöhung entschließen, könnte der US-Dollar tendenziell weiter an Stärke gewinnen. Für Euro-Anleger mit Investments in US-amerikanischen Vermögenswerten wäre dies eine positive Nachricht.

Robuste, aber selektive Aktienmärkte

Trotz der anhaltenden Iran-Krise, der Sorgen um steigende Inflationserwartungen und zum Teil steigender Zinsen zeigten sich die Aktienmärkte erstaunlich robust. Getragen wurde diese Entwicklung in den USA und in Asien vor allem von den Bereichen KI und Halbleiter sowie den großen Technologiewerten. Dabei blieb die Marktbreite eng und klassische zyklische und energieabhängige Bereiche wiesen sehr starke Kursschwankungen auf.

Auch für europäische Aktien war es unter dem Strich ein gutes Quartal. Der Euro Stoxx 50 legte 13,6 Prozent zu, der Stoxx Europe 600 kletterte um 9,0 Prozent und der deutsche Leitindex DAX um 10,2 Prozent. Noch besser lief es für die amerikanischen Aktienmärkte: Der US-Leitindex S&P 500 stieg um 14,9 Prozent, der technologielastige Nasdaq 100, angetrieben vor allem von Halbleiteraktien, sogar um 27,5 Prozent. Aus Jahressicht sehen die Zahlen allerdings nicht ganz so rosig aus.

Trumps Zolldrohungen verlieren ihren Schrecken

Ein zentrales Thema in Trumps zweiter Präsidentschaft bleibt die Zollpolitik. Anfang Juni drohte er Brasilien mit Strafzöllen in Höhe von 25 Prozent auf zahlreiche Importprodukte. Zudem warnte er die EU vor einem Zoll von 100 Prozent als Vergeltung für eine mögliche Digitalsteuer, obgleich die EU die mit den USA getroffenen Handelsabkommen inzwischen vollständig umgesetzt hat.

Kam es auf Trumps Zolldrohungen dieser Art im vergangenen Jahr noch zu sehr heftigen Reaktionen

an den Märkten, mit zum Teil drastisch fallenden Aktienkursen, so reagieren die Märkte inzwischen darauf kaum noch. Investoren nehmen die Zolldrohungen von Trump zunehmend als Verhandlungstaktik wahr. Auch tritt inzwischen ein gewisser Gewöhnungseffekt ein. Zudem wurden mit der Entscheidung des Supreme Court, der einen Großteil der Zölle für unrechtmäßig erklärt hat, dem US-Präsidenten auch rechtliche Grenzen aufgezeigt. Insgesamt scheinen die Drohungen, gerade auch nach dem Urteil des Obersten Gerichtshofes, ein stumpfes Schwert geworden zu sein.

Schwache Kryptowährungen

Deutlich unter Druck kamen im zweiten Quartal die Kryptowährungen. Der Bitcoin büßte in US-Dollar gerechnet im zweiten Quartal rund 14 Prozent ein. Er notiert damit zeitweise 50 Prozent unter seinem Höchststand. Noch schlimmer erwischte es Ethereum, das in US-Dollar gerechnet im zweiten Quartal fast 27 Prozent einbüßte und gegenüber seinem Höchststand fast zwei Drittel an Wert verloren hat.

Gründe für das schwache Abschneiden sind vor allem in der Sorge vor anhaltend hohen oder steigenden Zinsen zu sehen. Dazu kommt die Unzufriedenheit der Anleger mit der generellen Wertentwicklung von Kryptowährungen, was auch dazu geführt hat, dass Investoren laut CoinDesk im Juni 4 bis 4,5 Milliarden Dollar aus Bitcoin-ETFs abgezogen haben. Auch scheinen Investoren zum Teil Risiken in ihren Portfolios abgebaut zu haben, weshalb sie Kryptowährungen verkauften. Und schließlich könnten Kryptowährungen auch unter dem Börsengang von SpaceX gelitten haben, da Anleger möglicherweise Gelder bei Bitcoin & Co. abgezogen haben, um diese in SpaceX zu investieren.

Aktien

Insgesamt war das zweite Quartal 2026 ein gutes für die Aktienmärkte, wobei zwei dominante Themen die Entwicklung maßgeblich bestimmten: zum einen der anhaltende Konflikt zwischen den USA und dem Iran, zum anderen das Thema Künstliche Intelligenz (KI), das die relativen Bewegungen an den Aktienmärkten antrieb.

Als die USA zusammen mit Israel begannen, den Iran zu bombardieren, sollte dieser Krieg nicht länger als 30 Tage dauern. Tatsächlich aber blieb die Straße von Hormus infolge des Krieges länger blockiert als gedacht. Die gute Nachricht dabei: Die befürchteten Mangelsituationen und Engpässe blieben in der Breite bislang aus. Während sich die globalen Lieferketten als resilienter erwiesen haben als angenommen, waren es vor allem die Wertschöpfungsketten im asiatischen Raum, die betroffen waren. Zudem beruhigte Trump die Märkte durch seine unzähligen Ankündigungen eines kurz bevorstehenden Deals mit dem Iran immer wieder. Die Aktienmärkte selbst reagierten daher ähnlich wie nach dem Liberation Day im vergangenen Jahr: Mit einer ungeliebten Rallye und einer schrittweisen Erholung.

Zugleich hat die Situation im Iran auch zu einer starken Branchenrotation geführt. So geriet der europäische Luftfahrtsektor zwischenzeitlich stark unter Druck, während sich der Chemiesektor überraschend gut entwickelte. Der Grund: Weil der asiatische Chemiesektor unter der Situation deutlich stärker leidet, hat sich die relative Wettbewerbssituation europäischer Chemiekonzerne verbessert.

Zudem preisten die Börsen schnell eine Normalisierung der Ölpreise ein, weshalb der US-amerikanische und der europäische Energiesektor das zweite Quartal mit Verlusten beendeten. Etwas überraschend weist der Rüstungssektor trotz des Iran-Konflikts seit Jahresanfang eine Underperformance auf. Daraus wiederum könnten sich Chancen ergeben.

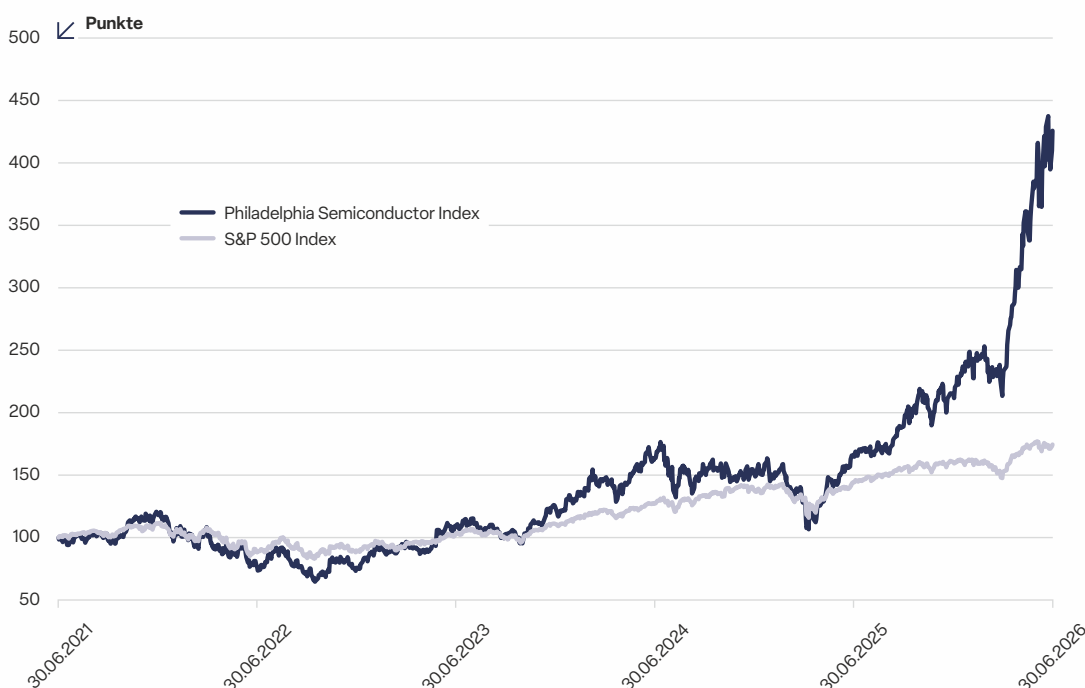
Künstliche Intelligenz und Technologie

Obwohl das Thema KI nicht neu ist, hat die Kursentwicklung im Technologiesektor, insbesondere im Halbleiterbereich und der KI-Wertschöpfungskette, im zweiten Quartal alle Rekorde gebrochen. Dabei ist die Halbleiterbranche besonders hervorzuheben: Der Philadelphia Semiconductor Index (SOX) hat seit Jahresbeginn 102 Prozent zugelegt und damit in nur sechs Monaten mehr als im bisherigen Rekordjahr 1999 insgesamt, als der Index auf ein Plus von 101 Prozent kam. Eine Kursbewegung, von der viele Investoren überrascht wurden.

Die Ursache für diesen deutlichen Kursanstieg ist darin zu sehen, dass die Investitionsprognosen der sogenannten Hyperscaler, insbesondere Alphabet, Amazon, Meta, Microsoft und Oracle, immer weiter nach oben getrieben werden. Inzwischen wird für das kommende Jahr ein neuer Rekord bei den Investitionsausgaben erwartet: Einige Analysten erwarten, dass die KI-getriebenen Ausgaben großer Hyperscaler bis 2027 in die Nähe von einer Billion US-Dollar steigen könnten.

Bemerkenswert ist dabei, dass die Hyperscaler, die die Investitionen tätigen, dafür – mit Ausnahme von Alphabet – im Aktienkurs nicht belohnt wurden. Von den Magnificent 7 hat sich im ersten Halbjahr 2026 tatsächlich nur Alphabet besser entwickelt als der S&P 500. Sollten die Hyperscaler

US-Halbleiterindex vs S&P 500 (30.06.2021 = 100)



Quelle: Bloomberg, Stand: 30.06.2026 / Hinweis: Die historische Wertentwicklung ist kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung.

ihre Investitionen jedoch stoppen, ist davon auszugehen, dass der komplette KI-Bereich unter Druck kommen würde.

Der anhaltende Boom um den KI-Bereich und insbesondere die gute Entwicklung im Bereich Halbleiter führte zugleich zu einer sehr guten Entwicklung bei TSMC, Samsung und SK Hynix, was wiederum eine Outperformance der Emerging Markets zur Folge hatte. Im MSCI Emerging Markets Index kommen diese drei Titel inzwischen auf einen Anteil von zusammen fast 29 Prozent und weisen damit eine recht dominante Gewichtung auf. Der Emerging Markets Index ist damit ebenfalls zu einer Wette auf KI geworden.

Im Fokus stand im zweiten Quartal erneut der Softwaresektor. Dort gab es zwar bis Ende Mai eine kurze Erholungsphase, doch danach geriet die Branche aufgrund der Sorge, dass die Fortschritte im KI-Bereich, insbesondere intelligente KI-Agenten, klassische Abo-Software obsolet machen könnten, erneut stark unter Druck. Tatsächlich machen die führenden KI-Modelle große Fortschritte, weshalb die Nachhaltigkeit der Geschäftsmodelle weiterhin angezweifelt wird. Ebenfalls unter Druck geriet der IT-Dienstleistungssektor aufgrund enttäuschender Zahlen von Accenture.

Entgegen unserer Erwartung hat das zu erwartende Ende des Iran-Konflikts bislang noch nicht zu einer Outperformance Europas gegenüber den USA geführt. Dies ist jedoch insbesondere darin begründet, dass Europa ein deutlich geringeres KI-Exposure hat, während dieses Thema in den USA dominant ist. Zudem bestehen in Europa nach wie vor strukturelle Probleme wie die überbordende Bürokratie, die Konkurrenz aus China sowie ein enttäuschendes Wachstum. Dennoch gibt es auch in Europa Lichtblicke wie ASML oder Infineon, die vom KI-Trend profitieren.

Das Jahr der Mega-IPOs

Das vielleicht wichtigste Ereignis im zweiten Quartal am Aktienmarkt war der Börsengang von SpaceX. Die Emission des Weltraumkonzerns war das größte Initial Public Offering (IPO) aller Zeiten. Bei einem Ausgabepreis von 135 US-Dollar ergab sich ein Emissionsvolumen von 75 Milliarden Dollar, wobei der tatsächliche Emissionserlös aufgrund der hohen Nachfrage am Ende bei knapp 86 Milliarden lag. Der bislang größte Börsengang war der des Ölkonzerns Saudi Aramco im Jahr 2019 mit einem Emissionsvolumen von rund 25 Milliarden US-Dollar. SpaceX nahm also mehr als dreimal so viel ein.

Auch in den Tagen nach dem IPO war die Nachfrage nach der Aktie hoch, womit der Börsenneuling zwischenzeitlich fast so viel wert war wie Microsoft, das nach Marktkapitalisierung viertgrößte börsennotierte Unternehmen der Welt. Dabei kommt SpaceX laut Analystenschätzungen in diesem Jahr auf einen Umsatz von 35 Milliarden Dollar und soll einen Verlust von 4,4 Milliarden Dollar machen.

Doch ist SpaceX nicht das einzige Mega-IPO in diesem Jahr. Neben Cerebras Systems, das bereits im Mai an die Börse kam, und etlichen weiteren kleineren Börsengängen, soll in diesem Jahr auch noch Anthropic den Schritt auf das Parkett anpeilen, im Jahr 2027 soll dann OpenAI folgen. Anthropic bringt es nach der jüngsten Finanzierungsrunde Medienberichten zufolge auf einen Wert von 965 Milliarden Dollar, bei OpenAI sollen es nach Angaben des Handelsblatts rund 850 Milliarden US-Dollar sein. Dass der Markt in der Lage ist, IPOs in dieser Größenordnung aufzunehmen, kann als Indiz für dessen gute Verfassung gewertet werden.

Dieses positive Marktumfeld nutzen auch bereits gelistete Unternehmen wie Alphabet. Das Unternehmen sammelte über eine Kapitalerhöhung von über 85 Milliarden USD, bei der Berkshire Hathaway mit 10 Milliarden USD dabei war, neues Eigenkapital ein. Der Hintergrund zu dieser Kapitalerhöhung: Der Ausbau der KI-Infrastruktur benötigt extrem viel Kapital, das zum Teil sowohl über die Anleihe- als auch die Aktienmärkte finanziert werden muss. Obwohl die dafür benötigten Beträge absolut betrachtet sehr hoch sind, kann daraus kein Risiko für den Aktienmarkt abgeleitet werden.

Die 10 größten Unternehmen nach Marktkapitalisierung (Mrd. USD)

NVIDIA Corp	4.842
Alphabet Inc	4.327
Apple Inc	4.250
Microsoft Corp	2.771
Amazon.com Inc	2.564
Space Exploration Technologies	2.248
Taiwan Semiconductor Manufacturing	1.962
Broadcom Inc	1.797
Saudi Arabian Oil Co	1.682
Tesla Inc	1.580

Quelle: Bloomberg, Stand: 30.06.2026 / Hinweis: Die historische Wertentwicklung ist kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung.

Schließlich ist es dabei wichtig, die Nettoemission zu betrachten, also die Emissionserlöse aus solchen Börsengängen abzüglich der Aktienrückkäufe. Im Verhältnis zur gesamten Marktkapitalisierung und zu den Aktienrückkäufen, die sich derzeit weltweit auf einem Rekordniveau bewegen, liegen die Kapitalmaßnahmen aktuell noch im oder sogar unter dem historischen Durchschnitt.

Ausblick

Für das zweite Halbjahr sind wir bezüglich der Aktienmärkte optimistisch. Wir gehen davon aus, dass die massiven Investitionen in den Ausbau der KI-Infrastruktur vorerst weiter anhalten und auch im zweiten Halbjahr das zentrale Thema an der Börse bleiben werden. Die großen Indizes wie der S&P 500, der MSCI World oder der MSCI Emerging Markets dürften also weiterhin von dem KI-Thema und damit von den Technologieunternehmen angetrieben werden.

Das bedeutet zwar einerseits, dass die Märkte fragil sind, wenn das KI-Thema abflauen sollte. Zudem besteht eine hohe Unsicherheit, wer langfristig zu den Gewinnern oder Verlierern dieses Trends zählen wird. Andererseits werden die Aktienmärkte aber durch das bislang sehr starke Gewinnwachstum unterstützt. Vor allem in den USA untermauern die erwarteten Zuwächse bei den Gewinnen die Aktienindizes. Weil die Gewinnschätzungen schneller gestiegen sind als der Index, ist dort das Vorwärts-KGV für den S&P 500 seit Jahresanfang von etwa 22,0 auf 20,5 Ende Juni gesunken. Beim Stoxx Europe 600 liegt das Vorwärts-KGV bei 15,1 und damit in etwa auf dem Niveau vom Jahresbeginn.

Europa bietet unserer Ansicht nach weiterhin Überraschungspotenzial. Solange das KI-Thema je-

doch so dominant bleibt, wird es für europäische Aktien schwer mit der Wertentwicklung der US-Märkte mitzuhalten. Bedenken müssen Anleger aber auch, dass die geopolitischen Risiken hoch bleiben. So ist ein Wiederaufflammen des Iran-Konflikts durchaus möglich, was erneut zu einem starken Anstieg der Volatilität führen kann.

Anleihen

Der Rentenmarkt wurde im zweiten Quartal 2026 maßgeblich von geopolitischen Risiken und anhaltenden Inflationssorgen geprägt. Insbesondere der bereits erwähnte Iran-Konflikt und die daraus resultierenden Verwerfungen an den Energiemärkten führten zu steigenden Inflationserwartungen und bei Staatsanleihen aus vielen Industrieländern zu höheren Renditen. Die Renditeausweitungen waren damit auf eine Kombination aus dem Energiepreisschock sowie weiterhin hoher Neuverschuldung und politischer Unsicherheiten zurückzuführen. Insgesamt dominierte die Sorge vor einem stagflationären Umfeld – schwächeres Wachstum bei anhaltendem Inflationsdruck – die Entwicklung am Anleihemarkt. Staatsanleihen verloren in dieser Marktphase teilweise ihren Charakter als „sicheren Hafen“.

Obwohl sich die geopolitische Lage gegen Ende des Quartals durch diplomatische Fortschritte entspannte und die Ölpreise im Juni stark fielen, sind Zweit- und Drittrundeneffekte temporär noch zu befürchten. Anleger forderten als Folge davon, und zum Teil auch weiterhin, höhere Renditen, insbesondere bei länger laufenden Staatsanleihen und risikoreicheren Unternehmensanleihen. Die Märkte blicken aber auch zunehmend über den Iran-Konflikt hinaus. Zum Quartalsende fielen Risikomaße wie der iTraxx Crossover auf das Vor-Krisen-Niveau und niedrigere Renditeniveaus und trugen der Erwartungshaltung Rechnung, dass sich eine Lösung abzeichnet.

Die Verbraucherpreise entwickelten sich regional unterschiedlich. Im Euroraum stieg die Inflationsrate im Mai auf 3,2 Prozent. Im Juni ging sie zwar auf 2,8 Prozent zurück, sie lag damit aber immer noch deutlich über dem Zielwert der EZB. Haupttreiber waren die gestiegenen Energiepreise infolge der geopolitischen Spannungen. Die US-Inflation kletterte im Mai auf 4,2 Prozent und erreichte damit den höchsten Stand seit 2023. Die Kernrate des Index für persönliche Konsumausgaben (PCE), das bevorzugte Maß der Fed, lag im Mai bei 3,4 Prozent – und damit noch deutlicher über dem Zielwert der US-Notenbank von 2,0 Prozent.

Reaktion der Notenbanken

Die EZB reagierte auf diese Entwicklungen erwartungsgemäß mit einer Zinserhöhung um 25 Basispunkte Mitte Juni 2026. Die Zentralbank signalisierte zudem, dass abhängig von den Daten weitere Zinserhöhungen möglich seien, sofern sich die Inflationsentwicklung nicht nachhaltig abschwächt. Die Erwartung des Marktes spiegelt sich in den entsprechenden Swaps und Futures wider. Diese implizieren, dass der Markt davon ausgeht, dass die EZB die Zinsen bis zum Frühjahr 2027 noch einmal um 25 Basispunkte erhöhen wird.

Die US-Notenbank Fed verfolgte im zweiten Quartal eine abwartende Haltung. Der Leitzins blieb in der Spanne von 3,50 bis 3,75 Prozent. Die individuellen Zinserwartungen der Mitglieder des

Offenmarktausschusses, die sogenannten Dot Plots, zeigen aber nun eine deutlich restriktivere Haltung als noch im Frühjahr. Während die Fed im März noch eher in Richtung einer Zinssenkung im weiteren Jahresverlauf tendierte, signalisiert der aktuelle Dot Plot nun, dass die Mehrheit der Mitglieder eher mit höheren Zinsen rechnet.

Bemerkenswerterweise gab der neue Fed-Vorsitzende Kevin Warsh keinen Dot Plot ab. Er trat die Nachfolge von Jerome Powell an, mit dessen zögerlicher Zinssenkungspolitik US-Präsident Trump zunehmend unzufrieden gewesen war. Das Kräfteverhältnis innerhalb des Ausschusses hin zu einer Zinserhöhung hat sich zuletzt deutlich verschoben. Die Fed machte klar, dass sie das Risiko einer anhaltend hohen Inflation derzeit höher gewichtet als die Gefahr einer konjunkturellen Abschwächung. Swaps signalisieren hier nun bis Mitte 2027 eine Zinserhöhung um 25 Basispunkte.

Dass Kevin Warsh selbst keinen eigenen Dot Plot abgegeben hat, begründete er damit, dass er dem Konzept der sogenannten Forward Guidance, also der detaillierten Vorabkommunikation über den zukünftigen Zinspfad, grundsätzlich skeptisch gegenübersteht. Aus seiner Sicht vermittelt die Veröffentlichung individueller Zinserwartungen eine Präzision, die Zentralbanken in einer unsicheren wirtschaftlichen Lage nicht besitzen können – ein durchaus gutes und nachvollziehbares Argument. Statt die Märkte auf einen vermeintlich feststehenden Kurs vorzubereiten, möchte er stärker datenabhängig agieren und den Eindruck vermeiden, die Fed habe ihre Entscheidungen bereits Monate oder Jahre im Voraus festgelegt. Für die Finanzmärkte bedeutet das allerdings auch mehr Unsicherheit, da Inflations- oder Arbeitsmarktdaten einem größeren Interpretationsspielraum ausgesetzt sind.

Ein weiterer Schwerpunkt des Fed-Meetings im Juni waren die von Kevin Warsh angekündigten Arbeitsgruppen, die zentrale Bereiche der Fed überprüfen sollen. Dies betrifft die Kommunikation, die sich unter anderem mit dem Dot Plot, den wirtschaftlichen Projektionen und der generellen

Entwicklung von Inflationsindikatoren in USA und Deutschland

Die Break-even-Inflationsrate zeigt an, welche durchschnittliche Inflation der Kapitalmarkt für einen kurzfristigen Zeitraum erwartet. Sie wird aus dem Renditeunterschied zwischen nominalen und inflationsgeschützten Staatsanleihen gleicher Laufzeit abgeleitet.



Quelle: Bloomberg, Stand: 30.06.2026 / Hinweis: Die historische Wertentwicklung ist kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung.

Kommunikationsstrategie der Notenbank beschäftigt. Viele Marktbeobachter sehen darin bereits einen möglichen Vorboden dafür, dass der Dot Plot in seiner heutigen Form verändert oder sogar ganz abgeschafft werden könnte.

Daneben wurden Arbeitsgruppen zur Bilanzpolitik, zur Inflationsmessung, zur Nutzung moderner Datenquellen sowie zu langfristigen Strukturthemen wie Produktivität, Künstliche Intelligenz und Veränderungen am Arbeitsmarkt eingerichtet. Diese Initiativen deuten darauf hin, dass Kevin Warsh die Fed nicht nur geldpolitisch, sondern auch institutionell neu ausrichten möchte. Insbesondere seine kritische Haltung gegenüber der enormen Bilanzsumme der Zentralbank und seine Skepsis gegenüber traditionellen ökonomischen Modellen waren bereits vor seiner Ernennung bekannt. Wir sehen diese Entwicklungen durchaus kritisch und es kann einen nachhaltigen Vertrauensverlust in die Fed zementieren.

Robuste Unternehmensanleihen

Vergleichsweise robust entwickelten sich im oben beschriebenen Umfeld Unternehmensanleihen aus dem Investment-Grade-Bereich im zweiten Quartal. Die Fundamentaldaten vieler Emittenten blieben solide und die Nachfrage institutioneller Investoren nach qualitativ hochwertigen Unternehmensanleihen hielt an. Anleihen mit langen Laufzeiten kamen allerdings auch hier unter Druck, ebenso wie kürzer laufende Titel von stärker risikobehafteten Emittenten aus dem Hochzinssegment. Renditen europäischer Hochzinsanleihen weiteten sich seit Beginn des Iran-Konflikts Ende Februar in der Spitze um rund 120 Basispunkte aus. Den vorläufigen Höhepunkt der Renditeausweitung erreichten sie Ende März 2026.

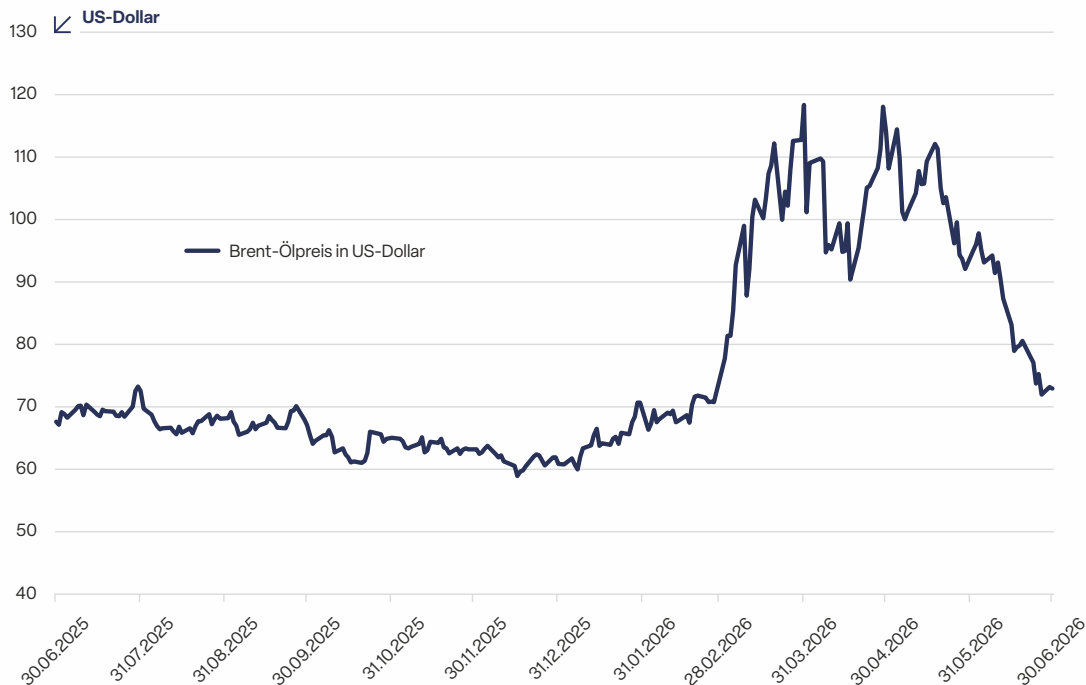
Ende Juni liegen die Renditen von Hochzinsanleihen rund 40 Basispunkte über dem Niveau von Ende Februar. Jedoch war der High-Yield-Markt am Primär- und Sekundärmarkt gegen Ende des Quartals zunehmend aufnahmebereiter und Rendite – und damit einhergehend auch Risiko – wurde merklich von den Marktteilnehmern gesucht.

Rohstoffe

Nachdem am 18. Juni ein Waffenstillstandsabkommen zwischen dem Iran und den USA unterzeichnet wurde, wurde die Straße von Hormus zumindest zeitweise wieder geöffnet. Aktuellen Daten zufolge hat der Schiffsverkehr das Niveau vor Kriegsbeginn jedoch längst nicht wieder erreicht. Passierten vor Ausbruch des Kriegs 60 bis 80 Tanker jeden Tag die Meerenge, so sind es derzeit eher zwischen zehn und 20. Dennoch gab der Ölpreis deutlich nach. Hatte ein Barrel der Sorte Brent im zweiten Quartal noch den Höchstwert von 120 Dollar erreicht, so notierte Rohöl Ende Juni bei nur noch rund 73 Dollar. Das liegt zwar noch leicht über dem Niveau vor dem Ausbruch des Iran-Konflikts am 28. Februar, allerdings eben auch deutlich unter dem Höchstwert im zweiten Quartal.

Zwar dürfte es noch lange Zeit dauern, bis sich die Durchfahrt der Straße von Hormus wieder normalisiert und damit auch die Versorgung mit Öl und Gas sowie Düngemittel. Dennoch sollte sich dies sowohl direkt über niedrigere Energiepreise als auch indirekt über wieder sinkende Produktions- und Transportkosten beim Inflationsdruck bemerkbar machen.

Entwicklung des Ölpreises (Brent in US-Dollar)



Quelle: Bloomberg, Stand: 30.06.2026 / Hinweis: Die historische Wertentwicklung ist kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung.

Soweit es Kupfer und andere Industriemetalle wie Aluminium oder Eisen betrifft, spielen die US-Zölle eine wichtige Rolle. Allerdings sorgen viele verschiedene Äußerungen und Berichte auch immer wieder für Verwirrung. So besteht seit Juli 2025 ein Zusatzzoll in Höhe von 50 Prozent auf halbfertige und stark verarbeitete Kupferprodukte. Am 6. April 2026 aber nahmen die USA laut der Wirtschaftsförderungsgesellschaft Germany Trade & Invest eine erneute umfassende Verschärfung vor, bei der die Zölle auf Stahl, Aluminium und Kupferimporte grundlegend angepasst und die Dokumentationspflichten deutlich ausgeweitet wurden. Die Entscheidung des Obersten Gerichtshofs hatte keine direkten Auswirkungen auf die bestehenden Kupferzölle.

Medienberichten zufolge kam es jedoch Anfang Juni zu einer Kehrtwende: Aus Sorge um die Wettbewerbsfähigkeit der heimischen US-Industrie wurden die Zollsätze auf ausgewählte Kupferprodukte wieder gesenkt. Das Halbedelmetall hat nicht zuletzt dadurch wieder zu alter Stärke zurückgefunden und im zweiten Quartal rund 9,4 Prozent zugelegt. Getrieben wird die Nachfrage von der fortschreitenden Elektrifizierung und dem Ausbau der Rechenzentren. Industriemetalle und insbesondere Kupfer dürften deshalb im Jahresverlauf noch weiteres Potential aufweisen.

Edelmetalle

Gold und Silber entwickelten sich wie von uns im Jahresausblick prognostiziert. Beide Edelmetalle erreichten zunächst nicht nur neue Allzeithochs, sondern befinden sich nun seit fünf Monaten in einer Konsolidierungsphase. Im zweiten Quartal verlor der Goldpreis mit über 14 Prozent deutlich. Dies war

vor allem auf die Befürchtung steigender Zinsen und die gestiegenen Renditen bei Staatsanleihen zurückzuführen. Da Gold keine laufenden Erträge bringt, sind damit die Opportunitätskosten der Goldhaltung gestiegen. Parallel dazu kam auch Silber unter Druck und verlor im zweiten Quartal rund 22 Prozent.

Wir gehen aber davon aus, dass die langfristigen Werttreiber bei Gold und Silber weiter intakt sind. Beiden Edelmetallen dürfte zum einen die Aussicht auf eine nachlassende Inflation und damit verbunden eine langfristig weniger restriktive Geldpolitik zugutekommen. Zudem bleibt die Goldnachfrage seitens der Notenbanken auf einem hohen Niveau, was den Kurs des Edelmetalls weiterhin stützen dürfte. Bei Silber wiederum sorgt die anhaltend dynamische Industrienachfrage bei einer gleichzeitig stagnierenden Minenproduktion für ein strukturelles Angebotsdefizit. Unserer Ansicht nach bieten Gold bei unter 4.000 und Silber bei unter 60 US-Dollar je Feinunze eine interessante mittelfristige Einstiegsmöglichkeit. In diesem Zusammenhang könnten auch die entsprechenden Minenaktien einen Blick wert sein.

Uran

Des Weiteren könnte Uran mit Blick auf die kommenden Jahre spannend sein. Das Metall wird vor allem für die Energieerzeugung genutzt und weist, ähnlich wie Silber, ein strukturelles Angebotsdefizit auf. Dessen Ursache liegt in der fehlenden Entwicklung neuer Minen und einer starken, unelastischen Nachfrage. Das heißt, die Nachfrage nach Uran ist nicht preissensibel, da die Kosten für Uran nur einen Bruchteil der Gesamtkosten für die Energiegewinnung von Atomkraftwerken ausmachen. Gleichzeitig ist nicht zu erwarten, dass zeitnah signifikante Angebotsmengen neu auf den Markt kommen, während der Strombedarf, auch getrieben durch den massiven Ausbau der Rechenzentren, in den kommenden Jahren stark steigen dürfte. Der Bedarf an Strom ist schon jetzt an vielen Stellen der limitierende Faktor für den Bau neuer Rechenzentren.

Aus Investorensicht gibt es aber einen Haken: Es ist schwierig in Uran physisch zu investieren. Darüber hinaus ist der Markt recht illiquide. Bei den Minenunternehmen sieht es zwar etwas besser aus, aber auch hier muss man die Liquidität und die Volatilität der Werte eng im Blick behalten. Wir gehen davon aus, dass der Sektor zeitnah die Konsolidierung abschließt. Dann könnte dies eine interessante Investitionsmöglichkeit für Anleger mit einem längerfristigen Investmenthorizont und der Fähigkeit, stärkere Schwankungen auszuhalten, sein.

Anleger müssen aber beachten, dass Rohstoffe besonders starken Preisschwankungen unterliegen und gerade Spezialitäten wie Uran oder Silber es erforderlich machen, dass Anleger diese Märkte sehr genau beobachten.

Private Equity

Nach mehreren Jahren, die von steigenden Zinsen, geopolitischen Unsicherheiten und einer schwachen Exit-Aktivität geprägt waren, zeigt sich der globale Private-Equity-Markt im Jahr 2026 deutlich robuster. Die Branche befindet sich jedoch nicht in einer Rückkehr zur früheren „Nullzins-Normalität“, sondern in einer Phase des strukturellen Wandels. Während Deal-Aktivitäten und Exit-Märkte wieder

an Dynamik gewinnen, stehen Fondsmanager vor neuen Herausforderungen hinsichtlich Wertschöpfung, Liquidität und technologischer Transformation.

Ein wesentlicher Treiber der jüngsten Markterholung ist die Wiederbelebung des M&A-Marktes. Laut verschiedenen Marktstudien stieg das weltweite Buyout-Volumen im Jahr 2025 deutlich an. Besonders größere Transaktionen profitierten von sinkenden Finanzierungskosten und einer gestiegenen Risikobereitschaft institutioneller Investoren. Gleichzeitig nahm auch die Zahl der Exits wieder zu, unterstützt durch eine Belebung der IPO-Märkte und strategische Unternehmenskäufe. Dies ist von zentraler Bedeutung, da viele Private-Equity-Häuser in den vergangenen Jahren Schwierigkeiten hatten, Kapital an ihre Investoren zurückzuführen.

Trotz der positiven Entwicklung bleibt das Fundraising anspruchsvoll. Viele institutionelle Anleger leiden weiterhin unter dem sogenannten „Denominator Effect“, da sich die Gewichtung ihrer Private-Markets-Allokationen infolge der schwächeren Bewertungen öffentlicher Märkte erhöht hat. Zudem verlängern sich die Haltedauern von Beteiligungen, wodurch Rückflüsse verzögert werden. Vor diesem Hintergrund gewinnen Sekundärtransaktionen, Continuation Funds und Co-Investments zunehmend an Bedeutung. Diese Instrumente schaffen Liquidität und ermöglichen es Fondsmanagern gleichzeitig, attraktive Beteiligungen länger im Portfolio zu halten.

Ein weiterer Megatrend ist die zunehmende Bedeutung Künstlicher Intelligenz. KI verändert nicht nur die Bewertung von Zielunternehmen, sondern auch die Arbeitsweise der Fonds selbst. Führende Private-Equity-Gesellschaften setzen heute datengetriebene Analysetools zur Identifikation von Übernahmekandidaten, zur Due Diligence sowie zur operativen Steuerung von Portfoliounternehmen ein. Gleichzeitig steht nahezu jedes Investmentkomitee vor der Frage, welche Chancen und Risiken die rasante Verbreitung von KI für bestehende Geschäftsmodelle mit sich bringt. In vielen Branchen werden künftige Gewinner und Verlierer zunehmend von ihrer Fähigkeit abhängen, KI produktiv einzusetzen.

In Europa entwickelt sich der Markt ebenfalls positiv. Die Investitionstätigkeit erreichte 2025 eines der stärksten Jahre der vergangenen Dekade, während das Fundraising von einer wieder steigenden Nachfrage institutioneller Anleger profitierte. Besonders gefragt sind Unternehmen aus den Bereichen Software, Gesundheitswesen, Digitalisierung, Infrastruktur und Verteidigungstechnologie. Gleichzeitig beobachten Marktteilnehmer eine zunehmende Fokussierung auf operative Wertsteigerung. In einem Umfeld höherer Zinsen können Renditen nicht mehr primär durch Finanzierungshebel und Bewertungsmultiplikatoren erzielt werden. Stattdessen rücken Effizienzsteigerungen, digitale Transformation und organisches Wachstum in den Mittelpunkt der Wertschöpfung.

Für Investoren ergibt sich daraus ein differenziertes Bild. Die langfristigen Fundamentaldaten von Private Equity bleiben attraktiv, doch die Auswahl des richtigen Managers gewinnt weiter an Bedeutung. Die Zeiten, in denen nahezu jeder Fonds von günstigen Marktbedingungen profitierte, sind vorbei. Erfolgreiche General Partners werden sich künftig durch operative Expertise, branchenspezifisches Know-how und den professionellen Einsatz neuer Technologien differenzieren müssen. Gleichzeitig eröffnet die zunehmende Verbreitung von Evergreen-Strukturen, ELTIFs und semi-liquiden Produkten neue Möglichkeiten für vermögende Privatkunden, an den Erträgen privater Märkte zu partizipieren.

Fazit

Der Private-Equity-Markt hat den Tiefpunkt der vergangenen Jahre überwunden und befindet sich wieder auf Wachstumskurs. Die Branche tritt jedoch in eine neue Phase ein: Wertschöpfung entsteht weniger durch Marktumfeld und Leverage, sondern zunehmend durch operative Exzellenz, Technolo-

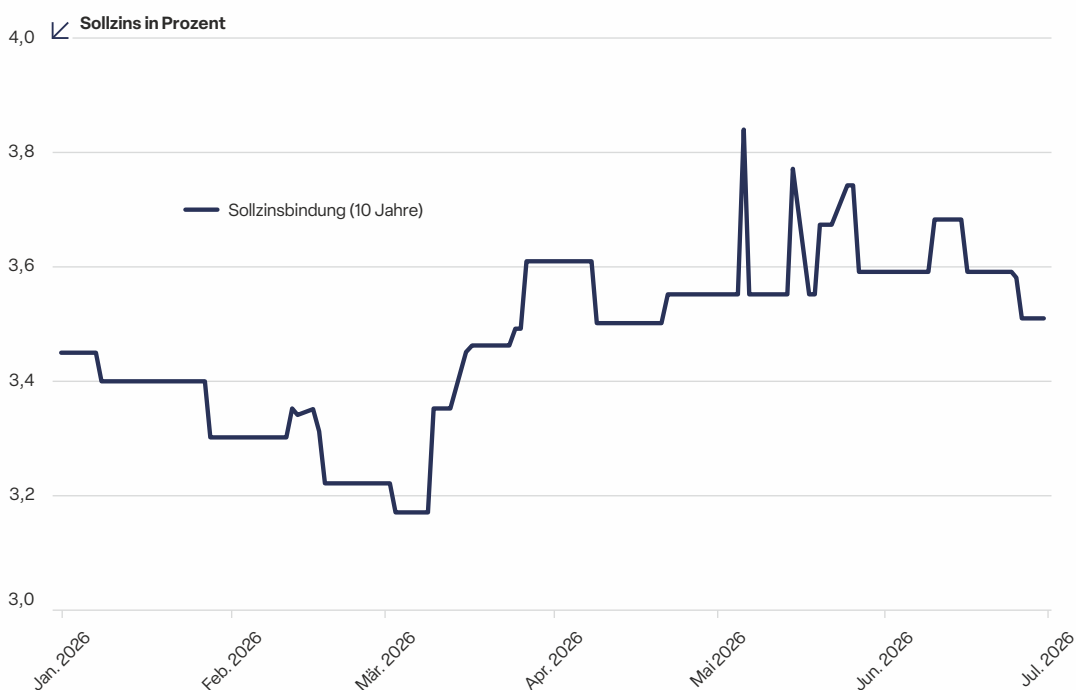
gisierung und aktives Portfoliomanagement. Für Investoren bleibt Private Equity eine attraktive Anlageklasse – allerdings wird die Managerselektion wichtiger denn je.

Immobilien

Nach den spürbaren Preiserückgängen der Jahre 2023 und 2024 zeigt sich der deutsche Immobilienmarkt im Jahr 2026 nachhaltig stabilisiert. Seit Jahresbeginn zieht die Nachfrage nach Wohnimmobilien wieder an, die Transaktionszahlen steigen und der Finanzierungsmarkt erweist sich trotz des veränderten Zinsumfelds als robust. Die Preise für Wohnimmobilien legen seit Beginn des Jahres wieder moderat zu, sodass Marktbeobachter für das Gesamtjahr mit einem bundesweiten Plus von rund drei Prozent rechnen. Angetrieben wird diese Entwicklung vor allem durch das anhaltend knappe Angebot, da der Wohnungsneubau deutlich hinter dem tatsächlichen Bedarf zurückbleibt. Gleichzeitig stärken steigende Realeinkommen und eine stabile Beschäftigungslage die Kaufkraft der Marktteilnehmer. Besonders gefragt sind dabei energieeffiziente Bestandsobjekte sowie Immobilien in wirtschaftsstarken Metropolregionen und deren Umland.

Auch auf dem Transaktionsmarkt ist eine spürbare Dynamik zurückgekehrt. Sowohl private Käufer als auch institutionelle Investoren kehren zunehmend an den Markt zurück und realisieren Kaufentscheidungen, die aufgrund der Zinswende in den vergangenen Jahren aufgeschoben wurden. Da Verkäu-

Entwicklung der Bauzinsen in 2026



Quelle: CHECK24, Stand: 30.06.2026 / Hinweis: Die historische Wertentwicklung ist kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung.

fer ihre Preiserwartungen mittlerweile an die neuen Realitäten angepasst haben, finden Angebot und Nachfrage wieder deutlich besser zusammen. Ein besonderer Fokus liegt hierbei auf hochwertigem Wohnraum, Mehrfamilienhäusern in guten Lagen und modernen Gewerbeimmobilien mit langfristigen Mietverträgen. Für die nötige Planungssicherheit sorgt das stabilisierte Zinsumfeld. Die Baufinanzierungszinsen für zehnjährige Darlehen haben sich seit Jahresbeginn weitgehend auf einem Niveau zwischen 3,5 und 4,0 Prozent eingependelt. Das bringt die lang vermisste Kalkulierbarkeit für Investoren zurück, wobei ein solides Eigenkapitalfundament, lange Zinsbindungen und eine vorausschauende Budgetplanung heute die Schlüssel zum Erfolg sind.

Grundsätzlich bleiben Immobilien als Sachwert ein fundamentaler Baustein für den langfristigen Vermögensaufbau und können einen Schutz vor Inflation bieten. Allerdings hat sich der Markt stark differenziert, weshalb Faktoren wie Energieeffizienz, Sanierungsbedarf und Lagequalität den Wert heute exakter denn je bestimmen. Während hochwertige, moderne Objekte an Attraktivität gewinnen, stehen energetisch veraltete Gebäude preislich unter Druck, was eine präzise und professionelle Objektanalyse vor dem Kauf unerlässlich macht.

Aus Sicht einer weitsichtigen Vermögensverwaltung hat das Ende der Niedrigzinsphase insgesamt zu einer gesünderen und realistischeren Preisbildung geführt. Kaufentscheidungen basieren heute wieder auf nachhaltiger Ertragskraft statt auf spekulativen Wertsteigerungen. Der deutsche Immobilienmarkt befindet sich somit in einer gesunden Normalisierungsphase ohne Übertreibungen. Für Eigennutzer wie auch für Kapitalanleger eröffnen sich wieder attraktive Einstiegsfenster, sofern Standort, Objektqualität und Finanzierungsstruktur stimmen. Im Rahmen einer breit gestreuten Vermögensarchitektur bleibt das Betongold damit, im Zusammenspiel mit Aktien und Anleihen, ein möglicher Stabilitätsanker zur Risikominimierung.

Glossar

A **Aktive Titelselektion:** Ein Investmentansatz, bei dem die Auswahl von Wertpapieren auf einer tiefgehenden Analyse der einzelnen Unternehmen basiert und nicht primär auf übergeordneten gesamtwirtschaftlichen Trends. Ziel ist es, gezielt unterbewertete Titel zu finden, um den Markt zu schlagen.

Anleihe-Duration (Duration): Kennzahl für die Zinssensitivität einer Anleihe. Sie zeigt, wie stark der Kurs einer Anleihe auf Veränderungen des Marktzinses reagiert.

Asset / Sachwert: Ein realer oder finanzieller Vermögenswert. Im Kontext von ELTIFs handelt es sich meist um physische Sachwerte der Realwirtschaft wie Windparks, Schienennetze oder Rechenzentren.

B **Basispunkt (Bp.):** Maßeinheit für Veränderungen von Zinssätzen oder Renditen. Ein Basispunkt entspricht 0,01 Prozentpunkten. Eine Zinserhöhung um 25 Basispunkte bedeutet beispielsweise einen Anstieg von 3,00 auf 3,25 Prozent.

Breakeven-Inflation: Maß für die vom Kapitalmarkt erwartete durchschnittliche Inflationsrate über einen bestimmten Zeitraum. Sie ergibt sich aus der Differenz zwischen den Renditen nominaler und inflationsgeschützter Staatsanleihen.

C **Continuation Fund:** Spezielle Form eines Private-Equity-Fonds, mit der bestehende Beteiligungen aus einem auslaufenden Fonds in ein neues Vehikel übertragen werden. Investoren können dabei aussteigen oder investiert bleiben.

D **Dealflow:** Bezeichnet die Anzahl und Qualität potenzieller Unternehmensbeteiligungen oder Übernahmen, die einer Private-Equity-Gesellschaft zur Prüfung angeboten werden.

Deflation: Eine Deflation bezeichnet einen anhaltenden und signifikanten Rückgang des allgemeinen Preisniveaus für Güter und Dienstleistungen in einer Volkswirtschaft. Das bedeutet, dass das Geld an Wert gewinnt. Man kann sich also für denselben Geldbetrag in Zukunft mehr kaufen als heute. Sie ist das Gegenteil einer Inflation. Eine Deflation entsteht meist durch eine sinkende Nachfrage (Konsumenten und Unternehmen sparen eher, statt Geld auszugeben) oder durch eine Überproduktion von Waren. Obwohl sinkende Preise für Verbraucher erst einmal positiv klingen, kann eine Deflation zu einer schweren Wirtschaftskrise führen. Da Unternehmen weniger einnehmen, senken sie oft die Produktion, schieben Investitionen auf und bauen Arbeitsplätze ab, was die Kaufkraft weiter schwächt (Deflationsspirale).

Denominator Effect: Phänomen, bei dem der Anteil von Private-Markets-Anlagen im Portfolio steigt, weil börsennotierte Vermögenswerte an Wert verlieren. Dadurch können institutionelle Investoren ihre Zielallokationen überschreiten.

Disinflation: Abschwächung der Inflationsdynamik. Die Preise steigen weiterhin, allerdings langsamer als zuvor. Disinflation ist nicht mit Deflation gleichzusetzen.

Dot Plot: Grafische Darstellung der individuellen Zinserwartungen der Mitglieder des geldpolitischen Ausschusses der US-Notenbank Fed. Jeder Punkt steht für die Einschätzung eines Mitglieds zum zukünftigen Leitzinsniveau.

Due Diligence: Umfassende Prüfung eines Unternehmens vor einer Übernahme oder Beteiligung. Analysiert werden unter anderem Finanzen, Geschäftsmodell, Marktposition und Risiken.

E **ELTIF / ELTIF 2.0:** ELTIFs (European Long-Term Investment Funds) sind eine regulierte europäische Fondsform, die Kapital gezielt in langfristige Vorhaben der Realwirtschaft lenkt. Mit ELTIF 2.0 wurde der Zugang für Privatanleger deutlich erleichtert.

Emittent: Herausgeber von Wertpapieren. Bei Anleihen ist der Emittent das Unternehmen oder der Staat, der sich Kapital am Markt beschafft.

ETP (Exchange Traded Product): Börsengehandeltes Wertpapier, das die Wertentwicklung eines zugrunde liegenden Basiswerts abbildet.

Evergreen-Fonds: Fondsstruktur ohne festes Laufzeitende. Anleger können regelmäßig investieren oder Anteile zurückgeben, während der Fonds dauerhaft bestehen bleibt.

Exit: Verkauf einer Unternehmensbeteiligung durch einen Investor. Dies kann über einen Börsengang, einen strategischen Käufer oder einen anderen Finanzinvestor erfolgen.

EZB (Europäische Zentralbank): Zentralbank des Euroraums, verantwortlich für Preisstabilität, Geldpolitik und Bankenaufsicht.

F **Fed (Federal Reserve):** US-Notenbank. Sie entscheidet über die Leitzinsen und beeinflusst damit die globalen Finanzmärkte maßgeblich.

Fiskalpolitik: Steuer- und Ausgabenpolitik eines Staates zur Steuerung von Konjunktur, Wachstum und Nachfrage.

Forward Guidance: Kommunikationsinstrument von Zentralbanken, mit dem Hinweise auf die voraussichtliche Entwicklung der Geldpolitik gegeben werden.

H **High-Yield-Anleihen (Hochzinsanleihen):** Anleihen von Emittenten mit geringerer Bonität. Als Ausgleich für das höhere Ausfallrisiko bieten sie höhere Renditen.

Hyperscaler: Große Technologiekonzerne mit umfangreichen Cloud- und Rechenzentrumsinfrastrukturen. Dazu zählen unter anderem Alphabet, Amazon, Meta, Microsoft und Oracle.

- I**
- Idiosynkratisches Risiko:** Das spezifische Risiko eines einzelnen Unternehmens oder Investments im Gegensatz zum allgemeinen Marktrisiko.
- Illiquiditätsprämie:** Zusätzlicher Renditeaufschlag als Entschädigung für langfristig gebundenes Kapital, das nicht kurzfristig veräußert werden kann.
- Inflation:** Der Kaufkraftverlust des Geldes durch steigende Preise von Waren und Dienstleistungen.
- Institutionelle Investoren:** Großanleger wie Versicherungen, Pensionskassen oder Versorgungswerke, die professionell am Kapitalmarkt investieren.
- Investment Grade (IG):** Bonitätskategorie für Emittenten hoher Qualität mit vergleichsweise niedrigem Ausfallrisiko.
- IPO (Initial Public Offering):** Erstmalige Ausgabe von Aktien eines Unternehmens an der Börse, um Eigenkapital von Investoren einzuwerben.
- iTraxx Crossover:** Europäischer Kreditindex, der die Risikoprämien von Hochzinsanleihen misst und als Stimmungsbarometer des Kreditmarktes gilt.
- K**
- Kerninflation:** Inflationsrate ohne die besonders schwankungsanfälligen Komponenten Energie und Nahrungsmittel.
- L**
- Leitzins:** Von einer Zentralbank festgelegter Zinssatz, der maßgeblich die Kreditkonditionen und Marktzinssätze beeinflusst.
- Leverage:** Einsatz von Fremdkapital zur Finanzierung einer Investition. Im Private Equity dient Leverage häufig der Steigerung der Eigenkapitalrendite.
- M**
- Magnificent 7:** Bezeichnung für die sieben dominierenden US-Technologieunternehmen Alphabet, Amazon, Apple, Meta, Microsoft, Nvidia und Tesla.
- M&A (Mergers & Acquisitions):** Sammelbegriff für Unternehmensfusionen und -übernahmen.
- P**
- PCE-Inflation:** „Personal Consumption Expenditures Price Index“. Dieses Inflationsmaß wird von der US-Notenbank Fed besonders stark beachtet.
- Private Equity:** Form von Eigenkapital, das in nicht börsennotierte Unternehmen investiert wird, um deren Wachstum zu fördern oder Restrukturierungen und Übernahmen zu finanzieren.
- Private Markets:** Kapitalanlagen außerhalb der öffentlichen Börsenmärkte, beispielsweise Private Equity, Private Debt, Infrastruktur oder Immobilien.
- R**
- Rezession:** Phase rückläufiger wirtschaftlicher Aktivität mit sinkender Produktion und schwächerer Nachfrage.

S **Secondary Transaction (Sekundärtransaktion):** Kauf oder Verkauf bestehender Private-Equity-Beteiligungen zwischen Investoren, ohne dass die zugrunde liegenden Unternehmen verkauft werden müssen.

Spread (Kreditaufschlag): Renditedifferenz zwischen einer Anleihe und einem vergleichbaren risikofreien Wertpapier. Sie spiegelt das Kreditrisiko des Emittenten wider.

Stagflation: Wirtschaftliche Situation mit schwachem Wachstum oder Stagnation bei gleichzeitig hoher Inflation.

Swap: Finanzvertrag, bei dem zwei Parteien Zahlungsströme austauschen. Zinsswaps werden häufig zur Steuerung von Zinsrisiken eingesetzt.

T **Total Return:** Gesamtertrag eines Investments einschließlich Kursgewinnen, Dividenden und Zinserträgen.

U **Underperformance:** Schlechtere Wertentwicklung einer Anlage im Vergleich zu einem Referenzindex oder einer Vergleichsgruppe.

V **Verschonungsregelungen:** Gesetzliche Erleichterungen bei der Erbschaftsteuer, die den Fortbestand von Unternehmen beim Generationenwechsel sichern sollen.

Volatilität: Maß für die Schwankungsintensität eines Wertpapiers oder Marktes.

W **Wertschöpfung (Value Creation):** Im Private Equity die gezielte Steigerung des Unternehmenswertes durch operative Verbesserungen, Digitalisierung, Wachstum oder strategische Maßnahmen.

Z **Zinskurve (Yield Curve):** Grafische Darstellung der Zinssätze von Anleihen gleicher Bonität, aber unterschiedlicher Laufzeiten. Sie liefert Hinweise auf die Erwartungen der Märkte hinsichtlich Wachstum und Inflation.

Zweit- und Drittrundeneffekte: Indirekte wirtschaftliche Folgen eines ursprünglichen Preisschocks, beispielsweise wenn steigende Energiepreise später zu höheren Verbraucherpreisen und Lohnforderungen führen.

Wo Vermögensverwaltung Maßstäbe setzt.



Signatory of:



Mitglied im



Verband unabhängiger Vermögensverwalter
Deutschland e.V.



Disclaimer

Bei dem vorliegenden Dokument handelt es sich um eine **Marketing-Mitteilung** der HRK LUNIS AG, Friedrichstraße 31, 60323 Frankfurt am Main, die nicht den Anspruch, die vollständige Darstellung der Produkteigenschaften zu enthalten, erhebt. Die in der Publikation enthaltenen Informationen stellen keine Anlageberatung oder sonstige Empfehlung zum Kauf, Halten oder Verkaufen von Finanzinstrumenten oder Finanzprodukten dar. Alle Angaben wurden sorgfältig recherchiert und erarbeitet. Dabei wurde zum Teil auf Informationen nach unserer Auffassung zuverlässiger Dritter zurückgegriffen, diese werden aber lediglich auf Plausibilität geprüft. Die Angaben können sich insbesondere durch Zeitablauf oder infolge von gesetzlichen Änderungen als nicht mehr zutreffend erweisen. Für die Richtigkeit, Vollständigkeit und Aktualität sämtlicher Angaben kann daher keine Gewähr übernommen werden. Etwaige Bewertungen zu Märkten oder Finanzinstrumenten stellen lediglich Meinungen dar, die jederzeit geändert werden können. Sie stellen insbesondere keine Empfehlungen oder Aufforderungen zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren dar. Sofern ein Finanzprodukt vorgestellt wird, berücksichtigen die diesem Finanzprodukt zugrunde liegenden Investitionen nicht die EU-Kriterien für ökologisch nachhaltige Wirtschaftsaktivitäten.

Die Publikation ersetzt weder eine persönliche Beratung durch eine fachkundige Person noch ist sie als alleinige Grundlage für Anlage- oder andere Vermögensentscheidungen geeignet.

Finanzinstrumente und -produkte sind risikobehaftet und unterliegen insbesondere Wert-, Kurs- und Ertragsschwankungen, die zu Verlusten bis hin zum Totalverlust führen können. Eine positive Wertentwicklung in der Vergangenheit ist keine Garantie und kein Indikator für eine künftige Wertentwicklung. Es wird empfohlen, vor einer Investitionsentscheidung eine unabhängige Anlageberatung in Anspruch zu nehmen, die die individuellen Umstände des Anlegers berücksichtigt. Auch sollten sämtliche Risiken einer Anlageentscheidung vorab bedacht werden. Individuelle Steuer- und/oder Rechtsfragen bitten wir Sie, bei Bedarf mit einem Angehörigen der steuer- und/oder rechtsberatenden Berufe zu besprechen.

Diese Mitteilung stellt weder ein Angebot noch eine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Finanzinstrumenten dar. Jegliche Haftung für Schäden, die direkt oder indirekt aus der Nutzung der bereitgestellten Informationen entstehen, wird ausgeschlossen.

Diese Publikation ist nur für Anleger in Deutschland bestimmt.

Die Weitergabe und Vervielfältigung dieser Informationen oder Daten, insbesondere die Verwendung von Texten, Textteilen oder Bildmaterial, bedarf unserer vorherigen Zustimmung.

HRK LUNIS AG, Friedrichstraße 31, 60323 Frankfurt am Main.

HRK LUNIS AG

Friedrichstraße 31
60323 Frankfurt am Main

Telefon: +49 (0)69 66773835-0
E-Mail: kontakt@hrklunis.de

Wo **Vermögensverwaltung** Maßstäbe setzt.