

Sehr geehrte Damen und Herren,

das erste Halbjahr des Jahres liegt bereits hinter uns. Es war geprägt vom Krieg im Iran, der sich daraus ergebenden Blockade der Straße von Hormus und den damit verbundenen Preissteigerungen vor allem beim Öl. Auch wenn ein „Deal“ erreicht wurde (ob es dabei bleibt, können wir zum Zeitpunkt der Erstellung dieses Briefes leider nicht beurteilen), dürfte die Verunsicherung noch eine Zeit anhalten. Bis die Warentransporte wieder auf dem Vorkriegs-Niveau angekommen sind, wird sicherlich noch dauern – und in der Konsequenz dürften die Inflationszahlen aufgrund gestörter Lieferketten und höherer Energiekosten weiter eher über dem von den Notenbanken erwünschten Niveau liegen. Dass der Ölpreis nicht noch deutlich weiter gestiegen ist, liegt – und das dürfte für viele überraschend sein – auch an der gesunkenen Nachfrage aus China. Diese geringere Nachfrage nach Öl hat aber nichts mit einer wirtschaftlichen Schwäche Chinas zu tun, sondern mit dem Umbau der Energieversorgung hin zu mehr regenerativen Lösungen. Die in Deutschland weiterhin stark und emotional geführte Diskussion zum Thema Elektromobilität wird in China ganz pragmatisch behandelt – neue Fahrzeuge in China sind fast ausschließlich elektrisch angetrieben. Diese Entscheidung ruht nicht auf dem Argument der Nachhaltigkeit, sondern ganz pragmatisch möchte man geopolitische Abhängigkeiten reduzieren. Dass dies als Nebeneffekt auch geringeren CO<sub>2</sub>-Ausstoß bedeutet, nimmt man in China billigend in Kauf.

Ein weiteres großes Thema an den Kapitalmärkten war der Mega-Börsengang von SpaceX, einer Firma von Tesla-Gründer Elon Musk. Weitere riesige Börsengänge sollen zeitnah folgen (Anthropic, OpenAI). Bei allen Firmen handelt es sich um Unternehmen, für deren aktuelles Bewertungsniveau extrem viel Zukunftphantasie notwendig ist, um deren Aktienkurse zu rechtfertigen. Wir sind sehr interessiert am technischen Fortschritt, sind auch überzeugt, dass sowohl der Weltraum immer wichtiger wird als auch künstliche Intelligenz eine immer größere Rolle auf der Welt spielen wird. Bei der teils blinden Euphorie für diese Themen, auch medial getrieben, sind wir aber skeptisch. Einige Entwicklungen erinnern stark an die Phase der Internet-Euphorie um die Jahrtausendwende. Wir wollen in keiner Weise eine Korrektur vorhersagen, aber die teils sowohl regional (USA) als auch thematisch (KI, Tech) sehr einseitigen Gewichtungen, kombiniert mit extrem hohen Bewertungen, lassen uns ein wenig vorsichtig sein. Wir sind weiterhin konstruktiv für Aktien, aber sind eben auch überzeugt, dass man potentiellen Risiken am allerbesten und ausschließlich mit einer breiten Streuung begegnen kann. Die Streuung bezieht

sich auf Anlageklassen, aber auch Streuung innerhalb der selben Anlageklasse ist wichtig. Ein ausbalanciertes Portfolio zu halten, dabei sind wir Ihnen gerne behilflich.

\*\*\*

Endlich – eine Reform der privaten Altersvorsorge findet in Deutschland statt – kapitalgedeckt, aktienorientiert, ohne teure Garantien. Ab dem 01. Januar 2027 wird die private Altersvorsorge in Deutschland neu aufgestellt. Mit dem neuen Altersvorsorgedepot wird die bisherige Riester-Rente weiterentwickelt und auf eine kapitalgebundene Vorsorge mit Aktienorientierung ausgerichtet – ein Konzept, welches sich in vielen europäischen Ländern bereits seit Jahren bewährt hat. Anders als bei der Riester-Rente ist das Altersvorsorgedepot für nahezu jeden geeignet. Auf der dritten Seite unseres Quartalsbriefs stellen wir Ihnen die ersten Eckdaten zum neuen, von der Bundesregierung eingeführten Altersvorsorgedepots dar. Sie können sich über den QR-Code auf der Seite 3 gerne für einen speziellen Newsletter registrieren, so dass wir Sie unkompliziert über die weiteren Details dieser Reform informieren können.

\*\*\*

Auf der letzten Seite finden Sie die Entwicklung der von unserem Haus geführten Vermögensverwaltungsmodelle dargestellt. Mit der aktienorientierten **dynamischen** Strategie, dem bewährten **ausgewogenen** Modell und der **nachhaltigen** Lösung haben wir eine breite Angebotspalette für Sie. Mit unserer neuesten Strategie, dem Vermögensverwaltungsmodell **Salvenmoser konservativ** haben wir nun auch eine Lösung für Sie, die als Brücke zwischen Tagesgeld und Investmentwelt funktioniert. Die Strategie hat sich auch im letzten eher unruhigen Quartal erstklassig bewährt. Gerne stellen wir Ihnen unsere Modelle persönlich vor.

Wir stehen Ihnen bei Rückfragen zur Verfügung – persönlich, online oder telefonisch. Wir wünschen Ihnen einen schönen Sommer.

Herzliche Grüße

Christoph Salvenmoser

Info-Q3-2026  
Juli 2026



## Unser Ausblick

Der Krieg zwischen den USA und dem Iran, die daraus resultierenden hohen Energiekosten und die gestörten Transportwege dürften die Inflation nicht auf das von den Notenbanken gewünschte Niveau sinken lassen. Die Konsequenz daraus dürften insbesondere in Europa steigende Zinsen sein. In den USA wird inzwischen auch unter dem neuen Notenbankpräsidenten nicht mehr mit einer schnellen Zinssenkung gerechnet. Die wirtschaftlichen Aussichten stellen sich trotz aller geopolitischen Risiken als relativ solide dar. Allerdings liegt der Fokus vieler Investoren extrem stark auf dem Tech-Bereich und den Hoffnungen im Umfeld der künstlichen Intelligenz. Die in diesem Marktbereich aktuell gehandelten Bewertungen sehen wir kritisch. Wir können uns deshalb, insbesondere im hoch bewerteten Tech-Bereich, deutlich erhöhte Volatilität in den nächsten Monaten vorstellen. Aber klar ist auch: ohne Tech geht es nicht.

Die im November anstehenden Zwischenwahlen in den USA dürften auch in den kommenden Wochen und Monaten schon Auswirkungen auf den politischen Ton in den USA haben. Auch wenn die direkten Konsequenzen der erwarteten verbalen Eskalationen vermutlich gering sind, könnte die kurzfristige Volatilität erhöht sein. In der Breite bleiben wir aber weiterhin sehr konstruktiv für die Aktienmärkte. Neben dem trotz aller Bewertungs-Bedenken weiterhin starken US-Marktes sehen wir zunehmend Asien und die Schwellenländer aufstreben. Deren Verschuldungen sind häufig geringer, das Wirtschaftswachstum ist relativ stabil, die Zinsen hoch, was bei denkbaren Zinssenkungen sowohl für den Aktien- als auch den Anleihemarkt Chancen bietet. Sollte sich der Ölpreis und die

Situation in der Straße von Hormus entspannen, sollte davon insbesondere Asien profitieren, da die meisten Volkswirtschaften in Asien Nettoimporteure von Energie aus dem arabischen Raum sind.

Wie die extremen Schuldenberge der Industrienationen bei steigenden Zinsen perspektivisch für die Staaten zu finanzieren sein werden, diese Frage stellt sich derzeit zumindest öffentlich niemand. Das Thema „finanzielle Repression“ dürfte wieder mehr in den Fokus rücken. Dabei wird die Wirtschafts- und Geldpolitik so gestaltet, dass künstlich niedrig gehaltene Zinsen in Kombination mit einer höheren Inflationsrate dazu führen, dass vermeintlich sichere Zinsanlagen schleichend ihren realen Wert verlieren.

Laut Daten der Deutschen Bundesbank liegen mit rund 3,5 Billionen Euro mehr als 37 Prozent des gesamten Geldvermögens auf Konten oder werden als Bargeld gehalten – bei einer Verzinsung nahe null. Das bedeutet einen Wertverlust bei der aktuellen Inflationsrate (2,6 Prozent) von über 90 Milliarden Euro pro Jahr. Unsere Empfehlung: Überdenken Sie die Höhe Ihrer notwendigen Reserven. Häufig wird aus Unsicherheit „nichts“ getan. Melden Sie sich gerne, dann besprechen wir gemeinsam, in welcher unterschiedlichen Fristigkeiten Sie Ihr Vermögen sinnvoll investieren.

Am Ende ist es relativ einfach: Streuen Sie Ihre Kapitalanlage. Streuung bedeutet, nicht ganz vorne in den Ranglisten zu stehen – aber auch niemals ganz hinten. Da wir lediglich wissen, dass wir nichts wissen, bleiben wir in unseren Empfehlungen vorsichtig. Der Markt bietet unendlich viele Möglichkeiten – wir helfen Ihnen gerne, die für Sie passende Lösung zu finden.

## Vermögensverwaltung mit ETFs

Gemeinsam mit unserem Partner Vanguard, einem Pionier des ETF-Marktes, bieten wir Ihnen seit längerem verschiedene Vermögensverwaltungsmodelle an. Dabei können Sie zwischen unterschiedlichen Aktienquoten wählen (30%, 50%, 70%, 90%, 100%), je nach dem, welche Risikopräferenz Sie haben. In der Strategie wird jedes Quartal automatisch re-allokiert, so dass Sie immer im gewünschten Risikoprofil investiert sind. Eine Investition ist hier bereits ab einem Anlagebetrag von 1.000 Euro möglich. Gerne stellen wir Ihnen diese Möglichkeiten vor.

Gerne können Sie Ihren Quartalsbericht zukünftig auch per E-Mail erhalten. Scannen Sie hierzu einfach den folgenden QR-Code und senden Sie uns eine kurze Nachricht mit der gewünschten Mailadresse.



## Das Altersvorsorgedepot

Ab dem 01. Januar 2027 wird die private Altersvorsorge in Deutschland neu aufgestellt. Mit dem neuen Altersvorsorgedepot wird die bisherige Riester-Rente weiterentwickelt und auf eine kapitalgebundene Vorsorge mit Aktienorientierung ausgerichtet – ein Konzept, welches sich in vielen europäischen Ländern bereits seit Jahren bewährt hat. Für jeden eingezahlten Euro und für jedes Kind gewährt der Staat eine attraktive Förderung und unterstützt so aktiv den Vermögensaufbau für das Alter. Denn absehbar ist bereits heute, dass die gesetzliche Rente für viele Menschen nicht ausreichen wird, um den gewohnten Lebensstandard im Ruhestand zu sichern. Besonders beruhigend für Sie: Die Sparraten bleiben flexibel und können jederzeit reduziert oder pausiert werden. Und erstmals erhalten auch Selbständige die Möglichkeit, von dieser staatlich geförderten Altersvorsorge zu profitieren.

### • Wie hoch ist die Förderung?

Die maximale staatliche Förderung mit 540 EUR pro Jahr (für Kinderlose, älter als 25 Jahre) wird bereits bei einem monatlichen Betrag von 150 EUR bzw. 1.800 EUR pro Jahr erzielt. Für jedes Kind gibt es eine zusätzliche Zulage von bis zu 300 Euro pro Jahr, junge Erwachsene unter 25 Jahren erhalten einen Startbonus von einmalig 200 Euro. Es kann durchaus sinnvoll sein, Beträge über die Förderhöchstgrenze von 1.800 EUR einzuzahlen – möglich sind hier 6.840 EUR pro Jahr – da es keine Besteuerung der Erträge innerhalb der Ansparphase gibt und in der Entnahmephase weniger Steuern für diese Beträge anfallen.

### • Welche Produkte und Steuern gibt es?

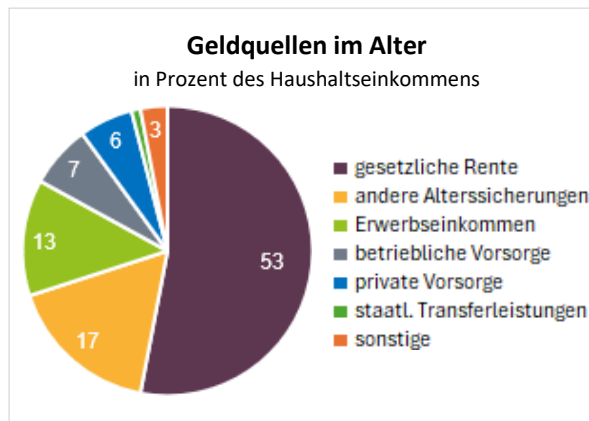
Es wird eine breite Palette an Anlageprodukten geben, die für das Altersvorsorgedepot zur Verfügung stehen. Erstmals wird es keine verpflichtenden Garantien für die Produkthanbieter geben, was wir sehr begrüßen, da Garantien bei einem langen Anlagehorizont oft sehr teuer und ineffizient sind. Wir werden für Sie attraktive und kostengünstige Lösungen finden, wie Sie es auch sonst von uns gewohnt sind.

Besonders spannend für Sie als Anleger ist, dass alle **Erträge** in der Ansparphase **steuerfrei** sind! Dadurch können alle Gewinne im Depot bleiben und vom Zinseszinsen profitieren, was sich über lange Zeiträume deutlich bemerkbar macht. Erst in der Auszahlphase werden die Monatsrenten versteuert, aber zum persönlichen Einkommenssteuersatz, der im Alter oft niedriger ist.

### • Was gilt in der Entnahmephase?

In der Entnahmephase bleibt die private Altersvorsorgelösung flexibel. Zum Renteneintritt können bis zu 30% des angesparten Vermögens entnommen werden, während der verbleibende Teil weiterhin investiert bleibt und Erträge erwirtschaften kann. Die monatlichen Entnahmen sind frühestens ab 65 und spätestens ab 70 Jahren möglich. Die Auszahlpläne müssen mind. bis zum 85. Lebensjahr laufen, können jedoch bei Bedarf flexibel nach hinten angepasst werden.

Da sich das neue Altersvorsorgedepot und die staatliche Förderung individuell auswirken, lohnt



sich in vielen Fällen auch ein Wechsel aus einem bestehenden Riester-Vertrag – dies sollte jedoch im Einzelfall geprüft werden.

Die Rahmendaten der neuen staatlich geförderten Lösung stehen bereits, allerdings gibt es bei der konkreten Umsetzung noch offene

Fragen. Wir haben hierfür eine spezielle Homepage aufgebaut, die Sie über den nebenstehenden QR-Code erreichen können. Hier haben wir auch einige Beispiele aufgeführt, an denen Sie sich orientieren können. Gerne können Sie sich auf der Startseite zu unserem Newsletter anmelden, bei dem wir regelmäßig über den neuesten Stand informieren.



Sprechen Sie uns daher gerne an, damit wir Ihre persönliche Situation gemeinsam analysieren und die passende Lösung finden können. Auch jüngere Familienangehörige, Freunde und Bekannte können sich jederzeit bei uns melden, wenn sie sich zu dem Thema informieren möchten.

## Salvenmoser konservativ

Für konservative Investoren ab einem Anlagehorizont von drei Jahren. Der Übergang vom Tagesgeld in die Kapitalanlage.

Rendite seit Auflegung (18.02.2026): **0,87%**

Aktien	5,08%	Cash	4,34%
Anleihen	58,36%	Sonstiges	32,22%

Quartalsbericht:  
Änderungen haben wir im zurückliegenden Quartal keine vorgenommen. Die Strategie hat sich auch im Rahmen des Iran-Kriegs als ausgesprochen robust erwiesen. Eine kleine Korrektur zu Beginn des Krieges wurde schnell wieder ausgeglichen, so dass der defensive Charakter der Strategie  
Wir sehen die Strategie weiterhin als Brücke für den sanften Einstieg in den Kapitalmarkt und den Übergang vom Tagesgeld zum offensiveren Investment. Die empfohlene Mindestanlagedauer liegt bei 3 Jahren. (Stand: 29.06.2026)

1 2 3 4 5 6 7  
Aktuelles Risiko: 1,81 von 7

## Salvenmoser ausgewogen+

Für Investoren, mit einem ausgewogenen Risikoprofil bei einer Aktienquote von etwa 50 Prozent.

Rendite p.a. seit Auflegung (18.05.2020): **4,11% p.a.**

Aktien	49,29%	Cash	3,17%
Anleihen	33,21%	Sonstiges	14,33%

Quartalsbericht:  
Im zurückliegenden Quartal haben wir eine Position, die seit Anfang im Portfolio war, ausgetauscht. Ersetzt haben wir den Fonds durch 2 neue Bausteine – eine offensive Mischfondsstrategie sowie einen Fonds, der weltweit in festverzinsliche Anleihen guter Bonität investiert – allerdings nicht in den bekannten Märkten, sondern auch in vielen Schwellenländern. Dadurch ist die Strategie noch breiter gestreut. Die Aktienquote liegt im mittleren Bereich. Aktuell ist die Strategie über 13 verschiedene Fonds gestreut. (Stand: 29.06.2026)

1 2 3 4 5 6 7  
Aktuelles Risiko: 2,67 von 7

## Salvenmoser nachhaltig

Für Investoren, die Wert auf nachhaltige Investments legen – kombiniert mit einem ausgewogenen Risikoprofil.

Rendite p.a. seit Auflegung (18.05.2025): **6,14% p.a.**

Aktien	51,04%	Cash	0,20%
Anleihen	48,76%	Sonstiges	-%

Quartalsbericht:  
Im 2.Quartal 2026 haben wir einen Aktienfonds im Portfolio ausgetauscht. Der Fonds wurde nicht ausgetauscht aufgrund von einer Veränderung seiner nachhaltigen Ausrichtung, sondern weil seine Ergebnisse nachgelassen haben. Von den aktuell 11 Fonds im Portfolio der Strategie sind 8 Fonds Artikel 9, 3 Fonds sind Artikel 8. Alle Fonds erfüllen mindestens 11 PAIs, so dass wir weiter sehr konsequent die nachhaltige Ausrichtung der Strategie steuern und überwachen. Das Risikoprofil bewegt sich weiterhin im mittleren Bereich. (Stand: 29.06.2026)

1 2 3 4 5 6 7  
Aktuelles Risiko: 2,93 von 7

## Salvenmoser dynamisch

Für rendite-orientierte Investoren mit klarem Fokus auf Wachstum bei einer Aktienquote von bis zu 100 Prozent.

Rendite p.a. seit Auflegung (18.07.2023): **9,53% p.a.**

Aktien	93,82%	Cash	3,59%
Anleihen	2,29%	Sonstiges	0,30%

Quartalsbericht:  
Im zurückliegenden Quartal haben wir eine Position halbiert und dafür als Ersatz einen Rohstoff-Aktienfonds in die Strategie aufgenommen. Der Fonds ist sehr gering korreliert zu den anderen Bausteinen, was der Strategie eine zusätzliche Diversifikation bringt. Rohstoffe sind zunehmend ein knappes Gut, so dass wir hier eine besondere Chance für die Zukunft sehen. Unsere relativ hohe Asien-Gewichtung hat sich weiterhin gut entwickelt und trägt stark zur Wertentwicklung bei. Aktuell ist die Strategie in 11 Fonds investiert. (Stand: 29.06.2026)

1 2 3 4 5 6 7  
Aktuelles Risiko: 3,84 von 7