

Sehr geehrte Damen und Herren,

wir hoffen, Sie hatten einen schönen Sommer und konnten das schöne Wetter nutzen, um sich zu erholen.

An den Kapitalmärkten kehrte auch in den Sommermonaten keine richtige Ruhe ein. Die anhaltenden Diskussionen über Zölle, geopolitische Risiken, die Frage nach der Unabhängigkeit der Notenbanken, die weiter ausufernde Staatsverschuldung, da war es nicht leicht, den Überblick zu behalten. Und trotzdem sind die Börsen auch in den Sommermonaten tendenziell gestiegen.

Bisher halten sich die Auswirkungen der amerikanischen Zollpolitik, insbesondere auf die Inflation, noch in Grenzen. Trotzdem haben die vielen Richtungswechsel zu Verunsicherung vieler Marktteilnehmer geführt. Der US-Arbeitsmarkt zeigt erste Signale einer Abschwächung. Das für die US-Wirtschaft enorm wichtige Verbrauchervertrauen hat auch im Sommer nochmal nachgelassen. All dies bewegt sich noch im Rahmen, aber die Richtung scheint eindeutig auf eine Abschwächung der US-Konjunktur hinzudeuten. Die US-Notenbank hatte sich lange dem Zinssenkungs-Wunsch des US-Präsidenten widersetzt, auch um ihre Unabhängigkeit zu demonstrieren. Im September erfolgt dann doch der erste Zinsschritt, um damit auf die sich abzeichnende Konjunkturabkühlung zu reagieren. Die Uneinigkeit der Analysten über das weitere Vorgehen der US-Notenbank, wie viele weitere Zinsschritte denn nun folgen werden und in welchem Zeitabstand, zeigt klar, dass die Situation kompliziert ist. Die USA sind weiterhin die größte Volkswirtschaft der Welt, sind weiterhin Innovations-Nation Nummer 1, und der US-Dollar ist weiterhin die Reservewährung der Welt – allerdings mit deutlich abnehmendem Gewicht.

Die Unberechenbarkeit der US-Administration hat in diesem Jahr zu einem massiven Vertrauensverlust auch gegenüber dem US-Dollar geführt. Seit Jahresbeginn hat die Weltleitwährung gegenüber dem Euro rund 13% an Wert verloren. Dies spürt man als Anleger insbesondere dann, wenn man US-Anlagen im Portfolio hat – und an diesen kommt kein breit gestreutes Portfolio vorbei. Auch wenn der S&P500 in diesem Jahr über 12% Rendite hat (in USD), so bedeutet dies für den in Euro denkenden Anleger einen Verlust auf Jahressicht von ca. 2%. Trotzdem bewegt sich der Dollar weiterhin in einem Bereich, der vollkommen üblich ist – lediglich die Geschwindigkeit des Verfalls war ungewöhnlich. Als der Euro im Jahr 2002 eingeführt wurde, lag der Euro/Dollar-Wechselkurs ziemlich genau auf aktuellem Niveau.

Hatten viele Europäer gehofft, dass der Euro als Ersatz-Leitwährung einspringen würde, so wurden sie enttäuscht. Stattdessen wurde Gold (mal wieder) zur neuen Nummer 2 bei den Währungsreserven. Die Goldpreisentwicklung ist fulminant, muss aber auch unter dem Blickwinkel des Dollarverfalls betrachtet werden. Vielleicht steigt nicht Gold (in US-Dollar betrachtet), sondern der Dollar verfällt? Die Schulden kennen keine Grenze, was nicht gerade zum Vertrauensaufbau gegenüber den ungedeckten Währungen führt. Die politische Krise in Frankreich hat dazu geführt, dass erstmals seit Einführung des Euro ein Kernland der Eurozone mehr für seine Schulden zahlen muss als Italien. Es bleibt spannend.

In dieser unruhigen Zeit gilt es, auch die positiven Dinge und die Chancen am Kapitalmarkt zu sehen und sich auf ein breit gestreutes Portfolio zu verlassen – inklusive dem Sachwert Aktie.

Auf der nächsten Seite möchten wir mit Ihnen einen Blick nach Asien werfen. Diese Region wurde lange von vielen Investoren vernachlässigt und rückt derzeit wieder verstärkt in den Fokus.

Mit einem schweren Thema beschäftigen wir uns auf Seite drei dieses Briefs. Die Diskussion um die Erbschafts- und Schenkungssteuer hat eben erst ein wenig Fahrt aufgenommen, hier gilt es aber die Sinne bereits jetzt zu schärfen. Hierzu möchten wir Ihnen ein paar Impulse mitgeben.

Auf der letzten Seite finden Sie die Entwicklung der von unserem Haus geführten Vermögensverwaltungsmodelle dargestellt. Mit der **dynamischen**, aktienorientierten Strategie, dem bewährten **ausgewogenen** Modell und der jüngsten, **nachhaltigen** Struktur haben wir eine breite Angebotspalette.

Gerne stehen wir Ihnen bei Rückfragen zur Verfügung – persönlich, online oder telefonisch. Wir freuen uns auf Sie!

Wir wünschen Ihnen einen schönen Herbst!

Herzliche Grüße

Christoph Salvenmoser

Info-Q4-2025
Oktober 2025



Asien – ein Markt mit Potential

Durch die eratische Politik von Donald Trump ist viel Bewegung in die Kapitalströme gekommen. Viel Geld, das sich aufgrund der großen Verunsicherung eine neue Heimat gesucht hat, ist nach Europa geflossen. Von vielen Investoren wurden die Schwellenländer, und hier insbesondere Asien, weiter eher untergewichtet. Warum sich ein Blick auf diese Länder aber lohnt, möchten wir Ihnen nachfolgend aufzeigen.



Bei der Bewertung von Volkswirtschaften wird häufig auf das Pro-Kopf-Einkommen abgezielt. Wenn man dann eine entwickelte Volkswirtschaft wie Japan mit China vergleicht, geht Japan klar als Sieger aus diesem Vergleich hervor. Dabei wird allerdings übersehen, dass es innerhalb Chinas von der Anzahl der Köpfe eine ganze japanische Bevölkerung auf japanischem Wohlstandsniveau gibt. Die meisten Schwellenländer weisen eine größere Einkommensungleichheit auf als die entwickelten Wirtschaftsnationen. Die Ungleichheit der Einkommen steigt während der wirtschaftlichen Entwicklung zunächst an, wenn Menschen vom wenig produktiven ländlichen in den hochproduktiven urbanen Sektor wechseln. Allerdings verfügen beispielsweise die 14 Millionen reichsten Chinesen – etwa so viele wie Belgien Einwohner hat – über ein durchschnittliches Einkommen von 130.000 Dollar. Zum Vergleich: das britische Pro-Kopf-Einkommen liegt bei umgerechnet 53.000 Dollar. Die reichsten 126 Millionen Chinesen – entsprechend der japanischen Bevölkerung – erreichen ein Einkommensniveau vergleichbar mit Japan. China kann als eine Kombination von Ländern betrachtet werden, die Japan, Polen, vier Rumänien, drei Türkei und so weiter umfasst, heisst es in einer Studie der Fondsgesellschaft L&G. Die Dimension wird erst im globalen Kontext deutlich: insgesamt leben in den Emerging Market knapp 700 Millionen Menschen mit einem Einkommen auf dem Niveau Japans oder höher – das entspricht der kombinierten Bevölkerung der USA und der Eurozone. China stellt dabei nur etwa ein Drittel dieser wohlhabenden Bevölkerungsgruppe. Hinzu kommt ein enormes Bevölkerungspotential, das sich derzeit noch im Niedriglohnsektor befindet und auch am steigenden Wohlstand arbeitet.

Laut OECD macht Asien Ende 2024 ca. 27% der globalen Marktkapitalisierung aus. Eine solche Gewichtung dürfte in den wenigsten Depots zu finden sein. Lange Zeit waren asiatische Aktienmärkte geprägt von Intransparenz, staatlichen Einflüssen und einer aktionärsunfreundlichen Unternehmenskultur. Hier hat in den letzten Jahren ein Umdenken stattgefunden, was unter anderem daran zu erkennen ist, dass die Aktionäre nun häufig über steigende Dividendenausschüttungen und Aktienrückkäufe mehr am Unternehmenserfolg beteiligt werden. Japan war mit seinen „Abenomics“ hier sicherlich Vorreiter. Diese zielten darauf ab, die Unternehmen profitabler und aktionärsfreundlicher zu machen, um somit die Rendite für die Aktionäre zu steigern. Südkorea macht es Japan nun nach, und auch China scheint mittlerweile erkannt zu haben, dass ein aktionärsfreundliches Umfeld viele Vorteile haben kann.

Neben dem oben genannten Wachstumspotential kommt ein weiterer Aspekt dazu, der die asiatischen Märkte attraktiv erscheinen lässt: die Bewertungen sind im internationalen Vergleich im Durchschnitt als günstig anzusehen. Niedrige Kurs-Gewinn-Verhältnisse und hohe Dividendenrenditen sind keine Seltenheit mehr. Asien wird mit einem deutlichen Abschlag gehandelt. Dies ist sicherlich auch mit einem gewissen Mißtrauen gegenüber der Politik zu erklären – die niedrige Bewertung ist eine Art Sicherheitspuffer. Seit dem Beginn des Ukraine-Krieges ist das Thema Taiwan wieder mehr auf der Agenda. Aber das Wirtschaftswachstum in Asien dürfte die nächsten Jahre weiter überdurchschnittlich sein, viele Unternehmen sind in Zukunftstechnologien wie künstlicher Intelligenz, Halbleiter oder grüner Energie in der Weltspitze angekommen. Auch der Markt für Elektromobilität boomt in Asien.

Wir halten Asien für eine hoch spannende Komponente im Depot. Viele international investierenden Fonds gewichten inzwischen Asien auch etwas höher. Dadurch sind Sie automatisch an dieser Entwicklung beteiligt. Wenn Sie Interesse daran haben, Asien als Anlageregion in Ihrem Depot etwas höher zu gewichten, melden Sie sich gerne bei uns. Gerne stehen wir Ihnen zu einem Gespräch zur Verfügung.

In unseren Vermögensverwaltungsstrategien haben wir den Anteil in Asien etwas erhöht, insbesondere in der dynamischen Variante.

Vermögensnachfolge

In der aktuellen Bundesregierung wird viel über die Erbschaftsteuer diskutiert und gestritten. Aus Sicht der Politik ist eine Änderung schon deshalb wünschenswert, da an allen Ecken und Enden das Geld knapp ist, da kämen zusätzliche Steuereinnahmen gerade recht. Daneben gibt es aber einen weiteren, deutlich triftigeren Grund, von einer Änderung der Erbschaftsteuer auszugehen. Beim Bundesverfassungsgericht sind zwei Verfahren anhängig in denen geprüft wird, ob das aktuelle Erbschaftsteuergesetz verfassungskonform ist. Auch wenn hier ein Urteil noch aussteht ist die Wahrscheinlichkeit, dass die aktuelle Regelung als verfassungswidrig eingestuft wird, recht hoch. Vermutlich wird der Bundesregierung dann eine Übergangsfrist eingeräumt, um eine neue Grundlage zu schaffen. Da eine Neuregelung erfahrungsgemäß zumeist nicht günstiger wird, gilt es sich frühzeitig Gedanken zu machen, da auch der Weg zu einer guten Lösung für die eigene Vermögensnachfolge oft viel Zeit in Anspruch nimmt.

Wir möchten Sie mit dieser Seite für das Thema Vermögensnachfolge, sei es durch Erbe oder Schenkung, sensibilisieren und Ihnen ein paar Gedanken und Impulse mit auf den Weg geben. Die wenigen aufgeführten Gedanken stellen lediglich einige wenige Gestaltungsmöglichkeiten dar. Für eine konkrete Ausgestaltung ist es dringend empfohlen, zu einem Fachanwalt zu gehen und sich eng mit seinem Steuerberater abzusprechen. Falls Sie hier Bedarf haben, können wir Ihnen gerne ein paar Adressen aus unserem Netzwerk nennen.

• Freibeträge

Für eine erste Orientierung möchten wir Ihnen nachfolgend die wichtigsten Freibeträge auflisten, die sowohl für Schenkungen als auch im Falle der Erbschaft gelten. Bei Schenkungen können diese Freibeträge alle 10 Jahre ausgeschöpft werden.

Verwandtschaftsgrad	Freibetrag
Ehepartner	500.000 Euro
Kinder	400.000 Euro
Enkelkinder	200.000 Euro
sonstige	20.000 Euro

Wenn Sie Ihren Kindern oder Enkelkindern Vermögen übertragen möchten, können Sie diese o.g. Freibeträge alle 10 Jahre für sich nutzen.

• Nießbrauch

Wenn Sie darüber nachdenken, Vermögen oder eine Immobilie frühzeitig zu übertragen, bedenken Sie auch die Option des Nießbrauchs. Hier können Sie gleich zwei Effekte auf einmal erzielen: Sie übertragen Werte, die später nicht mehr unter die Erbschaftsteuer fallen. Und bei der Bewertung der zu übertragenden Werte können Sie häufig noch einen Bewertungsabschlag nutzen. Insbesondere bei Immobilien ist dieser Weg oft sehr hilfreich. Hier können Sie sich bei einer selbst genutzten Immobilie das Wohnrecht auf Lebenszeit sichern, oder bei der fremdgenutzten Immobilie die Mieterträge weiter selbst vereinnahmen.

• Testament oder gesetzliche Erbfolge

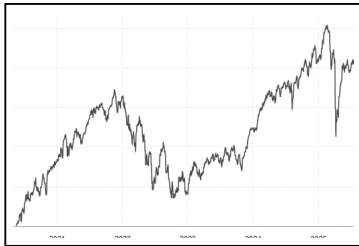
Sobald man sich mit dem Thema Vermögensnachfolge beschäftigt, stellt sich die Frage, ob man ein Testament machen soll, oder ob man einfach die gesetzliche Erbfolge nutzt. Wenn Sie von der gesetzlichen Erbfolge abweichen möchten oder ein besonderes Vermächtnis wünschen, dann ist ein Testament zwingend erforderlich. Daneben hat ein Testament noch den administrativen Vorteil, dass nach dem Todesfall die Testamentseröffnung häufig sehr schnell geht, wogegen bei der Beantragung eines Erbscheins inzwischen viel Geduld gefordert ist. Auch die Kosten für ein Testament sollten nicht abschrecken, liegen diese doch ungefähr in gleicher Höhe wie die Kosten für den Erbschein. Bei der Erstellung eines Testaments gibt es etliche Dinge zu beachten, weshalb wir hier dringend zu einer professionellen Beratung raten.

• Vollmachten

Auch das Thema Vollmachten spielt bei der Vermögensnachfolge eine Rolle. Überlegen Sie, wem Sie eine Vollmacht zu Lebzeiten und über den Tod hinaus erteilen möchten. Dies kann in Form einer Generalvollmacht, aber auch über eine unkomplizierte Depotvollmacht erfolgen. Sprechen Sie uns gerne an.

Über die eigene Endlichkeit nachzudenken ist schwierig und anstrengend. Es gibt häufig keinen eindeutig richtigen Weg für die Vermögensnachfolge, sondern es gilt, Für und Wider der einzelnen Möglichkeiten abzuwägen. Aus der Angst heraus, hier einen Fehler zu machen, entscheiden sich viele Menschen, einfach gar nichts zu tun. Unserer Einschätzung nach ist dies aber der allergrößte Fehler.

Salvenmoser ausgewogen +



Rendite seit Auflegung (18.5.2020):
3,94% p.a. Stand: 26.09.2025

Aufteilung nach Anlageklassen:

Aktien	52,31%
Anleihen	27,70%
Cash + Geldmarkt	7,92%
Rohstoffe	3,51%
Sonstiges	8,56%

Regionale Aufteilung:

Europa	38,68%
Amerika	52,88%
Asien	8,44%

• Quartalsbericht:

Im vergangenen Quartal haben wir im Portfolio eine schwach gelaufene Position nun vollständig entfernt, die uns in der Entwicklung enttäuscht hat. Dafür haben wir einen nordeuropäischen Unternehmensanleihefonds aufgenommen, der zu den restlichen Fonds sehr gering korreliert ist. Die auf aktuell 12 Fonds aufgeteilte Gesamtstruktur der Strategie ist ausgewogen. Die aktive Cash-Quote liegt bei ca. 5%. Auch einige Zielfonds halten derzeit eine erhöhte Cash-Position. Das Risiko liegt bei 2,76 (Skala 1-7)

• Modellbeschreibung:

Diese Anlagestrategie richtet sich an Investoren mit mittlerer Risikobereitschaft. Mit einem Aktienanteil von bis zu 75 Prozent bietet sie eine ausgewogene Grundlage für sicherheitsbewusste Anleger. Die Mindestanlage des Modells beträgt 10.000 €. Die Strategie wird von der Salvenmoser & Salvenmoser GmbH gemanagt.

+++ Typischerweise geringere Rendite und geringeres Risiko



Typischerweise höhere Rendite und höheres Risiko →→→

Salvenmoser dynamisch



Rendite seit Auflegung (18.7.2023):
8,61% p.a. Stand: 26.09.2025

Aufteilung nach Anlageklassen:

Aktien	91,92%
Anleihen	0,01%
Cash + Geldmarkt	8,07%
Rohstoffe	-
Sonstiges	-

Regionale Aufteilung:

Europa	35,90%
Amerika	51,08%
Asien	13,02%

• Quartalsbericht:

Im vergangenen Quartal haben wir einen europäischen Aktienfonds verkauft und dafür einen globalen Value-Fonds ins Portfolio aufgenommen. Eine schwach gelaufene Position, die als Stabilisator gedacht war, wurde komplett verkauft. Die Strategie umfasst aktuell 10 Fonds. Die aktive Cash-Quote liegt bei ca. 6%. Im Vergleich zum MSCI World Index sind die Fonds in der Strategie im Durchschnitt klar günstiger bewertet. Das Risiko liegt bei 3,88 (Skala 1-7)

• Modellbeschreibung:

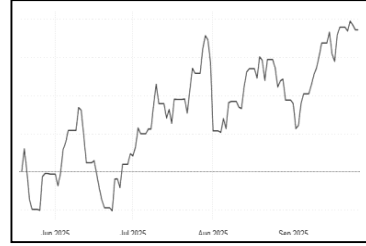
Diese Anlagestrategie eignet sich für langfristig orientierte, risikobereite Anleger. Mit einem Aktienanteil von 100% eröffnet es den Anlegern die Möglichkeit, gezielt von den Wachstumspotenzialen der globalen Aktienmärkte zu profitieren. Die Mindestanlage des Modells beträgt 10.000 €. Die Strategie wird von der Salvenmoser & Salvenmoser GmbH gemanagt.

+++ Typischerweise geringere Rendite und geringeres Risiko



Typischerweise höhere Rendite und höheres Risiko →→→

Salvenmoser nachhaltig



Rendite seit Auflegung (19.5.2025):
1,86% Stand: 26.09.2025

Aufteilung nach Anlageklassen:

Aktien	43,00%
Anleihen	49,16%
Cash + Geldmarkt	3,89%
Rohstoffe	1,36%
Sonstiges	2,59%

Regionale Aufteilung:

Europa	58,22%
Amerika	37,33%
Asien	4,45%

• Quartalsbericht:

Das Portfolio ist seit Start der Strategie vor gut 4 Monaten unverändert. Eine breite Streuung über konsequent nachhaltig ausgerichtete Fonds bildet die Basis für diese Strategie. Wir beobachten und prüfen die Fonds ständig auf deren nachhaltige Kennzahlen. Sollte ein Fonds die von uns angestrebten Vorgaben bezüglich Nachhaltigkeit nicht mehr erfüllen, wird dieser konsequent aus dem Portfolio entfernt. Aktuell umfasst die Strategie 11 Fonds. Das Risiko liegt bei 3,13 (Skala 1-7)

• Modellbeschreibung:

Diese Anlagestrategie richtet sich an Investoren mit mittlerer Risikobereitschaft, die neben wirtschaftlichen auch ökologische und soziale Aspekte in ihre Investmententscheidung einfließen lassen möchten. Mit einem Aktienanteil von bis zu 75 Prozent richtet sich diese Strategie an ausgewogene Anleger. Die Mindestanlage des Modells beträgt 10.000€. Die Strategie wird von der Salvenmoser & Salvenmoser GmbH gemanagt.

+++ Typischerweise geringere Rendite und geringeres Risiko



Typischerweise höhere Rendite und höheres Risiko →→→