

Übersicht

- Zweite Kursrallye europäischer Aktien naht
- Gold über 4.000 US-Dollar: Trend bestätigt, Hausse intakt
- NextGen heißt: weiter Denken, breiter investieren

Marktumfeld

Zweite Welle europäischer Aktien naht

Das Herdenverhalten ist ein bekanntes Phänomen an den Kapitalmärkten: Anleger springen auf eine laufende Kursrallye auf, um keine Chancen zu verpassen. Dieses Muster hat zuletzt eher an Bedeutung gewonnen und führt zu häufigen Favoritenwechseln bei Anlageregionen.

Über Jahre hinweg galt der US-Aktienmarkt als Favorit institutioneller wie privater Investoren, während europäische und insbesondere deutsche Aktien deutlich untergewichtet wurden. Mit dem Regierungswechsel in Deutschland, den Investitionspaketen und der europäischen Aufrüstungsinitiative wandelte sich diese Unterbewertung zunehmend zum Risiko. Zahlreiche Fondsmanager bauten ihre Positionen in deutschen Werten aus und setzten damit eine Kettenreaktion in Gang. Der DAX legte im ersten Halbjahr um rund 20 % zu und übertraf damit nahezu alle internationalen Märkte.

Allerdings hinkten die Fundamentaldaten dieser Entwicklung hinterher. Der Handelskonflikt sowie hausgemachte politische Probleme belasteten die europäische Konjunktur, die in einer Schwächephase verharrte. Auch die Wirkung der Konjunkturprogramme blieb noch aus, sodass die Unternehmensgewinne vielfach enttäuschten. In der Folge präferierten Anleger wieder stärker US-Aktien, die in den vergangenen drei Monaten eine Outperformance zeigten.

Konjunkturelle Talsohle erreicht – Investitionsstau muss sich auflösen

Doch Anleger sollten jetzt nicht den Fehler machen, die zweite Welle deutscher Aktien zu

verpassen. Vieles deutet darauf hin, dass die europäische Wirtschaft ihre Talsohle erreicht hat. Infolge der Unsicherheiten im Handelskonflikt hat sich in zahlreichen Sektoren ein Investitionsstau aufgebaut, der zeitnah aufgelöst werden dürfte. Davon profitiert insbesondere die deutsche Wirtschaft mit ihrer starken Basis im Maschinenbau. Viele Unternehmen haben zudem ihre Kostenstrukturen durch Verlagerungen und Effizienzmaßnahmen optimiert, sodass künftige Umsatzsteigerungen überproportional auf die Gewinne durchschlagen können.

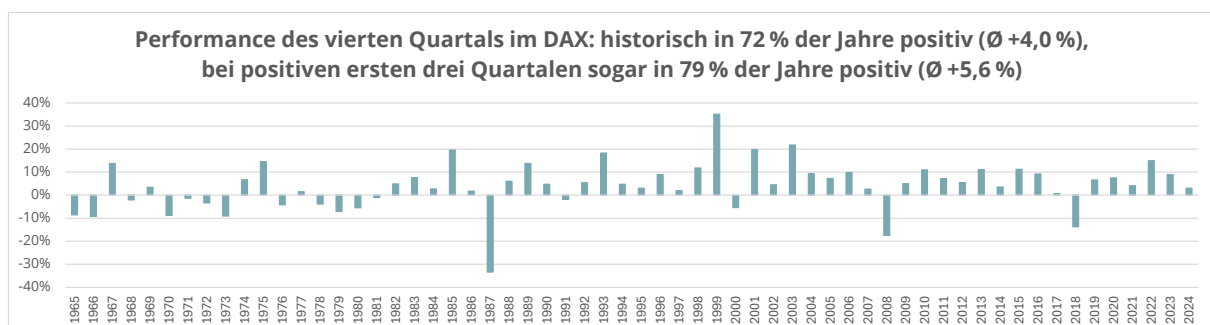
Die Phase des beginnenden Aufschwungs gilt am Aktienmarkt traditionell als besonders chancenreich. Nicht selten erweist sich dabei die zweite Welle als noch dynamischer als die erste.

US-Dollar bleibt ein Risiko

Ein weiteres Argument für europäische Aktien ist das US-Dollar Risiko. Denn die US-Regierung hat das Ziel einer expansiven Geldpolitik. Der Druck auf die Fed wird bestehen bleiben und früher oder später zu einer weniger restriktiven Besetzung der Fed-Mitglieder führen. Da der US-Dollar heute hauptsächlich noch durch den Zinsvorsprung gestützt wird, könnten Zinssenkungen folglich zu einer Abwertungsspirale beim US-Dollar führen. Ein Wechselkurs von 1,40 EUR/USD erscheint wirtschaftlich durchaus gerechtfertigt. Mit europäischen Investments hat der Anleger weniger Währungsrisiken.

Hohe Aktienquote empfohlen

Aufgrund der insgesamt reichlich vorhandenen Liquidität und der mangelnden Attraktivität anderer Anlageklassen wie z.B. Anleihen oder



Quelle: Refinitiv, Tertium

Private Equity strömt nach wie vor reichlich Kapital in den Aktienmarkt. Die saisonal günstigste Phase am Jahresende steht zudem noch bevor.

Aktienmarkt

Solide Fundamentaldaten, selektive Impulse

Im September präsentierten sich die internationalen Aktienmärkte freundlich. In den USA sorgten robuste Konjunkturdaten, starke Unternehmensgewinne und ein stabiler Konsum für neue Jahreshöchststände. Auch die geldpolitische Lockerung der Fed (-25 Basispunkte auf 4,00–4,25 %) verlieh den Märkten Rückenwind. Zwar warnte Fed-Chef Powell angesichts ambitionierter Bewertungen vor einem risikobehafteten Normalisierungspfad, dennoch preist der Markt mit über 90 % Wahrscheinlichkeit zwei weitere Zinssenkungen in diesem Jahr ein.

In Europa fiel die Performance zunächst verhaltener aus. Solide Fundamentaldaten, moderater Inflationsdruck und fiskalische Impulse wirken jedoch stabilisierend – und lassen eine strukturelle Aufhellung erkennen.

USA: Solider Konsum, konstante Positionierung

Das US-BIP für das zweite Quartal wurde erneut auf 3,8 Prozent angehoben. Treiber dieser Entwicklung waren ein anhaltend starker privater Konsum, stabile Arbeitsmärkte und robuste Umsätze im Einzelhandel. Der 1. Oktober gehörte zu den umsatzstärksten Handelstagen seit Juni und unterstreicht damit die Konsumfreude der US-Haushalte.

Parallel dazu bleibt der Investitionszyklus in technologische Infrastruktur intakt. Besonders im Bereich künstlicher Intelligenz und Rechenzentrumsarchitekturen überraschten Unternehmen wie Nvidia und Intel mit starken Zahlen. Die strukturelle Wachstumsdynamik dieser Bereiche wirkt stabilisierend, auch wenn Bewertungen hoch sind und sich die Marktbreite verringert.

Unsere Positionierung am US-Aktienmarkt bleibt konstant. Erstens überzeugt die Widerstandskraft der Binnenkonjunktur trotz restriktiver Geldpolitik. Zweitens versprechen Schlüsseltechnologien weiterhin strukturelles Wachstumspotenzial. Drittens stützen saisonale Faktoren sowie traditionell steigende Kapitalströme institutioneller Anleger gegen Jahresende die Marktentwicklung zusätzlich.

Europa: Fundamentaldaten stützen zweite Wachstumswelle

Europa steht vor einer strukturellen Erholung. Vier Faktoren stützen das Bild: Erstens solide Fundamentaldaten, getragen von breitem Cashflow und sektoraler Diversität. Zweitens attraktive Bewertungen im historischen und transatlantischen Vergleich. Drittens Kapitalzuflüsse, begünstigt durch US-Dollar-Schwäche und Bewertungsdifferenzen. Viertens die fiskalische Unterstützung, deren Wirkung insbesondere ab dem Jahr 2026 voll in den Unternehmensgewinnen sichtbar werden dürfte.

Unsere Allokation bleibt daher fokussiert auf Qualitätsunternehmen, Value-Strategien und dividendenstarke Titel – mit besonderem Augenmerk auf binnenorientierte Small und Mid Caps. Dieses Segment ist nicht nur unterrepräsentiert in globalen Benchmarks, sondern aktuell auch attraktiv bewertet – mit einem Kurs-Gewinn-Verhältnis um den Faktor 15.

China: Liquidität trifft Bewertung

Die chinesischen Märkte erholten sich im dritten Quartal weiter. Der MSCI China Index und der CSI 300 verzeichneten spürbare Zugewinne. Die Geldpolitik bleibt expansiv, die Kreditvergabe zieht an und die Geldmenge wächst erneut. Gleichzeitig verbessert sich das wirtschaftliche Umfeld – ein klassisches Muster für eine mögliche Trendwende. Niedrige Bewertungen und zurückhaltendes Sentiment sprechen ebenfalls für attraktive Einstiegspunkte. Zudem stärkt der schwächere US-Dollar die Kapitalflüsse in Schwellenländer und verbessert dort die Finanzierungsbedingungen.

Unsere Positionierung erfolgt gezielt über ein ETF-Investment mit breitem Zugang zu chinesischen Qualitätsunternehmen. Die Kombination aus wachsender Liquidität, soliden Fundamentaldaten und attraktiven Bewertungen ergibt ein überzeugendes Verhältnis von Chancen und Risiken.

Allokation: klar positioniert

Trotz geopolitischer Risiken von der US-Handelspolitik über Spannungen im Energiesektor bis hin zu hybrider Kriegsführung in Europa bleiben wir mittel- und langfristig zuversichtlich für Aktienanlagen, insbesondere mit Blick auf Europa und China. Unsere Aktienquote bleibt strategisch übergewichtet. Die Kombination aus fiskalischen

Marktdaten (Stand zum 30.09.2025)

Aktienmärkte	Indexstand	YTD (%)	1 Jahr (%)	Rohstoffmärkte	Indexstand	YTD (%)	1 Jahr (%)
MSCI WORLD (EUR)	3.665,26	2,4	9,9	Gold (Unze)	3.833,93	46,0	45,6
DAX	23.880,72	19,9	23,6	Silber (Unze)	46,18	59,7	48,6
EURO STOXX 50	5.529,96	12,9	10,6	Rohöl WTI (Barrel)	63,17	-12,8	-8,1
S&P 500 (EUR)	5.692,27	0,2	10,2	Bloomberg Metals Index	367,39	8,3	-0,0
NASDAQ 100 (EUR)	21.004,12	3,5	16,9				
MSCI Emerging Markets (EUR)	1.145,56	10,3	9,2	Immobilienmärkte			
Swiss Market Index (EUR)	12.953,25	4,8	0,2	EPRA Nareit Euro	1.611,62	0,8	-11,2
Shanghai Composite (EUR)	486,63	4,7	9,0	EPRA Nareit USA	3.226,95	1,3	-5,8
Rentenmarkt				Devisenmärkte			
IBOXX Euro Overall	90,61	-0,7	-1,1	EUR/USD	1,18	-13,5	-5,3
				EUR/JPY	173,53	-6,6	-8,7
Spezialstrategien				EUR/GBP	0,87	-5,6	-4,9
CS Hedge Fund USA/Europe	786,61	6,2	6,8	EUR/CHF	0,93	0,4	0,7
Zinssätze	Rendite			Kryptowährungen			
EURIBOR 3 Monate	2,03	2,71	3,28	Bitcoin BTC/EUR	97.705,00	26,5	70,6
Bund 10 Jahre	2,67	2,36	2,06	Ethereum ETH/EUR	3.531,54	9,8	51,2
US Treasury 10 Jahre	4,13	4,57	3,78	Litecoin LTC/EUR	91,08	-8,5	51,8

Impulsen, soliden Ausschüttungsquoten, attraktiven Bewertungsreserven und einer Kapitalrotation aus den USA stärkt unsere konstruktive Haltung gegenüber europäischen Aktien.

Rentenmarkt**Schwacher Arbeitsmarkt Anfang des Monats**

Der US-Rentenmarkt durchlief im Monat September eine volatile Phase mit überraschenden Wendungen. Bereits Anfang des Monats mehrten sich die Anzeichen für eine Abkühlung am US-Arbeitsmarkt: Ein enttäuschender Beschäftigungsbericht, deutliche Abwärtskorrekturen der offiziellen Vergleichsdaten sowie ein Rückgang der offenen Stellen laut JOLTS-Report (Job Openings and Labor Turnover Survey) führten dazu, dass der Markt zunehmend mit einem beschleunigten Zinssenkungspfad rechnete. Zeitweise wurde sogar eine 50-Basispunkte Lockerung für das September-Meeting mit einer Wahrscheinlichkeit von ca. 10% bepreist. Die Renditen kurzlaufender Staatsanleihen fielen deutlich, wodurch sich die sogenannte Zinskurve abflachte – also der Unterschied zwischen kurz- und langfristigen Zinsen schrumpfte. Dies signalisiert, dass Anleger von einer wirtschaftlichen Abkühlung ausgehen.

Wirtschaftsdaten überraschen positiv

Doch die revidierten BIP-Zahlen für das zweite Quartal 2025 überraschten deutlich positiv, getrieben vor allem durch robusten privaten Konsum. Der Atlanta Fed GDP Nowcast deutet für das dritte Quartal auf ein Wachstum von knapp 4% hin. Hochfrequenzdaten wie tägliche Restaurant-

Buchungen oder Debit-Card-Transaktionen bleiben solide, während die Einkaufsmanagerindizes weiterhin im expansiven Bereich notieren. Die US-Wirtschaft trotzts damit nicht nur den wirtschaftspolitischen Schocks der vergangenen Monate, sondern widerlegt auch die Konsensuserwartung einer deutlichen Abkühlung, die Ökonomen befürchteten. Vor dem Hintergrund der starken Nachfrageseite deutet sich an, dass die Abkühlung des Arbeitsmarktes primär auf den starken Rückgang des Arbeitskräfteangebots zurückzuführen ist.

Hawkish Cut überrascht Märkte

Die Federal Reserve senkte die Leitzinsen im September wie erwartet um 25 Basispunkte, doch die Begleitumstände waren restriktiver als erwartet. Wir interpretieren diesen Schritt als „Hawkish Cut“: Fed-Chef Powell betonte Vorsicht bei weiteren Zinssenkungen und weiterhin strikte Datenabhängigkeit. Entscheidend war auch, dass die vom Markt erwarteten Gegenstimmen von Waller und Bowman ausblieben – lediglich der neu ernannte Miran stimmte für eine Senkung von 50 Basispunkte. Dies signalisiert, dass die Fed-Politik zumindest aktuell weitgehend unabhängig ist, auch wenn die längerfristigen institutionellen Risiken im Hintergrund schwelen.

Versteilerung bleibt unser Basisszenario

Trotz der jüngsten Verflachung der Zinskurve rechnen wir mittelfristig weiter mit einem Steepening – also wieder steigenden langfristigen Zinsen. Die fundamentalen Treiber bleiben intakt: Die fiskalische Lage der USA mit knapp über einer Billion Dollar Neuemissionen allein im dritten

Quartal sowie die institutionellen Unsicherheiten um die Fed-Unabhängigkeit belasten das lange Ende strukturell. Die jüngste Verflachung interpretieren wir als Gewinnmitnahmen nach erfolgreichen Positionierungen im langen Laufzeitbereich sowie als technische Konsolidierung, nachdem Anfang des Monats wichtige Unterstützungsniveaus bei 10- und 30-jährigen Treasuries durchbrochen wurden. Diese strukturelle Konstellation spricht weiterhin für höhere Renditen bei langlaufenden Anleihen.

Währungen: US-Dollar bleibt unter Druck

Auch am Devisenmarkt ist die Sommerpause vorbei. Der Euro legte gegenüber dem US-Dollar weiter zu und erreichte im September ein neues Jahreshoch bei 1,1918. Die Bewegung ist klar als Schwäche des US-Dollar zu interpretieren – nicht als Euro-Stärke. Auch der DXY-Index, der den US-Dollar gegenüber einem Währungskorb aus Euro, Yen, Schweizer Franken, britischem Pfund, kanadischem Dollar und schwedischer Krone misst, zeigt ein klares Bild: Seit Jahresbeginn hat der US-Dollar hier rund zehn Prozent an Wert verloren. Aktuell konsolidiert sich das Währungspaar EUR/USD in einer engen Spanne zwischen 1,17 und 1,18. Für den Herbst rechnen wir mit weiteren Schwächephasen des Greenback, insbesondere bei fortgesetzter geldpolitischer Lockerung und steigender fiskalischer Unsicherheit in den USA.

Gold: Anhaltender Rückenwind für Edelmetalle

Gold gehörte im September erneut zur Spitzengruppe der Anlageklassen: plus 10 Prozent. Silber legte sogar plus 16 Prozent. Die Entwicklung spiegelt nicht nur geopolitische Risiken, sondern auch wachsende Zweifel an der geldpolitischen Verlässlichkeit wider.

Vor allem institutionelle Anleger setzen vermehrt auf Edelmetalle als werthaltige Alternative. Der Trend bleibt intakt – Gold bleibt für uns ein unverzichtbarer Stabilitätsanker mit attraktivem Risiko-Rendite-Verhältnis.

Kryptowährungen: Technisch unterstützt, volatil im Trend

Bitcoin konnte im September rund 5 Prozent in US-Dollar zulegen. Die Volatilität bleibt jedoch hoch: Zwischen 108.000 und 118.000 US-Dollar schwankte der Kurs teils deutlich – angetrieben vor allem durch Spekulationen zur Zinspolitik der

Federal Reserve. Aus technischer Sicht ist die Marke von 108.000 US-Dollar relevant. Sie hat sich mehrfach als stabile Unterstützung behauptet und dient damit als Orientierungspunkt für taktisch orientierte Anleger.

Diversifikation in unsicheren Zeiten: Warum Anleger heute breiter denken müssen

Globale Unsicherheit verlangt neue Strategien

In einer Welt zunehmender Unsicherheiten gewinnt die Diversifikation von Vermögenswerten mehr denn je an Bedeutung. Die globale Wirtschafts- und Finanzlandschaft ist geprägt von geopolitischen Spannungen, strukturellen Veränderungen und politischen Eingriffen, die klassische Anlageformen unter Druck setzen. Beispielsweise für Anleger, die bislang stark auf Immobilien gesetzt haben, wird deutlich, dass einseitige Strategien Risiken bergen, die sich nicht mehr ignorieren lassen.

Wirtschaftliche Fragilität trifft auf politische Komplexität

Die Wirtschaft zeigt sich fragil: Deutschland steht laut aktuellen Prognosen von ifo und RWI vor einer Phase minimalen oder gar negativen Wachstums. Handelskonflikte, Protektionismus und anhaltende Kriege – insbesondere in der Ukraine und im Nahen Osten – belasten Investitionen und Lieferketten. Hinzu kommen wachsende politische Instabilitäten in vielen Ländern, steigende Energiepreise und klimatische Risiken. Diese Gemengelage führt zu einer historisch hohen Unsicherheit an den Kapitalmärkten und erschwert Prognosen über einzelne Anlageklassen.

Immobilien unter Druck: Das Ende des Mythos „Betongold“

Immobilien, lange Zeit der Inbegriff sicherer Anlage, zeigen zunehmend Schwächen. Steigende Zinsen verteuern Finanzierungen und drücken auf die Bewertungen. Gleichzeitig sind viele Immobilienmärkte überhitzt, Mietrenditen gering und regulatorische Eingriffe – etwa Mietpreisbremsen oder energetische Auflagen – schmälern die Attraktivität. Marktunsicherheiten, die sich aus der demografischen Entwicklung ergeben. Zudem bleibt der Sektor illiquide: In Krisenzeiten lassen sich Objekte oft nur mit erheblichen Abschlägen veräußern. Wer zu stark auf Immobilien fokussiert ist, läuft Gefahr, in einer

Sackgasse der Vermögensstruktur gefangen zu sein.

Diversifikation als strategischer Schlüssel

Hier setzt das Prinzip der Diversifikation an. Sie bedeutet, Vermögen auf verschiedene Anlageklassen, Regionen und Währungen zu streuen, um Risiken zu minimieren und Chancen besser zu nutzen. Der Grundgedanke: Nicht alle Märkte reagieren gleich auf wirtschaftliche oder politische Ereignisse. Während Aktien in Wachstumsphasen hohe Renditen bieten, stabilisieren Anleihen das Portfolio in Rezessionen. Rohstoffe oder Gold dienen als Absicherung gegen Inflation, während Infrastruktur- und Energieinvestitionen von langfristigen Trends profitieren können.

Korrelation entscheidet über Effizienz

Eine moderne Anlagestrategie kombiniert daher unterschiedliche Rendite-Risiko-Profile zu einem ausgewogenen Ganzen. Entscheidend ist die Korrelation zwischen den Anlagen: Je unabhängiger sie sich zueinander entwickeln, desto stärker wirkt der Diversifikationseffekt. Die Portfoliotheorie zeigt, dass durch gezielte Streuung die Gesamtrendite bei gleichem Risiko verbessert werden kann – oder umgekehrt das Risiko bei gleicher Rendite sinkt.

Anpassung statt Stillstand: Diversifikation ist dynamisch

Diversifikation ist dabei kein statischer Zustand, sondern ein dynamischer Prozess. Märkte verändern sich, geopolitische Spannungen verschieben Prioritäten, und technologische Entwicklungen schaffen neue Anlagechancen. Daher ist regelmäßiges Rebalancing notwendig, um die angestrebte Struktur aufrechtzuerhalten und Klumpenrisiken zu vermeiden. Eine zu breite Streuung jedoch kann den Effekt umkehren – Effizienz und Kontrolle gehen verloren.

In Zeiten multipler Krisen, struktureller Umbrüche und hoher Volatilität ist Diversifikation mehr als nur ein Schutzmechanismus: Sie ist Ausdruck einer zukunftsorientierten, verantwortungsvollen Vermögensstrategie. Wer sein Kapital breit aufstellt, bleibt handlungsfähig, bewahrt Stabilität und kann Chancen nutzen, die anderen verborgen bleiben. In der neuen Realität globaler Unsicherheiten ist Diversifikation kein Luxus mehr – sie ist eine Notwendigkeit.

Strategisch breit aufgestellt – Tertium begleitet die NextGen beim Portfolioaufbau

Gerade hier setzen wir als Tertium Team an: Wir begleiten unsere Familienmandate bei der Entwicklung einer ausgewogenen, strategisch durchdachten Asset-Allokation, die individuelle Ziele, Risikoprofile und insbesondere die Interessen der NextGen berücksichtigt. Durch laufendes Monitoring und regelmäßiges Rebalancing stellt Tertium sicher, dass das Vermögen nicht nur geschützt, sondern im Einklang mit den persönlichen und familiären Werten weiterentwickelt wird – mit Klarheit, Kontinuität und langfristiger Perspektive.

Mit freundlichen Grüßen,

Ihr Tertium Team

© Copyright 2025. Diese Ausarbeitung ist urheberrechtlich geschützt. Eine Verwendung außerhalb des Urheberrechts ohne unsere vorherige Zustimmung ist unzulässig und somit strafbar. Dies gilt insbesondere für die Vervielfältigung, Übersetzungen, die Einspeicherung und Verbreitung über elektronische Medien.

Haftungsausschluss

Die von der Tertium Family Office GmbH erstellten Auswertungen enthalten ausgewählte Informationen und erheben nicht den Anspruch auf Vollständigkeit. Die Auswertungen stützen sich auf allgemein zugängliche Informationen und Daten, die als zuverlässig gelten. Die Tertium Family Office GmbH hat die Informationen jedoch nicht auf ihre Richtigkeit oder Vollständigkeit geprüft und übernimmt für die Richtigkeit und Vollständigkeit der Informationen keine Haftung. Etwaige unvollständige oder unrichtige Informationen begründen keine Haftung der Tertium Family Office GmbH für Schäden gleich welcher Art. Insbesondere übernimmt die Tertium Family Office GmbH keine Haftung für in diesen Auswertungen enthaltene Aussagen, Planungen oder sonstige Einzelheiten bezüglich der untersuchten Vermögensgegenstände, Strategien, konjunkturelle, Markt- und/oder Wettbewerbsslage, gesetzlicher Rahmenbedingungen usw. Obwohl die Auswertungen mit aller Sorgfalt zusammengestellt werden, können Fehler oder Unvollständigkeiten nicht ausgeschlossen werden.

Tertium Family Office GmbH, deren Anteilseigner und Angestellte übernehmen keine Haftung für die Richtigkeit oder Vollständigkeit der Aussagen, Einschätzungen, Empfehlungen oder Schlüsse, die aus in den Auswertungen enthaltenen Informationen abgeleitet werden. Die Tertium Family Office GmbH übernimmt insbesondere keine Haftung oder gar Garantie für einen Vermögenszuwachs oder sonstigen Erfolg eines etwaigen Investments. Ferner stellt diese Ausarbeitung weder ein Verkaufsangebot noch eine Aufforderung zur Abgabe eines Angebotes zum Kauf von Wertpapieren oder anderen Anlagevehikeln dar und ersetzt nicht die Anleger und produktbezogene Beratung. Sämtliche Inhalte dienen ausschließlich der internen Analyse und stellen somit keinerlei Handlungsempfehlung dar. Das Investieren in Wertpapieren birgt immer grundsätzlich das Risiko eines Totalverlustes.

Urheberrecht

Die Ausarbeitungen in dieser Präsentation sind geistiges Eigentum der Tertium Family Office GmbH. Eine Verwendung, auch in Teilen, ist nur mit der ausdrücklichen Genehmigung der Tertium Family Office GmbH erlaubt. Dies gilt insbesondere für die Vervielfältigung, Übersetzungen sowie die Einspeicherung und Verbreitung über elektronische Medien.