



## Nachrichtenflut und die Kunst der Gelassenheit

### Portfoliomanagementbericht der Hansen & Heinrich AG – August 2025

Die Schlagzahl an Nachrichten bleibt hoch: Was gestern noch als „Breaking News“ galt, ist heute bereits medialer Lärm von gestern. Für uns als Investoren ist es entscheidend, eine gewisse Demut zu bewahren und nicht jedem Schlagzeilenimpuls blind zu folgen. Gelassenheit im täglichen Handeln – getragen von jahrzehntelanger Erfahrung – ist für uns unverzichtbar und die Basis für nachhaltigen Anlageerfolg im Sinne unserer Mandanten und Mandantinnen.

### Geopolitische Schlagzeilen und ihre Halbwertszeit

Noch vor wenigen Wochen wurde nach dem iranischen Angriff auf eine US-Basis in Katar offen über die Möglichkeit eines Dritten Weltkriegs spekuliert, inzwischen ist dieses Szenario weitgehend aus dem öffentlichen Bewusstsein verschwunden. Ähnlich verhält es sich mit dem jüngsten Alaska-Gipfel zwischen Donald Trump und Wladimir Putin: mediale Überhöhung stand einer mageren Substanz gegenüber. Symbolträchtige Bilder wurden geliefert, wesentliche Entscheidungen blieben aus. Putin verfolgt eine Logik der Macht, Trump die des Geschäfts – Europa hingegen fand sich erneut am Katzentisch wieder. Die vermeintliche „Durchbruchseinigung“ Europas im Handelsabkommen mit den USA entpuppte sich im Rückblick als Zugeständnis aus Angst vor einem noch schlechteren Ergebnis. China dagegen bleibt als zweite Weltmacht von alledem unbeeindruckt, verfolgt seinen in Dekaden gedachten Kurs und nutzt die kurzfristige Schlagzeilenfixierung des Westens zu seinem Vorteil.

### Märkte trotzen geopolitischen Risiken

Im August erwiesen sich die globalen Märkte trotz geopolitischer Unwägbarkeiten als erstaunlich widerstandsfähig. Rückenwind lieferten die Berichtssaison – insbesondere die Zahlen aus dem KI-Sektor – sowie die Aussicht auf geldpolitische Lockerungen. Zwar verharret die Inflation auf erhöhtem Niveau, doch zeichnet sich eine graduelle Entspannung

ab, die den Notenbanken Handlungsspielraum eröffnet. Gleichwohl mahnen die jüngsten Produzentenpreissteigerungen (+0,9% im Juli gegenüber Vormonat) zur Vorsicht. Da Erzeugerpreise den Verbraucherpreisen erfahrungsgemäß vorauslaufen, ist die Inflationsentwicklung weiterhin ein Schlüsselfaktor.

### Die Rolle der Geldpolitik



Bild 1: Jerome Powell deutete eine vorsichtige Neujustierung an.

Die Bedeutung der Geldpolitik rückt damit stärker denn je in den Mittelpunkt. In den USA ist die Notenbank Fed in einem Dilemma gefangen: Während schwache Arbeitsmarktdaten eine Lockerung rechtfertigen würden,

zwingt die hartnäckig hohe Inflation gleichzeitig zur Vorsicht. Fed-Chef Jerome Powell deutete auf dem Symposium in Jackson Hole erstmals eine vorsichtige Neujustierung an. Angesichts schwächerer Beschäftigungszahlen ließ er die Option von Zinssenkungen durchblicken, was an den Märkten als Entlastung interpretiert und mit Kursgewinnen quittiert wurde. Zugleich aber droht die Glaubwürdigkeit der Fed durch politische Eingriffe unter Druck zu geraten. Präsident Trump versucht offen, den Einfluss auf die Notenbank auszuweiten, zuletzt durch den Versuch, Gouverneurin Lisa Cook abzusetzen. Ein solcher Angriff auf die Unabhängigkeit der Notenbank ist nicht nur institutionell brisant, sondern entfaltet auch marktpsychologische Wirkung: Investoren müssen die Stabilität einer Institution neu bewerten, die seit Jahrzehnten als Anker des globalen Finanzsystems galt.

### Europa zwischen Fiskalpolitik und Anleihemarkt

Parallel dazu gerät Europa zunehmend in den Strudel fiskalischer Unsicherheiten. Man muss sich hierbei vergegenwärtigen, dass geldpolitische Zinsentscheidungen in erster Linie das kurze Ende der Zinskurve beeinflussen. Die

langfristigen Renditeniveaus hingegen werden maßgeblich durch das Zusammenspiel von Angebot und Nachfrage am Kapitalmarkt bestimmt und spiegeln vor allem das Vertrauen der Investoren in die Bonität und Verlässlichkeit des jeweiligen Emittenten wider. Die angespannte Finanzlage vieler Staaten führte zuletzt zu massiven Ausschlägen am Anleihemarkt: Die Rendite 30-jähriger Bundesanleihen kletterte auf den höchsten Stand seit 2011, französische und britische Langläufer notieren so hoch wie seit Jahrzehnten nicht mehr. Besonders in Frankreich droht die fragile Regierung von Premier François Bayrou über Haushaltsfragen zu stürzen. Mit einer Staatsverschuldung von rund 114% des BIP und einem Defizit von über 5% befindet sich das Land auf einem riskanten Pfad. Ein Scheitern der Regierung könnte die deutsch-französische Achse erheblich schwächen und die ohnehin fragile europäische Finanzarchitektur zusätzlich belasten. Diese Unsicherheit führt zu erhöhter Nervosität an den Kapitalmärkten, da steigende Renditen – infolge sinkender Kurse – selbst bei „sicheren“ Staatsanleihen auf andere Anlageklassen ausstrahlen und dort zusätzlichen Druck erzeugen.



Bild 2: Die Renditen 30-jähriger Staatsanleihen steigen weltweit stark an.

## Vom „Goldlückchen“ Szenario zum Epochenwechsel

Die Märkte hatten zuvor noch ein leichtes „Goldlückchen“-Szenario eingepreist – moderates Wachstum, eine beherrschbare Inflation und die Aussicht auf eine unterstützende Geldpolitik. Doch dieses Umfeld ist fragil. Wir erleben derzeit einen grundlegenden Epochenwechsel: weg von einer regelbasierten hin zu einer machtbasierter Weltordnung. In einem solchen Umfeld sind vor allem Unternehmen im Vorteil, die durch hohe Qualität in Bilanzen, Produkten, Dienstleistungen und im Management überzeugen – sie verfügen über die nötige Resilienz, um sich erfolgreich anzupassen. Zunehmend in Frage gestellt sind hingegen Staaten und Institutionen, deren zukünftige Rolle und Handlungsfähigkeit erst noch neu definiert werden muss. Saisonale Faktoren verstärken die derzeitige Findungsphase: Der September gehört historisch neben dem August zu den schwächeren Börsenmonaten. Dieses Jahr ist die

Gemengelage besonders komplex. Auf der Agenda stehen nicht nur die Fed-Sitzung am 17. September, sondern auch potenzielle Haushaltsblockaden in Washington. Ein Scheitern der Einigung zwischen Republikanern und Demokraten könnte zu einem Government Shutdown führen – ein Szenario, das Investoren erneut auf die Probe stellen würde.

## Fazit und Positionierung

Zusammenfassend ergibt sich ein widersprüchliches Bild: Einerseits profitieren die Märkte von soliden Unternehmensgewinnen, hoher Liquidität und geldpolitischer Unterstützung. Andererseits mehren sich die strukturellen Risiken – von der Unabhängigkeit der Notenbanken über die fiskalische Lage europäischer Staaten bis hin zu geopolitischen Spannungen. Für Anleger bedeutet das ein Umfeld mit attraktiven Chancen, zugleich aber auch mit erhöhter Anfälligkeit für Störungen. Unsere Handlungsempfehlung lautet daher unverändert: konsequente Selektion und Diversifikation mit Investitionen in die Branchen, die von den großen Trends des laufenden Jahrzehnts profitieren. Kurzfristig stellen Rücksetzer für uns Kaufgelegenheiten dar, wobei wir bei unseren Qualitätstiteln relevante Kennzahlen im Blick behalten. Mittel- bis langfristig wird entscheidend sein, ob es den Notenbanken gelingt, die Balance zwischen Preisstabilität und Wachstum zu wahren und ob Europa fiskalische Disziplin mit politischer Stabilität verbinden kann. Anleger sollten daher wachsam bleiben, Schlagzeilen kritisch filtern und die Kapitalallokation konsequent an Qualitätsmerkmalen ausrichten. Wer dies wie wir beherzigt, kann die gegenwärtigen Verwerfungen nicht nur überstehen, sondern in Chancen verwandeln.

## Qualität im Fokus – Ergänzt durch Optionsstrategien

Im **Hansen & Heinrich Universal Fonds** (Aktienquote per Monatsultimo: 92%) lag im August der Schwerpunkt auf dem Schreiben von kurzlaufenden Optionen. Wir erwarten überwiegend eine volatile Seitwärtsbewegung, die sich im Verlauf auch einstellen könnte. Durch den systematischen Verkauf von Optionen lassen sich in einem solchen Umfeld zusätzliche Erträge erzielen. Dabei verpflichten wir uns, Aktien zu höheren Kursen zu verkaufen oder zu niedrigeren Kursen zu kaufen. Für diese Verpflichtung erhalten wir eine Stillhalterprämie, die uns unabhängig davon zufließt, ob der Käufer der Option sein Recht tatsächlich ausübt. Gerade in seitwärts tendierenden Märkten erweist sich diese Strategie als vorteilhaft, da sie Erträge generiert, ohne dass Optionsrechte regelmäßig in Anspruch genommen werden. Langfristig bleiben wir jedoch überzeugt, dass die Kurse hochwertiger Qualitätsunternehmen steigen werden. Daher sehen wir den Optionsverkauf als ertragsstarke Ergänzung, während der Kern des Fonds in nachhaltigen Investments in erstklassige Aktien liegt. Im August haben wir unsere Engagements in ASML, Deutsche Börse, Intuit und Münchener

Rück ausgebaut, während wir Positionen in AMD und Arista Networks taktisch reduziert haben. Über diese Anpassungen hinaus lohnt sich ein Blick auf die Pharmabranche. Diese steht derzeit unter starkem Druck. Politische Eingriffe, vor allem aus den USA, belasten die Branche erheblich: Geplante Zölle von bis zu 200%, Vorgaben zur Preisangleichung auf niedrigstem globalem Niveau sowie drohende Preisdeckelungen erhöhen die Unsicherheit. Hinzu kommen regulatorische Verzögerungen bei der Zulassung neuer Präparate und das Risiko auslaufender Patente, was die Volatilität der Erträge verstärkt. Vor diesem Hintergrund hebt sich AstraZeneca positiv ab. Der Konzern verfügt über eine breite Pipeline von 20 neuen Medikamenten, die bis 2030 den Umsatz auf rund 80 Mrd. USD steigern sollen. Bereits heute stammen 40% der Erlöse aus den USA. Mit Investitionen von 50 Mrd. USD in lokale Produktions- und Forschungskapazitäten begegnet AstraZeneca möglichen Zoll- und Handelshürden frühzeitig. Gleichzeitig stärken Partnerschaften in China und neue Forschungszentren die weltweite Aufstellung. Diese Kombination aus starker Innovationspipeline, kluger geopolitischer Positionierung und robustem Wachstumspfad macht AstraZeneca zu einem strategisch attraktiven Investment innerhalb unseres Portfolios.

### Gezielte Durationserhöhung im Anleihebereich – AbbVie als strategischer Portfoliobaustein

Im **H&H Stiftungsfonds** (Aktienquote per Monatsultimo: 36%) haben wir im Berichtsmonat die Aktienquote leicht erhöht und konnten an drei Neuemissionen im Segment festverzinslicher Wertpapiere erfolgreich partizipieren. Nach der Sommerpause ist mit einer Zunahme der Emissionstätigkeiten zu rechnen, die angesichts des gestiegenen Renditeniveaus zunehmend attraktiver wird. Während wir in den vergangenen Jahren die Laufzeiten bewusst kurzgehalten haben, verlängern wir seit dem Sommer sukzessive die Duration. Dies ermöglicht uns, fällige Anleihen gegen Neuemissionen mit höheren Ablaufrenditen zu tauschen und damit die Ertrags- und Renditeperspektiven des Fonds nachhaltig zu verbessern. Im Zentrum unserer Anlagestrategie stehen der reale Kapitalerhalt, eine stabile bis steigende Ausschüttung zur Abmilderung inflationärer Effekte sowie ein strenger Nachhaltigkeitsprozess, um auch kommenden Generationen gerecht zu werden. Im August investierten wir konkret in Anleihen von Eli S.A., Huhtamäki Oyj und Schneider Electric. Auf der Aktienseite haben wir unsere Positionen in Cisco und Deutsche Börse ausgebaut, während wir Engagements in ADP, American Water Works und Essilor taktisch reduziert haben. AbbVie machte zuletzt im Kurs viel Freude und zählt mit einer Marktkapitalisierung von über 300 Mrd. USD zu den globalen Schwergewichten der Pharmaindustrie. Der Konzern wurde durch den langjährigen Blockbuster Humira bekannt, der trotz ausgelaufenen Patents weiterhin über 10 Mrd. USD Umsatz pro Jahr erzielt. Mit Skyrizi und Rinvoq hat AbbVie zwei

neue Wachstumstreiber etabliert, die das Erbe von Humira langfristig sichern sollen. Die Branche steht zwar vor der Herausforderung der „Patentklippe“, durch die allein in den USA bis 2030 mehr als 200 Mrd. USD an Umsätzen gefährdet sind. AbbVie begegnet diesem Risiko jedoch proaktiv – unter anderem durch die Übernahme von Allergan im Jahr 2019 sowie durch eine breit diversifizierte Pipeline von über 30 Wirkstoffen in späten Entwicklungsphasen. Hinzu kommt eine attraktive Dividendenrendite von rund 3,6%, die zusammen mit soliden Cashflows und einer starken Innovationskraft das Unternehmen strategisch hervorragend positioniert, um auch in einem herausfordernden Umfeld nachhaltiges Wachstum zu generieren - Charakteristika einer Anlage, die wir in unserem nachhaltigen Investmentfonds sehr zu schätzen wissen.

### Kurzläufer, Qualitätstitel und Skaleneffekte: WowiVermögen im Überblick

Im **WoWiVermögen** (Aktienquote per Monatsultimo: 11%) verzeichneten wir im Berichtsmonat mehrere Fälligkeiten im Anleihebereich, die unsere Liquiditätsquote kurzfristig erhöhten. Der Fonds ist schwerpunktmäßig auf kurzlaufende Anleihen ausgerichtet, welche durch umsichtiges Management eine attraktive Alternative für Anleger darstellen, die eine stabile Anlageform mit geringen Schwankungen bevorzugen. In einem Marktumfeld ohne klare Richtung gab es daher nur wenige Anpassungen, sodass die bewährte und vorausschauende Struktur konsequent fortgeführt werden konnte. Zu den fällig gewordenen Papieren zählten Anleihen von Becton, Dickinson and Company, Saint-Gobain, Renewi PLC, RWE und Unicredit. Auf der Zeichnungsseite erhielten wir Zuteilungen bei Neuemissionen von Elis S.A. und JT International. Im Aktienbereich haben wir die Kurschwäche genutzt, um unsere Position in der Deutsche Börse auszubauen. Zudem konnten wir von der positiven Entwicklung im Finanzdienstleistungssektor profitieren, wo wir u.a. in Kreditkartenunternehmen investiert sind. Als



Bild 3: Mit American Express profitieren wir von erheblichen Skaleneffekten.

konkretes Beispiel wollen wir hierbei American Express hervorheben, welches sich in wesentlichen Punkten von anderen großen Kreditkartenanbietern unterscheidet. Das Unternehmen agiert nicht nur als Transaktionsabwickler, sondern auch als Kartenherausgeber. Dieses integrierte Geschäftsmodell schafft ein geschlossenes Netzwerk mit erheblichen Skaleneffekten. Besonders hervorzuheben ist die stabile Ertragsbasis, die sich aus der klaren Fokussierung auf Premium-Kunden ergibt. Diese zahlungskräftige Klientel zeigt sich auch in konjunkturell schwächeren Phasen vergleichsweise robust

und weist geringere Ausfallraten auf. Hinzu kommt eine hohe Preissetzungsmacht gegenüber Händlern und Partnern, verstärkt durch das erfolgreiche Membership-Rewards-Programm, das Karteninhaber dazu motiviert, möglichst viele Ausgaben über American Express abzuwickeln. Mit jedem neuen Karteninhaber steigt der Nutzen für das Netzwerk, wodurch die Skaleneffekte weiter zunehmen. Besonders attraktiv ist zudem der wachsende Anteil hochmarginiger Abgebühren, die mittlerweile rund 12,5 % des Gesamtumsatzes ausmachen und die Kundenbindung langfristig stärken. Insgesamt resultiert daraus ein robustes, margenstarkes Geschäftsmodell mit nachhaltigen Wachstumsperspektiven – ein Profil, das hervorragend zum substanzstarken und beständigen Charakter unseres Investmentfonds passt.

### **Ihr Hansen & Heinrich Portfoliomanagement**