



IV. QUARTAL 2025

■ Markt aktuell

Von Goldlöckchen über Stagflation bis
Rezession

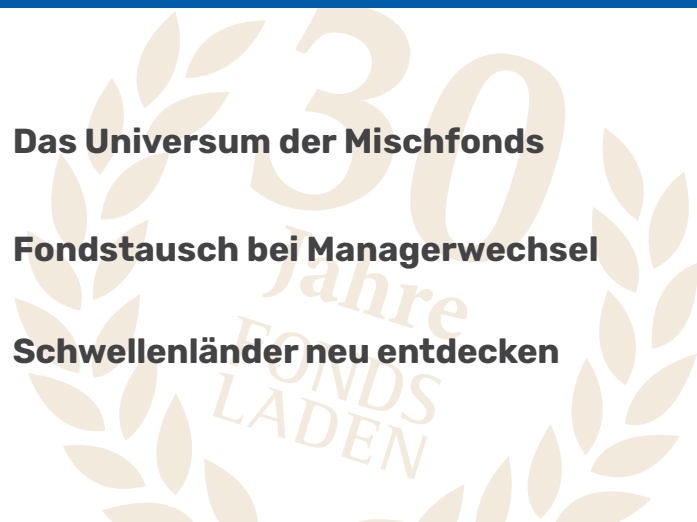
Deutschland in der Übergangsphase

Augenmerk auf die Bewertungen

■ Das Universum der Mischfonds

■ Fondstausch bei Managerwechsel

■ Schwellenländer neu entdecken



Markt aktuell

Es ist nie einfach, die Situation an den Märkten einzuschätzen. Fragt man zwei Experten, bekommt man drei Antworten. Die einen sehen derzeit eine „Goldlöckchen“-Phase: das Wachstum bleibt robust, die Inflation scheint eingehegt und viele Zentralbanken lockern ihre Geldpolitik zumindest vorsichtig. Dieses Umfeld vermittelt den Eindruck einer angenehmen Balance, die Anlegern Zuversicht gibt.

Andere richten ihren Blick stärker auf die USA, den größten und liquidesten Markt der Welt. Dort zeigen sich gemischte Signale. Im dritten Quartal lag das Wachstum laut Prognosen annualisiert bei bis zu drei Prozent, im Vierten erwarten viele Beobachter jedoch nur noch rund ein Prozent. Gleichzeitig verharren die Preissteigerungen um die drei Prozent. Damit entsteht ein Szenario, das sich langsam in Richtung Stagflation bewegen könnte und für die Börsen wenig inspirierend wirkt. Wachstum ist (noch) vorhanden, aber schwächer, und die Inflation bleibt ein Bremsfaktor.

Das „R-Wort“ – Rezession – macht derzeit weniger Schlagzeilen, doch auszuschließen ist sie nicht. Regionale Schwächephasen könnten jederzeit auftreten. Gleichwohl wirkt die Weltwirtschaft insgesamt widerstandsfähiger als oft befürchtet. Unternehmen und Konsumenten haben gelernt, pragmatischer mit höheren Zinsen und geopolitischen Risiken umzugehen.

In Deutschland empfinden viele Bürger eine wachsende Distanz zur Politik. Aus ihrer Sicht ist die Entfernung zwischen Entscheidungen in Berlin und dem Alltag in etwa so groß, wie sie einer Ameise zwischen Erde und Mars erscheinen würde. Die milliarden schweren Sondervermögen für Infrastruktur, Verteidigung und den Klima- und Transformationsfonds setzen zwar Impulse für einzelne Branchen, kommen aber nur bedingt bei der Bevölkerung an. Einige Bauunternehmen und die Rüstungsindustrie profitieren, für viele Haushalte bleibt jedoch Unsicherheit. Hinzu kommt eine politische Kommunikation, die stark auf geopolitische Bedrohungsszenarien fokussiert ist.

Für die Wirtschaft mögen höhere Verteidigungsausga-

ben kurzfristig Nachfrage schaffen. Strukturelle Probleme wie die schwächelnde Automobilindustrie oder die schleppende Energiewende lassen sich damit allerdings nicht lösen. Für Investoren bedeutet dies: Deutschland steckt in einer Übergangsphase. Alte industrielle Stärken verlieren an Gewicht, neue Wachstumsfelder wie Digitalisierung und grüne Technologien gewinnen nur langsam Fahrt.

In den USA setzt Präsident Donald Trump seine „Make America Great Again“-Agenda fort. Mit einer Mischung aus patriotischer Rhetorik und wirtschaftspolitischem Druck versucht er, seine Wählerschaft im „Best-Friends“-Modus zu halten. Megacap-Technologieunternehmen werden zu milliarden schweren Investitionszusagen gedrängt, Zölle sollen die heimische Industrie stärken. Dass die USA bereits nahe Vollbeschäftigung erreicht haben, bleibt dabei ausgeblendet. Auch mögliche Risiken – etwa neue Inflationsimpulse oder Überkapazitäten bei Investitionen in Künstliche Intelligenz – spielen kaum eine Rolle. All dies haben die Bewertungen vieler Märkte, vor allem in den USA, auf historische Höchststände getrieben.

Kapital sucht verzweifelt nach Anlagemöglichkeiten, und das weltweit wachsende Nettovermögen drängt zunehmend an die Börsen. Wenn große Asset-Manager nun behaupten, dauerhaft höhere Bewertungen seien eine neue Normalität, ist Vorsicht geboten. Erfahrungsgemäß kehren Märkte langfristig zu ihren Mittelwerten zurück. Extreme Bewertungsniveaus können eine Zeitlang Bestand haben, doch irgendwann setzt eine Korrektur ein.

Für Anleger heißt das: Die Lage ist weder dramatisch noch sorgenfrei. Positiv ist die Robustheit der Weltwirtschaft, negativ die engen Spielräume der Geldpolitik und ungelöste strukturelle Fragen. Politische Rhetorik mag kurzfristig stützen, langfristig zählen Fundamentaldaten. Eine Ameise würde sagen: selbst die Strecke bis zum Mond bleibt eine gewaltige Distanz. Anleger sollten diesen Weg mit Geduld, Augenmaß und einem klaren Blick auf Bewertungen gehen.

Mehr als nur Aktien und Anleihen – das erweiterte Universum der Mischfonds

Wir setzen unter anderem gerne auf qualitativ hochwertige Mischfonds, weil sie den Bedürfnissen vieler Privatanleger besonders gut entsprechen. In unseren Beratungsgesprächen zeigt sich regelmäßig, dass Anleger

einen ausgewogenen Ertrag wünschen, jedoch nicht die extremen Ausschläge reiner Aktienmärkte. Gut ausgewählte Mischfonds können genau dieses Profil liefern.

Klassische Mischfonds kombinieren Aktien und Anleihen in verschiedenen Mischungsverhältnissen. Theoretisch sorgt der Aktienanteil für Kapitalwachstum, während Anleihen Stabilität einbringen. In der Praxis haben sich jedoch gerade in den vergangenen Jahren die Schwächen dieses Modells gezeigt. Aktien und Anleihen bewegten sich zeitweise fast im Gleichschritt – und fielen gemeinsam. Für viele klassische Mischfonds war das eine schwierige Phase, und nur wenige Fonds konnten sich positiv absetzen.

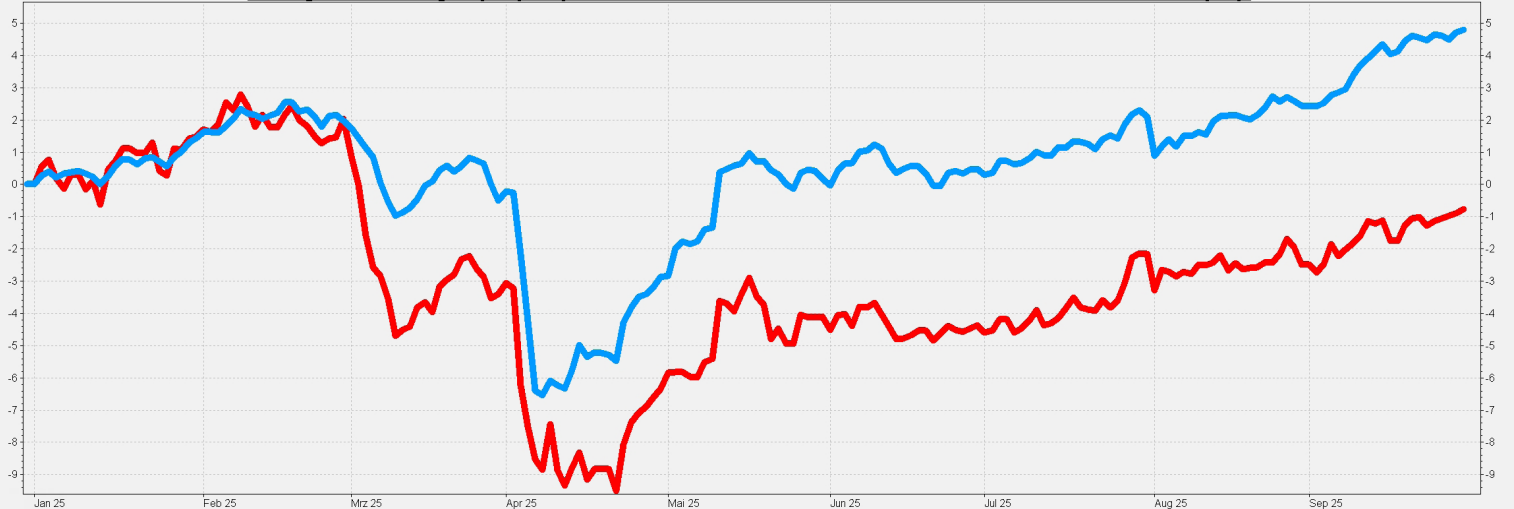
Ein weiteres Problem sind die hohen Bewertungen der großen Aktienmärkte. Besonders US-Technologiewerte, die in vielen Mischfonds vertreten sind, weisen eine erhebliche Fallhöhe auf. Parallel dazu leidet das Vertrauen in Staatsanleihen hochverschuldeter Länder. Hinzu kommt das Währungsrisiko, das für europäische Anleger spürbar wird, wenn der US-Dollar gegenüber dem Euro nachgibt. Für Anleger stellt sich deshalb die Frage, wie sich die Vorteile von Aktien und Anleihen nutzen lassen, ohne die Nachteile traditioneller Kombinationen in Kauf nehmen zu müssen. Genau hier wird das Universum der

Mischfonds interessant, das weit über die klassischen Varianten hinausreicht.

Neben den traditionellen Strategien gibt es eine Vielzahl flexibler Produkte, die niedrigere Korrelationen aufweisen und das Rendite-Risikoprofil deutlich breiter aufstellen können. Dazu zählen Multi-Asset- und Strategiefonds, die verschiedenste Anlageklassen miteinander verbinden, Long-Short-Konzepte, die auch in fallenden Märkten Chancen suchen, sowie liquide Alternative Investments und spezialisierte Rentenstrategien. Solche Fonds können Risiken abfedern und Ertragsquellen erschließen, die klassischen Mischfonds verschlossen bleiben.

Die Herausforderung besteht darin, die wirklich starken Vertreter dieser breiteren Fondslandschaft zu identifizieren. Hier sind ein professionelles Research und der enge Austausch mit Fondsmanagern unverzichtbar. Wer bereit ist, etwas mehr Betreuungsaufwand in Kauf zu nehmen, kann damit sein Portfolio gezielt stabilisieren und diversifizieren.

Vermögensverwaltungsdepot (blau) vs. 50% MSCI AC World EUR und 50% FTSE G7 Government Bond EUR (rot):



Quelle: WISO Börse 365, Stand: 30.09.2025

Eine sehr gute Möglichkeit, die Vorteile unterschiedlicher Mischfonds-Strategien zu bündeln, bietet das Private Investing Vermögensverwaltungsdepot. Darin sind die besten Fonds aus unserer Shortlist vereint, darunter auch Strategien jenseits der klassischen Mischfonds. Anleger erhalten so eine kompakte, professionell betreute Lösung, die ohne Benchmark-Vorgaben geman-

agt wird. Im Vergleich mit einer theoretischen Benchmark aus 50 Prozent globalen Aktien und 50 Prozent globalen Anleihen hat sich das Depot in den vergangenen fünf Jahren sehr gut behauptet. Seit Jahresbeginn 2025 liegt es 4,8 Prozent im Plus, während die Benchmark 0,8 Prozent im Minus notiert (siehe Chart oben).

Lohnt sich der Fondstausch wenn Manager wechseln?

Im Fonds Bulletin für das zweite Quartal 2024 berichteten wir über einen bedeutenden Wechsel beim **ACA-TIS Value Event Fonds (A0X754)**. Seit dem 1. April 2024

verantworten **Dr. Uwe Rathausky** und **Henrik Muhle** dieses Mandat nicht mehr. Ihre erfolgreiche Strategie setzen sie nun im **GANÉ Value Event Fund (A3ERNQ)**

fort. Bereits damals haben wir im Rahmen unserer Shortlist klar Position bezogen und uns für Rathausky und Muhle entschieden.

Diese Einschätzung hat sich bewährt. Innerhalb der vergangenen eineinhalb Jahre erzielte der GANÉ Value Event einen Zuwachs von 12 Prozent, während der ACATIS Value Event im gleichen Zeitraum um 6 Prozent

zulegte. Der Beobachtungszeitraum ist zwar noch kurz und daher für eine abschließende Bewertung eines ausgewogenen Mischfonds begrenzt aussagekräftig. Sollte sich die Entwicklung beider Fonds jedoch weiter auseinanderbewegen – wovon wir ausgehen – bleibt eine Umschichtung eine sinnvolle Entscheidung.

GANÉ Value Event (blau) vs. ACATIS Value Event (rot):



Für Anleger ist es in jedem Fall empfehlenswert, ihre Fonds regelmäßig zu überprüfen und bei Bedarf anzupassen. Unsere mehr als 30-jährige Erfahrung zeigt, dass der Erfolg aktiv gemanagter Fonds in erster Linie auf dem Können einzelner Fondsmanager beruht. Wechseln diese zu einem anderen Fonds, erweist es sich

meist als vorteilhaft, ihnen mit dem eigenen Kapital zu folgen. Zahlreiche Beispiele aus der Vergangenheit bestätigen, dass sich dieser Schritt im Nachhinein mehr als ausgezahlt hat. Bleiben Sie aufmerksam und handeln Sie rechtzeitig.

Wachstumsmärkte jenseits der bekannten Schwellenländer

Seit Jahresbeginn zeigen Aktien aus den Schwellenländern eine deutliche Outperformance gegenüber Industrieländern. Es war nur eine Frage der Zeit, bis Mittelzuflüsse die Kurse antreiben, denn die Bewertungen sind attraktiv. Zusätzliche Impulse liefern der schwächere US-Dollar und sinkende Zinsen in den USA. Emerging Markets sind traditionell stark in US-Dollar verschuldet, sodass ihnen beides zugutekommt.

Der Zeitraum der Outperformance ist noch kurz, doch der Trend könnte länger anhalten. Investoren tendieren zunächst dazu, in Wertpapiere großer Unternehmen zu investieren, da diese liquide sind und ein schnelles Aussteigen ermöglichen. Hält der Trend an, fließt Kapital zunehmend in kleinere Unternehmen und Randmärkte. Aktien aus Emerging Markets mit kleiner Marktkapitalisierung entwickeln sich oft zeitversetzt besser, auch wenn Large Caps aktuell noch vorne liegen.

Anleger, die Schwellenländeraktien ins Depot nehmen, sollten über eine Beimischung von Emerging-Markets-Small-Cap-Strategien nachdenken. Viele der dort enthaltenen Unternehmen sind wenig bekannt. Beispielsweise beinhaltet der MSCI EM Small Cap Index unter den größten Firmen Namen wie Chroma Ate, United Integrated SVCS, Coforge, Bizlink Holding und King Yuan Electronics Corp., vor allem aus Taiwan, Indien und Südkorea. Solche Anlageklassen erfordern tiefgehendes Research, weshalb aktives Fondsmanagement entscheidend ist.

Wer über Emerging Markets hinausblickt, stößt auf die Frontier Markets. Diese „Schwellenländer der dritten Reihe“ haben ein vergleichsweise geringes Bruttonationaleinkommen pro Kopf, eine niedrigere politische Stabilität oder eingeschränkten Kapitalmarktzugang. Der MSCI Frontier Markets Index umfasst 238 Unternehmen aus 28 Ländern mit Schwerpunkten in Vietnam, Marok-

ko, Rumänien, Slowenien und Kasachstan. Auch hier sollte auf aktives Management gesetzt werden.

Fonds mit Fokus auf Wachstumsmärkte bieten Anlegern eine große Vielfalt. Emerging Markets Small Cap oder Frontier Markets können das Depot diversifizieren und

das Rendite-Risiko-Profil verbessern, da sie häufig eine geringere Korrelation zu anderen Aktien aufweisen. Der Zug in Richtung Wachstumsmärkte ist vielleicht schon abgefahren, doch wer heute einsteigt, kann weiterhin von Chancen jenseits der großen Märkte profitieren.

FFB wird günstiger – jetzt zustimmen!

Die **FIL Fondsbank (FFB)** hat die Depotentgelte für Fondsdepots gesenkt und angeglichen. In diesem Zusammenhang wurden die Allgemeinen Geschäftsbedingungen (AGB) sowie das Preis- und Leistungsverzeichnis angepasst. Die Depotführungsgebühr für das FFB Fondsdepot und das FFB FondsdepotPlus wurde gemeinsam reduziert. Sie beträgt nun 0,25% vom durchschnittlichen Depotwert p. a., mindestens jedoch 25 € und maximal 45 € pro Jahr. Das FFB FondsdepotPlus, das im Vergleich zum FFB Fondsdepot ein Abwicklungskonto beinhaltet, wird künftig der Standard für alle neu hinzukommenden Kunden sein. Das FFB Fondsdepot wird nicht mehr angeboten.

Wichtig: Kunden der FFB müssen den geänderten AGB sowie dem neuen Preis-Leistungsverzeichnis aktiv zustimmen! Die Zustimmung dauert nur wenige Minuten. Dies ist online über die Website der FFB (www.ffb.de), im Rahmen des FFB-Onlinebankings nach dem Login über das Pop-up-Fenster oder mit dem Smartphone über den QR-Code im Zustimmungsschreibens möglich. Alternativ können Sie der FFB das unterschriebene Formular „Zustimmung zu Vertragsunterlagen und Preis- und Leistungsverzeichnis“ einreichen. Das Formular erhalten Sie direkt bei der FFB oder im Fonds Laden.

Fonds im Fokus

Der **H2O Moderato FCP (A2PD3Y)** von der französischen Fondsgesellschaft **H2O Asset Management** stützt sich auf eine diskretionäre Anlagestrategie, die auf der Analyse wichtiger wirtschaftlicher Trends sowie auf Arbitrage-Gelegenheiten an den Anleihe-, Aktien- und Devisenmärkten basiert. Denn nur selten entwickeln sich alle Anlageklassen und geografischen Regionen gleichzeitig positiv. Das Managementteam hält es daher für unerlässlich, zwischen verschiedenen Marktsegmenten und geografischen Regionen wechseln oder eine Anlageklasse kaufen oder verkaufen zu können. Diese diversifizierte Strategie ermöglicht es, unabhängig von der Marktentwicklung über den Anlagehorizont hinweg eine Performance zu erzielen.

Die Merkmale des H2O Moderato FCP, dessen Hauptmanager **Vincent Chailley** (CIO der H2O AM Group und von H2O AM Monaco) ist, machen ihn zu einem „Kernportfolio“-Anlageinstrument, das eine echte Diversifizierung gegenüber traditionellen Anlageklassen bietet, wie seine Korrelation mit Zinssätzen oder Aktien zeigt. In den letzten drei Jahren erzielte der H2O Moderato FCP eine annualisierte Performance von 12,9% bei einer annualisierten Volatilität von 11,2%.

Der **Plenisfer Destination Value Total Return Fund (A2P6L1)** ist ein aktiv verwalteter globaler Multi-Strategie-Fonds, der frei von einem Referenzindex agiert. Anstelle fester Gewichtungen der Anlageklassen, wird das strategische Risikobudget auf fünf eigenentwickelte Strategien verteilt – Income (Erträge), Compounders (Wachstumswerte), Special Situations (Sondersituationen), Alternatives und Makrostrategien. Zusätzlich kommt ein taktisches Overlay-Management zum Einsatz, um Risiken minimieren zu können.

Das Ziel besteht darin, über einen Marktzyklus hinweg aktienähnliche Renditen zu erzielen, jedoch mit deutlich geringerer Volatilität. Das Investmentteam unter der Leitung der erfahrenen Fondsmanager **Mauro Ratto** und **Giordano Lombardo** von der italienischen Fondsboutique **Plenisfer Investments** strebt eine Volatilität von unter 75 % des Aktienmarktes an. Exemplarisch umfasst das Portfolio etwa 40-45% Aktien, 40-45% festverzinsliche Wertpapiere und 10-15% reale Vermögenswerte wie Rohstoffe und Gold. Kurz gesagt, dieser Fonds ist für Anleger konzipiert, die Erträge, Wachstum und alternative Renditequellen in einem ausgewogenen, aktiv gesteuerten Portfolio suchen.

Fonds-News in Kürze

+++ Das erfolgreiche Global Equity Growth-Team von **MainFirst Asset Management** mit **Frank Schwarz, Adrian Daniel, Jan-Christoph Herbst und Tim Haselberger** ist zur **LAIQON-Gruppe** gewechselt. Betroffen sind unter anderem der **MainFirst Global Equities Fund (A1KCCM)** und der **MainFirst Absolute Return Multi Asset (A1KCCD)** aus unserer Shortlist. Die Finanzpresse titelte diese Nachricht als „Paukenschlag“. Da jedoch keine Änderungen im Fondsmanagement vorgenommen werden, besteht für Anleger kein Handlungsbedarf. Lediglich die Namen der betroffenen Fonds werden geändert. Der Fonds Laden behält die Fonds mit verstärkter

Beobachtung weiterhin auf der Shortlist. +++ Beim **DWS Deutschland (849096)** gab es bereits vor zwei Jahren einen bedeutenden Wechsel des Fondsmanagers. Damals verabschiedete sich Starmanager **Tim Albrecht** von der DWS, und **Marcus Poppe** übernahm seine Position. Jetzt kommt es erneut zu einer Änderung. Ende September verlässt Poppe das Unternehmen. Der Fonds Laden hat den DWS Deutschland bisher zwar nicht empfohlen, doch mit einem Volumen von über 3,5 Milliarden Euro dürfte er sich in vielen Depots von Privatanlegern befinden. Es gibt jedoch wesentlich leistungstärkere Vergleichsfonds, auf die wir lieber setzen.

Veranstaltungskalender im 4.Quartal 2025

Besuchen Sie unsere Veranstaltungen und lassen Sie sich von erfahrenen Experten über die aktuelle Marktsituation bis hin zu speziellen Marktsegmenten informieren. Im vierten Quartal 2025 erwarten Sie folgende Veranstaltungen im Fonds Laden München:

Datum	Tag	Uhrzeit	Fondsgesellschaft	Thema
09.10.2025	Donnerstag	15:00	M&G Investments	Kapitalmarktausblick mit Ivan Domjanic und Anlagemöglichkeiten in Europa und Asien
13.11.2025	Donnerstag	11:00	Franklin Templeton	Wie Innovation und Deregulierung den US-Technologiesektor 2025 antreiben
02.12.2025	Dienstag	18:00	Nordea und Eyb & Wallwitz	Stabilitätsanker fürs Fondsdepot - Vermögensverwaltungs-Strategien im Doppelpack

Melden Sie sich bei Interesse einfach direkt im Fonds Laden oder über unsere Internetseite unter www.fonds-laden.de/veranstaltungen an. Über Ihre Teilnahme freuen wir uns sehr!



www.fonds-laden.de

Frank Berberich | Geschäftsführer

Marco Kantner | Geschäftsführer

Fonds Laden München
(Direkt an der U-Bahnhaltestelle U6
Großhadern, nur 15 Minuten vom Marienplatz)
Sauerbruchstraße 2
81377 München

Telefon: 089 - 125 918 520
E-Mail: info@fonds-laden.de

Fonds Laden Miltenberg

Engelplatz 59-61
63897 Miltenberg

Telefon: 09371 - 948 6711
E-Mail: info@fonds-laden.de

Fonds Laden Bergisch Gladbach

Zehntweg 16
51467 Bergisch Gladbach

Telefon: 09371 - 948 67 240
E-Mail: info@fonds-laden.de

Wichtiger Hinweis: Die Angaben dienen der Unterrichtung, sind aber keine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren. Dieses Dokument dient nur zur Information und soll ihre selbstständige Anlageentscheidung erleichtern. Es ersetzt nicht die Beratung durch den Fonds Laden. Alleinverbindliche Grundlage für den Erwerb ist der jeweils gültige Verkaufsprospekt. Investmentfonds unterliegen dem Risiko sinkender Anteilspreise, da sich Kursrückgänge bei dem im Fonds enthaltenen Wertpapieren bzw. der zugrunde liegenden Währung im Anteilspreis widerspiegeln. Erträge bzw. Ergebnisse der Vergangenheit sind keine Garantie für die Zukunft.