

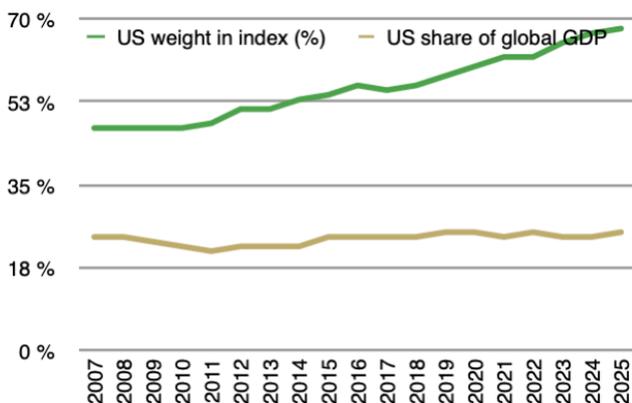
Aktive Aktienstrategien: Ein Muss für 2025

Der Ausblick für den Rest des Jahres 2025 bietet spannende Chancen für aktives Management und alternative Aktienstrategien. Wie wir im Rückblick auf das erste Halbjahr dargelegt haben, liegt der Weg zu den besten Renditen wahrscheinlich weiterhin außerhalb des konzentrierten (passiven) S&P-Handels der letzten Jahre.

Die Grafiken unten zeigen, wie der Konsenshandel den US-Anteil am Weltindex von 47 % im Jahr 2010 auf 68% im Jahr 2025 erhöht hat. Im S&P 500 (der als Stellvertreter für die US-Konzentration dient) machen die Glorreichen Sieben 29% aus, ein Niveau, das in den letzten 100 Jahren kaum erreicht wurde. Da das Konzentrationsrisiko, die Bewertungen und die Gewinnmargen seit vielen Jahren auf Rekordniveau liegen, wird es insgesamt schwieriger werden, Aktienrenditen zu erzielen.

Um akzeptable Renditen zu erzielen, ist daher eine kreativere und durchdachtere Portfoliozusammensetzung und Aktienausswahl erforderlich. Das mag in einem Long-only-Kontext gelten, aber wir glauben, dass dadurch auch Long/Short-Aktieninvestments wieder in den Fokus rücken, die in den letzten zehn Jahren wegen leichter Gewinne und dem Aufstieg von Private Equity als Mittel zur Portfoliodiversifizierung vernachlässigt wurden.

Konzentration des US-Aktienmarktes im Weltindex (ACWI)



Quelle: Bloomberg, Juni 2025.

Gewichtung der sieben größten Unternehmen im S&P 500



Quelle: BofA US Equity & Quant Strategy, Factset, 31 Dezember 2024.

Die Welt ist heute geprägt von einem erhöhten geopolitischen Risiko, angeführt von einer US-Regierung, die Amerika an erste Stelle setzt und sich kopfüber in Strategien stürzt, die die Rückverlagerung von Produktionsstätten und die Steigerung ihrer Unabhängigkeit bei allen kritischen Ressourcen, von Energie bis zu KI, unterstützen.

Seit den Zollankündigungen am Liberation Day im April, als einige der höchsten Devisenumsätze aller Zeiten verzeichnet wurden, wird der Status des US-Dollars als Reservewährung in Frage gestellt. Von Unternehmen bis Pensionsfonds haben Investmentteams über den Aufstieg des wirtschaftlichen Nationalismus und dessen Auswirkungen auf den US-Dollar nachgedacht. Investmentteams, die erkannt haben, dass ein Großteil ihres Risikos in US-Dollar-Long-Positionen verschiedener Art gebunden ist, sind von einem SAA-Ansatz (Strategic Asset Allocation) zu einem Gesamtportfolioansatz übergegangen, der jene Risiken stärker berücksichtigt, die mit den zugrunde liegenden Vermögenswerten verbundenen sind. All das ist Musik in den Ohren risikobewusster aktiver Manager. Der Status quo der letzten 10 bis 15 Jahre wird sich ändern.

Vor diesem Hintergrund ist eine viel sorgfältigere Bewertung von Risiko und Ertrag erforderlich. Wir glauben, dass risikobereinigte Renditen in der zweiten Jahreshälfte im

Mittelpunkt des Anlegerinteresses stehen werden, was zu einer Nachfrage nach Strategien führen wird, die sowohl das Risiko diversifizieren als auch die Volatilität reduzieren – auch das ein Rezept für das Wiederaufleben von Long/Short-Investment und sorgfältig zusammengestellten Fonds.

Thematisch bleiben wir optimistisch, was das Potenzial von KI angeht, in allen Branchen erhebliche Vorteile zu erzielen, und arbeiten daran, die Gewinner unter den Anwendungsfällen zu identifizieren, die Investments in Infrastruktur-Provider übertrumpfen, denn hier besteht die Gefahr einer Überkapazität.

Wir haben geduldig darauf gewartet, dass sich die Kryptowelt entfaltet, und der Börsengang von Circle Internet könnte für Stablecoins eine Art ChatGPT-Moment sein. Das wird der gesamten Blockchain-/Krypto-Lieferkette zugutekommen und bleibt zusammen mit Fintech ein wichtiges Thema für den Rest des Jahres.

Unser Basisszenario geht davon aus, dass sich die Aktienmärkte weltweit in der zweiten Jahreshälfte 2025 kaum verändern, aber die Polarisierung zwischen Gewinnern und Verlierern weiterhin erheblich sein wird. Zum ersten Mal seit vielen Jahren wird die geografische Diversifizierung eine Rolle spielen, ebenso wie die Auswahl von Aktien außerhalb der weltweit größten Unternehmen. In diesem Umfeld sind die Gesamtrenditen des Marktes weniger wichtig, aber wir befürchten, dass viele Anleger weiterhin in den Trades verharren, die die letzten 10 Jahre geprägt haben, anstatt in denen, die die nächsten 10 Jahre prägen werden, wodurch ihre Portfolios anfällig für Underperformance werden. Aktive Aktienstrategien, sowohl Long- als auch Long/Short-Strategien, werden eine entscheidende Rolle bei der Festigung der Renditeprofile sowie bei der Risikominderung spielen.

Ein Gastbeitrag von Mark Hawtin, Head of the Global Equities Team

Dies ist keine Anlageberatung. Bitte informiert euch vor einer Geldanlage über die Risiken und beachtet unsere Hinweise [hier](#).