

Sehr geehrte Damen und Herren,

ein spannendes erstes Quartal liegt hinter uns, die Kapitalmärkte haben sich sehr unterschiedlich entwickelt. Nachdem der US-Markt in den letzten Jahren deutlich dominiert hat und die Bösen weltweit sich in seinem Sog entwickelt hatten, fand in den letzten Monaten eine Veränderung statt. Die US-Märkte gaben eher nach, die europäischen Börsen und die Börse in China gewannen an Momentum. Von einer Trendwende zu sprechen, wäre sicherlich verfrüht, viel zu stark ist die amerikanische Wirtschaft, viel zu dominant sind viele US-Unternehmen. Und deren Innovationskraft wird auch in Zukunft für neue Lösungen sorgen, die für uns als Investoren an den Kapitalmärkten enorme Chancen bieten. Aber es zeigt sich wieder einmal, dass es immer gut ist, nicht ZU einseitig positioniert zu sein. Eine globale Aufstellung des Portfolios hilft, Risiken zu vermeiden.

Im Januar hat das erst im Jahr 2023 gegründete chinesische Start-up DeepSeek die Welt mit seiner Entwicklung im Bereich der künstlichen Intelligenz beeindruckt. Der amerikanischen Vorherrschaft auf diesem Gebiet erwächst hier ein ernstzunehmender Konkurrent. Allerdings beschäftigt DeepSeek derzeit ca. 160 Mitarbeiter und veröffentlicht keinerlei Finanzdaten. Allein das US-Unternehmen Nvidia, das führend in der Entwicklung von Halbleitern ist, beschäftigt etwa 30.000 Mitarbeiter und erlöste in 2024 bei einem Umsatz von 61 Milliarden US-Dollar einen Profit von 30 Milliarden Dollar. Es verändert sich offenbar nicht alles sofort, aber Konkurrenz belebt bekanntlich das Geschäft, und solche Innovationssprünge wie wir sie derzeit immer wieder erleben, bieten spannende Chancen für Investoren. Auch in Europa, und hier muss man die deutsche Brille zwischendurch absetzen, findet Wirtschaftswachstum statt. Derzeit nicht in Deutschland, hier herrscht seit 3 Jahren Stillstand. Aber in Italien, Frankreich, Spanien und Portugal wurde im selben Zeitraum kräftig gewachsen. Und selbst die deutsche Autoindustrie ist kein hoffnungsloser Fall. Nach einem Schreckmoment der verpassten Innovation übernahmen die Traditionsanbieter im Segment der Elektrofahrzeuge 2024 europaweit die Führung. In Deutschland lag Tesla im Gesamtjahr 2024 – so die Zahlen des Kraftfahrt-Bundesamtes – hinter VW, BMW und Mercedes auf Platz 4 der E-Auto-Neuzulassungen. Das politische Engagement des Tesla-Gründers Elon Musk dürfte diesen Trend eher verstärken.

Nein, es ist nicht alles rosig, wir befinden uns in einer Welt mit vielen Krisen und geopolitischen Umbrüchen. Disruption, die Störung oder gar

Zerstörung von etablierten Strukturen, beherrscht die Schlagzeilen. Aber die Welt geht nicht unter, es ist nicht alles nur negativ. Das Ziel einer globalisierten Weltwirtschaft ist es weiter, Geld zu verdienen – wenn möglich morgen mehr als gestern. Und über die Investition in Aktien können wir alle davon profitieren.

Die weiter ausufernde Staatsverschuldung, eine Tendenz zur De-Globalisierung, der demographische Wandel, der Mangel an Fachkräften – all dies dürfte auch zukünftig die Inflation auf erhöhtem Niveau verharren lassen. Die Konsequenz dürften geringere Zinssenkungen sein – anders, als von der Politik erhofft. Im festverzinslichen Bereich gibt es zwar wieder Zinsen. Hier gilt es aber bei der Auswahl besonders aufmerksam zu sein. Die vermeintlich „sicheren“ Staatsanleihen bringen häufig nur den sicheren realen Verlust von Vermögen. Bei der Strukturierung Ihrer Vermögenswerte unterstützen wir Sie gerne.

Steuerthemen finden sich auf Seite 3. Die **Steuerunterlagen** für das Jahr 2024 werden derzeit von den Depotlagerstellen erstellt oder liegen bereits vor. Melden Sie sich, wenn wir Ihnen diese zusenden sollen.

Immer mehr Unternehmen bezahlen ihren Mitarbeitern **Abfindungen**, um das vorzeitige Ausscheiden aus dem Berufsleben finanziell attraktiver zu machen. Wie man mit einer solchen Zahlung steuerlich richtig umgeht und was es für Gestaltungsmöglichkeiten gibt, dazu ein kurzer Hinweis auf Seite 3.

Wie gewohnt finden Sie am Ende unseres Quartalsbriefs Informationen über die Entwicklung unserer **Vermögensverwaltungsstrategien**. Auch im eher unruhigen 1.Quartal haben die Strategien ihre Qualität unter Beweis gestellt und sich im Rahmen der Risikoprofile entwickelt. Gerne stellen wir Ihnen diese Art der Kapitalanlage ausführlich vor.

Wir wünschen Ihnen ein frohes Osterfest und einen schönen Frühling.

Herzliche Grüße

Christoph Salvenmoser

Info-Q2-2025
April 2025



Kühler Kopf trotz Volatilität

Im ersten Quartal des Jahres wehte an den Aktienmärkten mal wieder ein etwas rauerer Wind. Insbesondere der erfolgsverwöhnte US-Aktienmarkt geriet in den letzten Wochen immer wieder unter Druck. Besonders die umjubelten Technologieaktien, die in den letzten Monaten den Markt nach oben getragen haben, erfuhren eine Korrektur. Schuld daran dürfte der ziemlich unkoordinierte Ansatz der USA in Bezug auf Zölle sein, was viele Anleger dazu veranlasst, ihre Erwartungen an die zweite Amtszeit von Donald Trump neu zu bewerten. Hier waren viele Investoren zunächst davon ausgegangen, dass Zölle von den USA eingesetzt werden, um Handelspartner an den Verhandlungstisch zu zwingen. Inzwischen gewinnt jedoch eher ein Szenario die Oberhand, nach dem die USA bereit sind, kurzfristig eine wirtschaftliche Schwäche in Kauf zu nehmen, um längerfristige Ziele zu erreichen – wie auch immer diese aussehen mögen. Jüngste Kommentare von Donald Trump und seiner Administration deuten in diese Richtung. Vermutlich soll mit den nun sehr viel breiter angelegten Zöllen ein Teil der versprochenen Steuersenkungen finanziert werden. So hatte Trump angekündigt, die Unternehmenssteuer von derzeit 21 Prozent auf 15 Prozent senken zu wollen. Bleibt Trump bei seiner aggressiven Handelspolitik, dürfte sich das nicht nur negativ auf das Wirtschaftswachstum auswirken, es wird möglicherweise auch die Inflation wieder anheizen. Nicht ohne Grund hat die US-Notenbank FED bei ihrer letzten Sitzung die Zinsen unangetastet auf hohem Niveau belassen – die Inflation droht erneut zu steigen, und dagegen hilft nur eine restriktive Zinspolitik, auch wenn diese der Politik nicht immer schmeckt.

In Europa dagegen war der Jahresstart an den Börsen fast schon fulminant. Insbesondere in Deutschland war die Verwunderung über die dynamische Entwicklung des DAX groß, passte diese so gar nicht zur lahmen Konjunktur in der größten Volkswirtschaft des Euro-Raums. Die Änderung des Grundgesetzes, die notwendig war, um neue Schulden in bisher ungeahntem Ausmaß zu ermöglichen, dürfte von vielen Marktteilnehmern als eine Art Trendwende und Sonderkonjunkturprogramm interpretiert worden sein. Doch trotz immer neuer Höchststände waren auch in Europa die Schwankungen an

den Börsen deutlich höher als in den letzten beiden Jahren. Auch hier war die Verunsicherung bezüglich der zukünftigen US-Handelspolitik zum Greifen.

Wir halten diese Marktphasen für durchaus gesund und nach den sehr guten letzten beiden Börsenjahren auch für notwendig, damit der Markt nicht in eine Übertreibung verfällt. Aber führt eine solche Marktphase zu einer kompletten Neubewertung der Aussichten? Und wie reagiert man richtig bei erhöhter Volatilität? Eines haben alle politischen Entscheidungen der letzten Wochen und Monate gemeinsam: die Schuldenberge weltweit werden noch einmal deutlich anwachsen. Auf Sicht dürfte dies auch die Inflation nicht auf das von den Notenbanken anvisierte Ziel von 2% sinken lassen, sondern diese eher wieder aufflammen lassen. In inflationären Zeiten sind Sachwerte die beste Wahl. Aufgrund der ausufernden Staatsverschuldung sind die Zinsen für Immobilienkredite jüngst wieder deutlich gestiegen, was diesen Sachwert zumindest nicht lohnender macht. Wir halten die Aktien als Sachwert weiterhin für die mit Abstand attraktivste Kapitalanlage. Auch wenn sich die Konjunktur in den USA etwas abschwächen sollte, rechnen wir nicht mit einer Rezession, sondern weiter mit einem moderaten Wachstum. In China, der zweitgrößten Volkswirtschaft der Welt, zeichnet sich nach einer Phase kräftigen staatlichen Eingriffs ins Unternehmertum eine Rückbesinnung auf mehr wirtschaftliche Freiheit ab. Und in Europa wächst die Wirtschaft – durch die neuen Sondervermögen ja vielleicht sogar auch in Deutschland.

Machen Sie sich die Volatilität zu Nutze und versuchen Sie kein Markt-Timing. Auch wenn es immer so einfach klingt: an der Spitze Gewinne mitnehmen und dann tief wieder einsteigen. Es gibt in der langen Geschichte der Börse niemand, dem dies nachweislich immer wieder erfolgreich gelungen ist. In der Ruhe liegt die Kraft – auch am Kapitalmarkt.

Wenn Sie freie Liquidität haben, nutzen Sie die tieferen Kurse, um Ihr Investment zu starten oder auszubauen. Kaufen Sie in mehreren Tranchen, um das Timing-Risiko zu reduzieren. Oder starten Sie einfach einen Fondssparplan, um sich über den richtigen Einstiegszeitpunkt überhaupt keine Gedanken machen zu müssen. Gerne beraten wir Sie hierzu.

Gestaltungsmöglichkeiten bei Erhalt einer Abfindung

In Zeiten wirtschaftlicher Umbrüche, wie wir sie derzeit erleben, bieten viele Firmen ihren Mitarbeitern die Zahlung einer Abfindung an, damit diese frühzeitig das Unternehmen verlassen bzw. in den Vorruhestand eintreten. Für viele Arbeitnehmer ist dies ein unerwarteter Geldregen, der den Abschied aus dem Erwerbsleben versüßen kann. Allerdings ist der Erhalt einer Abfindung auch mit erheblichen Steuerzahlungen verbunden. Dies lässt sich durch eine kluge und professionelle Gestaltung deutlich optimieren. Wichtig dabei ist, sich damit zu beschäftigen, bevor ein Aufhebungsvertrag unterschrieben wird. Hier ist das Einbeziehen eines steuerlichen Beraters unabdingbar. Gerne zeigen wir Ihnen Wege auf, wie Sie in einem solchen Fall Ihre Steuerlast deutlich reduzieren bzw. optimieren können. Wir können auch mit Ihnen und mit Ihrem Steuerberater gemeinsam überlegen, wie sich eine solche Situation optimieren lässt. Nehmen Sie uns hier gerne rechtzeitig mit ins Boot, damit von der in Aussicht gestellten Zahlung möglichst viel Netto bei Ihnen ankommt. Auch wenn Sie in Ihrem Freundes- oder Be-

kanntenkreis jemanden haben, der eine Abfindung erwartet, können Sie gerne an uns verweisen. Und auch sonst freuen wir natürlich über Ihre Empfehlung.

Steuerunterlagen 2024

Von einigen Depotlagerstellen liegen die Steuerunterlagen für das Jahr 2024 bereits vor, andere werden in den nächsten Wochen zur Verfügung gestellt. Die Dokumente sind zumeist über die Online-Postfächer der Depotlagerstellen abrufbar. Sollten Sie darauf keinen Zugriff haben oder Ihre Zugangsdaten vergessen haben, können wir Ihnen die Dokumente gerne zusenden. Schreiben Sie uns einfach eine email oder rufen Sie uns an, dann senden wir Ihnen die Unterlagen kurzfristig zu.

Globale Index Strategie mit Powered by Vanguard

Neben den von uns geführten Vermögensverwaltungs-Modellen empfehlen wir seit einem Jahr auch die auf ETFs basierenden Modelle des Index-Pioniers Vanguard. Ob 30%, 50%, 70% oder 90% Aktienquote – Sie haben die Wahl. Die Strategien stellen wir Ihnen gerne bei Interesse ausführlich vor.

Salvenmoser dynamisch

Unser zweites Vermögensverwaltungsmodell **Salvenmoser dynamisch** besteht seit Juli 2023. Hier investieren wir in ein breit gestreutes Portfolio aus reinen Aktienfonds. Der Gedanke ist, die Aktie als Sachwert in den Fokus zu stellen. Gestartet mit einer Aktienquote von 90% und 10% Cash, haben wir ein global aufgestelltes Portfolio aufgebaut, das neben breit gestreuten Basisfonds auch einige offensive Satelliten beinhaltet. Inzwischen ist das Portfolio in 11 Fonds investiert und global über verschiedene Anlagestrategien extrem breit gestreut. Bei der Auswahl der Basisfonds haben wir darauf geachtet, dass wir neben der globalen Ausrichtung auch sehr unterschiedliche Managementansätze kombinieren.

Im letzten Quartal haben wir einen japanischen Nebenwertfonds durch einen europäischen Nebenwertfonds ersetzt. Weitere Änderungen haben wir nicht vorgenommen. Die Aktienquote liegt breit gestreut bei über 94%.

Seit dem Start der Strategie konnten wir einen Wertzuwachs von 18,46% erzielen (18.07.2023 – 26.03.2025).

Wertentwicklung Salvenmoser dynamisch



Bei Interesse an unserer Strategie, melden Sie sich gerne bei uns.

Eckdaten der Strategie

Mindestanlage	10.000 Euro
Sparplan	ab 50 Euro/Monat
Kosten	0,55% zzgl. MwSt. p.a.
Anlagehorizont	Länger als 5 Jahre

Aktueller Kommentar zum 31.03.2025

Im vergangenen Quartal haben wir im Portfolio kleinere Änderungen vorgenommen. Wir haben einen Aktienfonds verkauft, um die Gesamtaktienquote im Portfolio etwas zu reduzieren. Diese war uns aufgrund der starken Marktentwicklung etwas zu hoch geworden. Eine defensive Position wurde neu in die Strategie aufgenommen, ein Value-Fonds etwas ausgebaut. Die Gesamtstruktur der Strategie bleibt ausgewogen. Die aktive Cash-Quote liegt bei ca. 5%. Die gewichtete Risikoklasse der Strategie ist minimal gestiegen und liegt aktuell bei 2,90 (SRI, Skala 1-7).

Aktuelle Vermögensaufteilung

Aktien	49,91%
Anleihen	26,52%
Cash + Geldmarkt	10,76%
Rohstoffe	3,11%
Sonstige	9,70%

Top 10 Länder %

USA	48,47%	Kanada	3,53%
Großbritannien	9,91%	Niederlande	2,80%
Frankreich	8,06%	Japan	2,14%
Deutschland	7,38%	Brasilien	1,50%
Schweiz	3,71%	Mexiko	1,32%

Wertentwicklung Salvenmoser ausgewogen +

Stand: 26.03.2025



Modell-Beschreibung

Bei der Fonds-Portfolioverwaltung **Salvenmoser ausgewogen +** handelt es sich um ein von der Salvenmoser & Salvenmoser GmbH beratenes Vermögensverwaltungs-Modell. Als Vermögensverwalter fungiert die Reuss Private Deutschland AG. Ziel des Modells ist es, mittelfristig einen Ertrag über der Inflationsrate + X zu erzielen, um so mindestens das Ziel des realen Kapitalerhalts zu erreichen. Dabei darf die Aktienquote zwischen maximal 75% und minimal 0% variieren. Es wird versucht, die Volatilität im mittleren Bereich zu halten. Allerdings ist das Ziel einer niedrigen Volatilität nicht explizites kurzfristiges Anlageziel. Die Betrachtung und Auswahl der Zielfonds erfolgt aus Sicht eines in Euro denkenden Anlegers. Fremdwährungspositionen dürfen zwar eingesetzt werden, dienen aber hauptsächlich als Instrument zur breiteren Diversifikation. Der Anlagehorizont des Anlegers sollte länger als 5 Jahre sein.

Korrelationsmatrix der 10 größten Fondspositionen

1,00										
0,57	1,00									
0,89	0,49	1,00								
0,55	0,30	0,65	1,00							
0,84	0,55	0,85	0,66	1,00						
0,92	0,52	0,93	0,59	0,88	1,00					
0,73	0,63	0,73	0,49	0,64	0,75	1,00				
0,67	0,68	0,72	0,70	0,77	0,68	0,66	1,00			
0,81	0,53	0,84	0,67	0,92	0,83	0,74	0,80	1,00		
0,60	0,51	0,54	0,56	0,68	0,60	0,64	0,44	0,78	1,00	

Die Korrelation drückt aus, wie ähnlich sich Produkte zueinander verhalten. Um eine breite Streuung des Risikos im Modell zu erreichen, sollten auch Bausteine mit geringer Korrelation vorhanden sein.

Eckdaten für das Modell:

Mindestanlage:	10.000 Euro
Kosten:	0,55% p.a. zzgl. MwSt.
Anlagehorizont:	länger als 5 Jahre