

## Starke Earnings-Season und Tech-Investitionen

Die laufende Earnings-Season im S&P 500 liefert ein positives Bild: Rund 66 % der Indexunternehmen haben bereits berichtet, und 82 % davon übertrafen die Gewinnerwartungen im Median um etwa 4,1 %. In unseren Portfolios zeigt sich ein noch etwas stärkeres Bild: Per 11. August 2025 haben 75 % der von uns allokierten Unternehmen ihre Zahlen vorgelegt, wobei 86 % die Prognosen übertrafen (siehe Abbildung 1). Diese Trefferquote liegt leicht über dem Marktdurchschnitt und unterstreicht die robuste Fundamentalausrichtung unserer Auswahl.

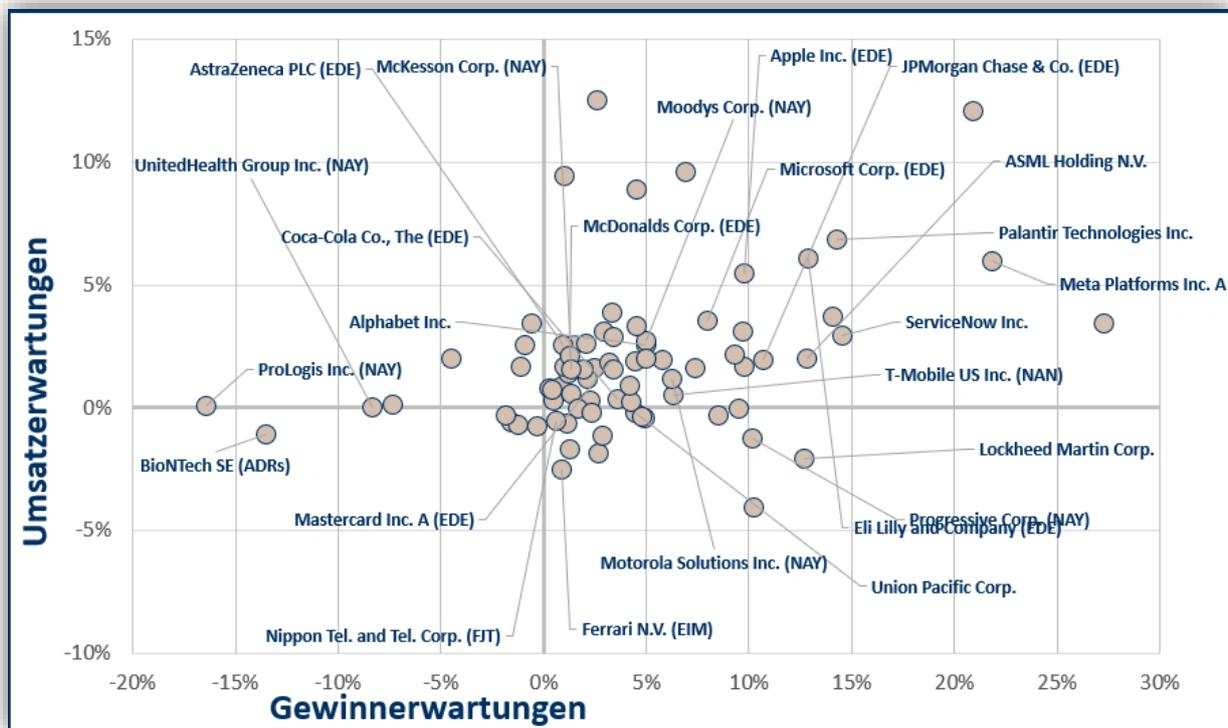


Abbildung 1: Umsatz- und Gewinnerwartungen II.Quartal 2025 (Quelle: eigene Darstellung)

Besonders hervorzuheben sind Technologiewerte wie Microsoft und Meta, die nicht nur über den Erwartungen lagen, sondern zugleich ihre Investitionsbudgets (Capex) für KI-Infrastruktur deutlich ausgeweitet haben. Diese Investitionen fließen zu einem erheblichen Teil in Hochleistungsprozessoren, in denen Nvidia als Marktführer eine Schlüsselrolle spielt. Entsprechend werden die am 27. August anstehenden Quartalszahlen von Nvidia mit Spannung erwartet, da sie zeigen dürften, wie stark sich die Investitionswelle bereits in Umsatzwachstum und Margen niederschlägt.

Unterstützung erhält dieses positive Bild von der jüngsten Inflationsentwicklung in den USA: Die Verbraucherpreise stiegen im Juli um 2,7% (YoY) und lagen damit leicht unter den Erwartungen von 2,8%. Auffällig ist, dass sich die jüngsten Zölle bislang noch nicht so stark in den Inflationsdaten niederschlagen, wie viele Marktteilnehmer erwartet hatten. In Kombination mit einem schwächelnden Arbeitsmarkt

erhöht dies den Druck auf die US-Notenbank, in den kommenden Monaten die Zinsen zu senken – die Wahrscheinlichkeit für eine Zinssenkung im September liegt derzeit bei 94,1% (siehe Abbildung 2). Dieses Umfeld gibt dem Aktienmarkt neben den guten Quartalsergebnissen weiteres Momentum.

CME FEDWATCH TOOL - CONDITIONAL MEETING PROBABILITIES											
MEETING DATE	175-200	200-225	225-250	250-275	275-300	300-325	325-350	350-375	375-400	400-425	425-450
17.09.2025						0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	94,1%	5,9%
29.10.2025	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	64,4%	33,8%	1,9%
10.12.2025	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	52,6%	39,4%	7,7%	0,3%

Abbildung 2: Wahrscheinlichkeit der Zinssenkungen in diesem Jahr (Quelle: CME Fedwatch-Tool per 12.08.2025)

## US-Dollar und Währungsabsicherung

Der US-Dollar hat sich im bisherigen Jahresverlauf äußerst volatil gezeigt. Seit Einführung des Euro in Deutschland schwankte der Wechselkurs EUR/USD in einer Bandbreite zwischen etwa 0,86-1,60 – aktuell liegt er im unteren Drittel dieser historischen Spanne. Für unsere Anlagestrategie ist dies insgesamt positiv: Viele der von uns bevorzugten US-Unternehmen profitieren von einem schwächeren Dollar, da ihre Produkte und Dienstleistungen im Ausland preislich attraktiver werden und sich ihre Wettbewerbsposition auf globalen Märkten verbessert.

Gleichzeitig gilt: Auf Europa ausgerichtete Portfolios könnten langfristig stärker unter Druck geraten – nicht zuletzt wegen der geringeren Innovationskraft vieler europäischer Branchen, einem strukturellen Wettbewerbsnachteil gegenüber großen Industrienationen sowie der Wechselkursentwicklung. Währungsabsicherungen halten wir in diesem Umfeld für wenig zielführend: Sie sind kostenintensiv und bieten keinen verlässlichen Mehrwert. Stattdessen setzen wir auf eine globale Diversifikation, die uns erlaubt, von positiven Wechselkurseffekten zu profitieren und Währungsschwankungen über den Anlagehorizont auszugleichen.

## Krypto-Regulierung schafft neue Chancen

Mit dem Genius Act ist in den USA im Juli 2025 ein bedeutender regulatorischer Meilenstein erreicht worden. Das Gesetz, das von Präsident Trump am 18. Juli unterzeichnet wurde, schafft erstmals einen klaren bundesweiten Rechtsrahmen für sogenannte Payment Stablecoins. Es regelt unter anderem die Anforderungen an Deckung, Transparenz, Lizenzierung und Verwahrung und soll spätestens 18 Monate nach Unterzeichnung oder 120 Tage nach Veröffentlichung der finalen Detailregelungen in Kraft treten. Parallel dazu befindet sich mit dem Clarity Act ein weiteres Gesetz im parlamentarischen Prozess, das die rechtliche Einstufung und den regulatorischen Rahmen für digitale Vermögenswerte insgesamt definiert. Während der Genius Act damit bereits beschlossen ist und nun in die Umsetzungsphase geht, dürfte der Clarity Act – nach seiner endgültigen Verabschiedung – für zusätzliche Rechtssicherheit sorgen.

Zusammen markieren beide Vorhaben einen entscheidenden Schritt hin zu klaren Spielregeln im Digital-Asset-Sektor und könnten langfristig den Weg für mehr institutionelles Kapital in Kryptowährungen ebnen.

Seit 2020 investieren wir in Bitcoin – zunächst vor allem als digitales Wertaufbewahrungsmittel, vergleichbar mit Gold. Inzwischen steigt die Bedeutung des Segments weiter an: Kryptowährungen sind längst nicht mehr nur Bitcoin, sondern es etablieren sich zunehmend echte Anwendungsfälle (Use Cases) in Bereichen wie Zahlungsverkehr, Tokenisierung von Vermögenswerten oder dezentralen Finanzdienstleistungen. An dieser Entwicklung partizipieren wir mit unseren Investments gezielt und sehen darin ein strukturelles Wachstumsfeld für die kommenden Jahre.

Die wachsende Akzeptanz spiegelt sich auch in den Worten des CEOS vom größten Vermögensverwalter der Welt wider:

*„We see stablecoins as a new part of the future of finance — and new U.S. legislation is aiming to put the U.S. at the center of digital asset innovation.“ Larry Fink, CEO von BlackRock*

Wir verfolgen diese Entwicklungen kontinuierlich, analysieren Markt- und Gesetzesänderungen und setzen gezielt Instrumente ein, um daraus messbaren Mehrwert zu schaffen.

**Wenn Sie erfahren möchten, wie wir diese Trends für unsere Kunden umsetzen und wie auch Ihr Portfolio von dieser Dynamik profitieren kann, sprechen Sie uns gern persönlich an – wir zeigen Ihnen, wie strategische Weitsicht und gezielte Allokation Hand in Hand gehen.**

VERFASST VOM RESEARCH-TEAM DER DRH VERMÖGENSVERWALTUNG GMBH

#### Disclaimer

Unsere vorstehenden Angaben und Informationen richten sich an Privatkunden in der Bundesrepublik Deutschland.

Wir haben uns bemüht, diese Angaben nach bestem Wissen und Gewissen zusammenzustellen. Sie wurden – teilweise auf Basis und unter Rückgriff der Informationen Dritter – recherchiert. Einzelne Angaben können sich insbesondere durch Zeitablauf oder infolge von gesetzlichen Änderungen als nicht mehr zutreffend erweisen. Für die Richtigkeit, Vollständigkeit und Aktualität sämtlicher Angaben kann daher keine Gewähr übernommen werden.

Mit diesen Mitteilungen erbringen wir keine Anlageberatung und keine Vermögensverwaltung. Sie sind allgemeiner Art und können keine auf die individuellen Verhältnisse des Anlegers abgestellte anleger- und objektgerechte Beratung sowie eine umfassende Risikoaufklärung ersetzen; sie berücksichtigen ferner nicht die Risikobereitschaft der Anleger bzw. Geeignetheit der Finanzprodukte. Auch soweit wir Ihnen Börsen-, Produkt- und/oder Marktinformationen liefern, stellen diese keine Anlageberatung dar.

Die hier enthaltenen Informationen sind nicht als Angebot oder Empfehlung bestimmter Wertpapiere und sonstiger Finanzinstrumente zu verstehen und stellen weder ein Angebot zum Erwerb noch eine Aufforderung oder Empfehlung zum Kauf oder Verkauf dar.

Dargestellte Beispiele und Beispielrechnungen und Simulationen oder Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung. Beschriebene bisherige Wertentwicklungen lassen keine verlässlichen Rückschlüsse auf die zukünftige Entwicklung zu.

Bei diesen Angaben und Informationen handelt es sich um Marketingmitteilungen gemäß Art. 36 Abs. 2 Delegierte Verordnung (EU) und nicht um Finanzanalysen.

Jede Investmententscheidung sollte deshalb unter Zuziehung eines qualifizierten Beraters und Berücksichtigung der individuellen Bedürfnisse des Anlegers geprüft werden. Bitte setzen Sie sich dazu persönlich mit uns in Verbindung.

Soweit steuerliche oder rechtliche Belange berührt werden, sollten diese vom Adressaten mit seinem Steuerberater bzw. Rechtsanwalt geprüft und erörtert werden.