



Kapitalmarktbericht zum 30.06.2025

- Börsentrend -

Indikatoren	31.12.2024	30.06.2025	Veränderung in %
DAX 40	19.909	23.910	20,1
SMI	11.601	11.921	2,8
Euro Stoxx 50	4.896	5.303	8,3
S&P 500	5.882	6.205	-7,3 *
Nikkei 225	39.895	40.487	-2,4 *
MSCI World	3.708	4.026	-4,6 *
Gold (pro Unze in USD)	2.611	3.303	10,3 *
EURO-Zinsen (10-jährige Anleihen in D)	2,38%	2,60%	
REX Performance	453	459	1,4
EUR/CHF (1 Euro kostet Schweizer Franken)	0,941	0,935	-0,7
EUR/USD (1 Euro kostet US-Dollar)	1,039	1,179	13,4
Benchmark 30% Aktien/70% Renten			-0,6
Benchmark 50% Aktien/50% Renten			0,2
Benchmark 70% Aktien/30% Renten			1,0

*in Euro umgerechnet

Fortsetzung der weltweiten Verunsicherung

Im zweiten Quartal 2025 standen die globalen Finanzmärkte weiterhin im Zeichen geopolitischer Spannungen und zunehmender wirtschaftlicher Unsicherheiten. Ereignisse von historischer Tragweite – etwa die Eskalation des von den USA ausgehenden weltweiten Zollkonflikts (sogenannter „Liberation Day“ am 02.04.2025) oder die militärische Auseinandersetzung zwischen Israel und dem Iran – prägten das Marktgeschehen nachhaltig.

Trotz der anfänglichen Verwerfungen – mit Rückgängen an den Aktienmärkten von rund 20% Anfang April – präsentierten sich die internationalen Börsen im weiteren Verlauf des Quartals freundlich. Eine nahezu V-förmige Erholung setzte ein, die führenden Indizes wie den DAX, den NASDAQ sowie den MSCI World auf neue Allzeithochs führte.

Die Europäische Zentralbank setzte ihren Zinssenkungskurs fort und senkte den Leitzins auf aktuell 2,00%. Die Maßnahme war weitgehend antizipiert und sorgte für positive Impulse an den Anleihemärkten. Die US-Notenbank hingegen widerstand dem politischen Druck durch Präsident Trump und beließ die Leitzinsen unverändert. Die Renditen zehnjähriger Bundesanleihen gaben im Verlauf des Quartals nach. Dies war nicht zuletzt auf die Neubewertung deutscher Staatsanleihen als „sicherer Hafen“ zurückzuführen – trotz schwacher Konjunkturdaten. Im Gegensatz dazu stiegen



HOERNER BANK

AKTIENGESELLSCHAFT

die Renditen langlaufender US-Staatsanleihen tendenziell an, was die Unsicherheiten in den USA widerspiegelt.

Der Euro konnte gegenüber dem US-Dollar im zweiten Quartal deutlich zulegen – um rund 9 %. Anfang Juni überschritt der EUR/USD-Wechselkurs kurzfristig die Marke von 1,17 und erreichte damit ein Mehrjahreshoch. Die Aufwertung wurde in weiten Teilen durch zunehmende, teils selbst verursachte Zweifel an der Stabilität des US-Dollars getrieben. Diese Währungsentwicklung belastete international ausgerichtete Portfolios aus Sicht europäischer Anleger im ersten Halbjahr spürbar.

Der Goldpreis zeigte sich im Quartalsverlauf weiterhin fest. Das Edelmetall erreichte erneut ein Allzeithoch und konnte dieses Niveau bis zum Quartalsende behaupten. Deutliche Schwankungen waren hingegen am Ölmarkt zu verzeichnen: Die Eskalation im Nahen Osten führte zu einem kurzfristigen Preisanstieg von über 10 %, der sich mit dem Eintritt einer Waffenruhe wieder vollständig zurückbildete.

Wie waren wir in der Vermögensverwaltung aufgestellt?

Die antizyklische Handelsstrategie der HB Fonds-Strategien zeigte im abgelaufenen Quartal erneut ihre Stärken. So wurden die Aktienquoten nahezu punktgenau an den Markttiefs erhöht, was eine vollständige Partizipation an der darauffolgenden, etwa 20-prozentigen Kurserholung ermöglichte. Zum Quartalsende lag die Aktienquote im **HB Fonds – Rendite Global Plus** bei rund 70 %, im **HB Fonds – Substanz Plus** bei ca. 25%.

Zusätzliche Erträge konnten durch Stillhaltergeschäfte auf Indizes und Einzeltitel erzielt werden.

Auf der Rentenseite wirkten sich sowohl rückläufige Renditen als auch weitgehend stabile Risikoaufschläge positiv aus. Kurzlaufende Anleihen wurden veräußert und in Aktien umgeschichtet. Dank der Positionierung nahe des steilsten Bereichs der Zinsstrukturkurve, profitieren die Strategien besonders stark von Laufzeitverkürzungen und rückläufigen Renditen.

Im **HB Fonds – Rendite Global Plus** beträgt die Rendite bis zur Endfälligkeit der Anleihen rund **6,3 %** bei einer durchschnittlichen Restlaufzeit von **7,6 Jahren**. Im **HB Fonds – Substanz Plus** liegt die entsprechende Rendite bei **5,1 %** bei einer Laufzeit von **9,5 Jahren**. Die durchschnittlich hohe Qualität der Anleihen in den Portfolien wird weiterhin durch gezielte Opportunitäten ergänzt.

Auch der gestiegene Goldpreis trug zur positiven Gesamtentwicklung bei. Die Goldposition konnte noch vor dem Preisanstieg ausgebaut werden und hat sich in der volatilen ersten Jahreshälfte erneut als sicherer Hafen bewährt.

Dagegen wirkte sich die ungünstige Entwicklung auf der Währungsseite deutlich negativ aus. Aufgrund der nicht abgesicherten Fremdwährungspositionen – rund 50 % US-Dollar im **Rendite Global Plus** und etwa 28% im **Substanz Plus** – belastete die US-Dollar-Schwäche die Wertentwicklung beider Strategien.

Fazit und Ausblick:

Die Liste außergewöhnlicher und unerwarteter Ereignisse ist bereits zur Jahresmitte beeindruckend lang. Dank des prognoserobusten Steuerungsansatzes für Aktien- und Rentenquoten sind die **HB Fonds-Strategien** jedoch auch für das zweite Halbjahr gut gerüstet.

Die deutliche Euro-Aufwertung gegenüber dem US-Dollar lässt sich durch vielfältige Faktoren erklären – allen voran die zunehmende Unsicherheit rund um die globale Handelsordnung sowie mögliche Auswirkungen von Donald Trumps fiskalpolitischen Plänen auf die US-Staatsverschuldung.

Gleichwohl sollte die Stärke der US-Wirtschaft nicht unterschätzt werden. Beide Währungsräume haben spezifische Stärken und Schwächen – ob der Euro seine Stärke im weiteren Jahresverlauf behaupten kann, bleibt offen.

Die **HB Fonds-Strategien** setzen weiterhin auf eine breite Diversifikation. In einer Welt voller Unsicherheiten bleibt dies der bewährte Schlüssel, um die Erträge globaler Wirtschaftsaktivität – sowohl auf der Aktien- als auch auf der Anleihe Seite – systematisch zu nutzen.

Ihre Hoerner Bank Vermögensverwaltung.