

## Panorama

Informationen für passgenaue Vermögenskonzepte

### Im Bann der Politik

Make Europe great again – Europas Börsen erleben eine Renaissance

### Rückkehr der Volatilität

Warum Anleger dennoch zuversichtlich bleiben sollten

### Karrierechancen für Frauen bei der Alpen Privatbank

Ein Interview





**Dipl.-Volkswirt Florian Widmer, MBA**  
Vorstandsvorsitzender  
Alpen Privatbank AG

T +43 (5517) 350-232 37  
florian.widmer@alpenprivatbank.com

## Liebe Leserinnen und Leser,

die neue US-amerikanische Regierung hält uns mit den umfassenden Veränderungen ihrer Politik in Atem. Wie jeder Einzelne von uns dazu steht, ist stark von seinen persönlichen, politischen und wirtschaftlichen Überzeugungen abhängig. Von den vielen Dingen, die aus dem erweiterten Umfeld der US-amerikanischen Regierung zu hören waren, ist bei mir eine Aussage hängen geblieben, die vor dem Hintergrund der Dauerbeschallung fast schon wieder vergessen ist: Mark Zuckerberg sprach rund um die Amtseinführung Donald Trumps davon, dass wir mehr „maskuline Energie“ im Wirtschaftsleben brauchen. Meine Erfahrung dazu: Genau das Gegenteil ist der Fall.

Wir in der Alpen Privatbank konzentrieren uns darauf, Karrierechancen für Frauen in unserer Bank zu fördern. Wir glauben fest daran, dass eine Führungsebene, die unterschiedliche Perspektiven und Erfahrungen einbringt, nicht nur ein gerechteres Arbeitsumfeld schafft, sondern auch zu klügeren, umfassenderen Entscheidungen führt. In dieser Ausgabe finden Sie neben Analysen zu den Aktienmärkten auch ein lesenswertes Interview mit Frauen, die unsere Bank wesentlich mitgestalten.

Vielen Dank, dass Sie uns Ihr Vertrauen schenken. Wir sind dankbar, Sie auf Ihrem finanziellen Weg begleiten zu dürfen und freuen uns darauf, gemeinsam mit Ihnen die Möglichkeiten zu nutzen, die vor uns liegen.

Ihr Florian Widmer

# Themen

## 02 Editorial

### *Topthema*

**03 – 08 Im Bann der Politik**  
Make Europe great again – Europas  
Börsen erleben eine Renaissance

**09 – 12 Anlage aktuell**  
Rückkehr der Volatilität

**13 – 14 Bank aktuell**  
Karrierechancen für Frauen bei  
der Alpen Privatbank

**15 Kontakt**

**17 Impressum**

## Im Bann der Politik

Das Börsenjahr 2025 ist noch jung, doch die Politik sorgt bereits für hohe Wellen. Donald Trumps unvorhersehbare Zollpolitik und sein konfrontativer Kurs im Russland-Ukraine-Konflikt sorgen für Unsicherheit und Schwankungen an den Kapitalmärkten. Auch wenn die Volatilität vorerst hoch bleiben dürfte, sprechen die solide globale Konjunktur-entwicklung, eine expansive Fiskalpolitik sowie die robuste Gewinn-entwicklung der Unternehmen weiterhin für ein Engagement in Aktien.



**Nicolas Michel**

Dipl.-Kaufmann (Univ.)  
Leiter Investment Research

**Nach zwei einigermaßen ruhigen Jahren an den Kapitalmärkten begann das neue Börsenjahr deutlich turbulenter. Seit dem**

**Amtsantritt von Donald Trump hat die politische Unsicherheit spürbar zugenommen. Seine Drohungen gegenüber Handelspartnern sowie die Einführung von Importzöllen brachten die Aktienmärkte zuletzt in unruhigeres Fahrwasser.**

Auffällig ist, dass seit Ende 2024 eine bemerkenswerte Verschiebung der Anlegerpräferenzen an den Aktienmärkten zu beobachten ist. Vor allem die Börsen in Europa und China glänzen seit Jahresbeginn mit Gewinnen, während die US-Indizes zuletzt zurückfielen. Gerade die Stärke der europäischen Titel überrascht, hatten sie doch in den vergangenen Jahren meist das Nachsehen gegenüber ihren US-Pendants. Ein wichtiger Grund dafür ist

das globale Wirtschaftswachstum. Weltweit sinkende Leitzinsen, niedrigere Inflationsraten und umfangreiche Fiskalpakete in Europa und China dürften die Konjunktur 2025 stützen. Wir erwarten ein globales Wirtschaftswachstum von rund 3 %, ähnlich wie im Vorjahr. Europa dürfte aufgrund seiner Exportabhängigkeit besonders von einer robusten Weltkonjunktur profitieren.

Zugleich mischt der neue US-Präsident Donald Trump Wirtschaft und Weltordnung auf und sorgt für Instabilität. Die Risiken für die Weltwirtschaft haben vor allem durch die handelspolitischen Ambitionen der neuen US-Regierung zugenommen. Niemand kann derzeit verlässlich abschätzen, wie sich der globale Handel verändern wird, wenn eine weltweite Spirale aus Strafzöllen und Vergeltungsmaßnahmen in Gang gesetzt werden sollte.

#### **USA: Wirtschaftsentwicklung (noch) solide**

Nicht überraschend ist, dass der wiedergewählte US-Präsident seine zweite Amtszeit noch stärker als die erste

unter das Motto „America first“ stellt. Sein Ziel ist es, die Wirtschaft weiter zu stärken. Paradoxerweise dürfte aber gerade sein sprunghaftes und teilweise verwirrendes Vorgehen im Handelsstreit mit anderen Nationen die US-Konjunktur perspektivisch schwächen. Noch wächst die Wirtschaft solide, doch zuletzt mehrten sich die Anzeichen für eine konjunkturelle Abkühlung. Mit seinen 180-Grad-Wendungen innerhalb kürzester Zeit hat Trump inzwischen so viel Unsicherheit gestiftet, dass das Vertrauen der Konsumenten, das bis zuletzt eine robuste Stütze der Wirtschaft war, deutlich gesunken ist. Das Hin und Her zwischen präsidentialen Zollankündigungen und Rückziehen macht schwindlig und erschwert die Erwartungsbildung. Angesichts der fehlenden Planungssicherheit hat jüngst auch die Stimmung der Unternehmen – gemessen an den Einkaufsmanagerindizes – erste Risse bekommen.

Positiv bleibt der US-Arbeitsmarkt, der sich auch im Februar mit rund 150.000 neu geschaffenen Stellen robust zeigte. Insgesamt erwarten wir, dass sich das US-Wachstum in

diesem Jahr von 2,8 % auf etwa 2,0 % abkühlt. Eine Rezession erscheint auf Basis der aktuellen Daten unwahrscheinlich – eher rechnen wir mit einer konjunkturellen Delle. Kurzfristig könnte Trump durch Deregulierung und Steuersenkungen

zwar neue Impulse für Unternehmen freisetzen, doch langfristig dürften seine Einwanderungs- und Zollpläne zum Bumerang werden. Eine verschärfte Migrationspolitik würde den bereits spürbaren Arbeitskräftemangel verstärken, die Inflation anheizen und das Wachstumspotenzial der USA mittelfristig schmälern. Außerdem drohen Handelskonflikte, sollten von Strafzöllen betroffene Länder mit Gegenmaßnahmen reagieren.

### Eurozone: Expansive Fiskalpolitik als Stütze für die Konjunktur

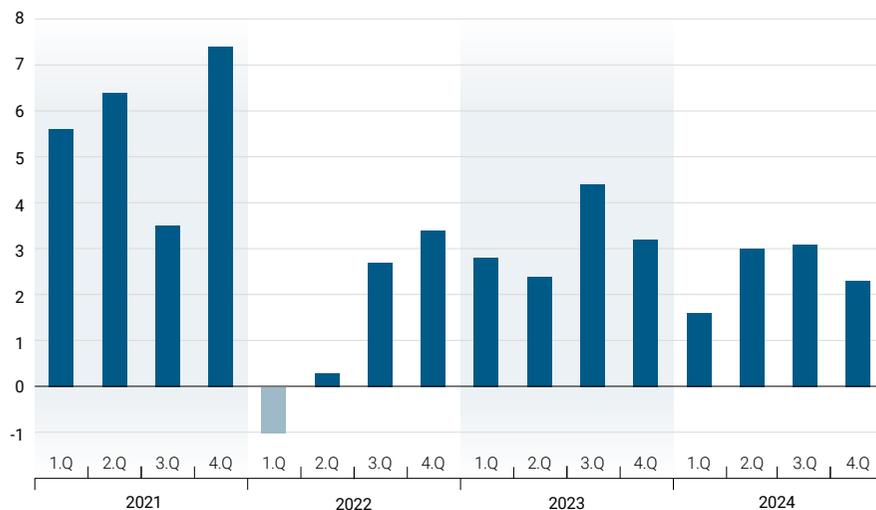
Während die US-Konjunktur solide wächst, bleibt die wirtschaftliche Dynamik im Euroraum verhalten. Insbesondere die Schwäche der beiden wirtschaftlichen Schwergewichte Deutschland und Frankreich bremst den Aufschwung in

Europa. Die deutsche Wirtschaft tritt nun bereits seit rund fünf Jahren praktisch auf der Stelle. Um die anhaltende wirtschaftliche Lethargie zu überwinden und den gestiegenen politischen Unsicherheiten zu begegnen, haben CDU und SPD in Deutschland Vorschläge für eine Reform der Schuldenbremse und ein umfangreiches Finanzpaket vorgelegt. So sollen Verteidigungsausgaben künftig weitgehend von der Schuldenbremse ausgenommen werden. Zudem soll ein Sondervermögen in Höhe von 500 Milliarden Euro mit einer Laufzeit von zwölf Jahren für dringend notwendige Investitionen in die Verkehrs-, Energie- und digitale Infrastruktur sowie den Klimaschutz geschaffen werden. Auch auf gesamteuropäischer Ebene sollen die Haushaltsregeln gelockert werden, um den EU-Mitgliedstaaten höhere Rüstungsausgaben zu ermöglichen.

Auch wenn die Frühindikatoren im Euroraum zunächst noch auf eine anhaltend schwache Wachstumsdynamik hindeuten: Ein großvolumiges Fiskalpaket dürfte die Konjunktur in Zukunft spürbar beleben. Rein rechnerisch könnten die zusätzlichen Staatsausgaben für Verteidigung und Infrastruktur das deutsche Bruttoinlandsprodukt um rund 2,5 % pro Jahr erhöhen. Ob die Beschlüsse angesichts begrenzter Produktionskapazitäten und hoher bürokratischer Hürden tatsächlich in vollem Umfang umgesetzt werden können, bleibt abzuwarten. Fakt ist aber: Die Vorschläge markieren einen Paradigmenwechsel in der deutschen Wirtschaftspolitik. Nach

### US-Wirtschaft bleibt auf Wachstumskurs

Entwicklung des realen Bruttoinlandsprodukts in % ggü. dem Vorquartal (annualisiert)

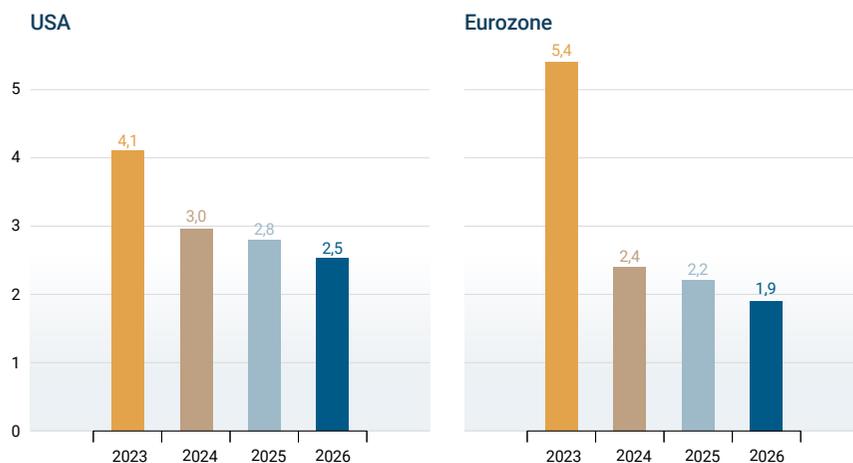


Stand: 13. März 2025; Quelle: Bloomberg, Alpen Privatbank Investment Research

Jahren des Festhaltens an der „schwarzen Null“ hätte ein investitionsorientierter Ansatz das Potenzial, die deutsche Wirtschaft zu revitalisieren. Auch im Euroraum dürfte eine Lockerung der Fiskalpolitik neue Wachstumsimpulse setzen.

### Normalisierung der Inflationsentwicklung

Prognosen für die Entwicklung der Gesamtinflationsraten in % ggü. Vorjahr



Stand: 13. März 2025; Quelle: Bloomberg, Alpen Privatbank Investment Research

### Neue Impulse für Chinas Wirtschaft?

Das Damoklesschwert höherer US-Importzölle schwebt auch über den Emerging Markets, insbesondere China. Im Reich der Mitte richten sich die Hoffnungen auf neue Konjunkturprogramme der chinesischen Regierung, schließlich haben für Chinas Politik Konsum und Inlandsnachfrage in diesem Jahr oberste Priorität. Die bisherigen fiskal- und geldpolitischen Anreize aus dem Herbst 2024 haben nicht ausgereicht, um die negativen Auswirkungen eines sich verschlechternden externen Umfelds sowie der anhaltenden Schwäche am Immobilienmarkt vollständig auszugleichen. Hier dürfte die Regierung deshalb nachsteuern.

Bessere Nachrichten kommen hingegen aus den Industrieländern: Hier ist die Inflation auf einem guten Weg. So haben sich die Teuerungsraten in den letzten zweieinhalb Jahren merklich abgeschwächt. Der schwindende Preisdruck hat es den Zentralbanken 2024 ermöglicht, mit Leitzinssenkungen zu beginnen. Doch nun verfolgen die Notenbanken dies- und jenseits des Atlantiks unterschiedliche Strategien. Während die Europäische Zentralbank (EZB) die Zinsen bis zuletzt weiter senkte, legte die US-Notenbank Fed eine Zinspause ein – zu ungewiss sind die Folgen der Trump-Politik auf die Inflation. Die Fed bleibt vorerst abwartend, dürfte aber bei steigenden Rezessionsrisiken mit Zinssenkungen reagieren.

Im Euroraum hingegen schreitet die Zinswende zwar voran – mit den Beschlüssen zu einer deutlichen Ausweitung der Staatsausgaben rücken aber auch mögliche Inflationsrisiken wieder in den Fokus. Vor diesem Hintergrund und angesichts der hohen wirtschafts- und finanzpolitischen Unsicherheit dürften die EZB-Währungshüter vorsichtiger agieren und über weitere Zinssenkungen datenabhängig entscheiden. Angesichts der nach wie vor eher schwachen Konjunktur im Euroraum halten wir im Jahresverlauf zwei weitere Zinsschritte um jeweils 0,25 Prozentpunkte für realistisch.

### Aktien: Zwischen Risiko und Chance

Trumps Politikstil sorgt für Aufregung, die Nervosität an den Börsen ist angesichts dessen zuletzt gestiegen. Allerdings

zeigt sich ein zweigeteiltes Bild: Während US-Aktien und insbesondere Technologiewerte seit Jahresbeginn Verluste hinnehmen mussten, zeigen sich die europäischen Aktienmärkte weiterhin sehr robust und verzeichnen teils deutliche

Kursgewinne. Anleger sollten die aktuelle Situation jedenfalls nicht zu düster sehen. Sinkende Leitzinsen, ein positives globales Wachstum sowie weiter steigende Unternehmensgewinne sollten die Aktienmärkte auch 2025 fundamental unterstützen. Zwischenzeitliche Korrekturen und erhöhte Volatilität sind jedoch auf alle Fälle zu erwarten.

Positiv stimmen vor allem die starken Unternehmensbilanzen. Auch in der jüngsten Berichtssaison hat der Großteil der Unternehmen die Gewinnschätzungen der Analysten übertroffen. Für 2025 liegt das erwartete Gewinnwachstum für fast alle Regionen weiter

im zweistelligen Bereich. Mit Blick auf die Branchen dürften die Unternehmen aus den Sektoren Technologie, Gesundheit und Grundstoffe die Gewinne am stärksten steigern können.

Nachdem europäische Aktien in den vergangenen Jahren deutlich hinter US-Titeln zurückblieben, erwarten wir nun eine Verringerung dieser Divergenz. Rückenwind erhält der europäische Aktienmarkt durch die lockerere EZB-Geldpolitik sowie günstige Bewertungen. Zudem machen massive Investitionen in Infrastruktur und Verteidigung Europas Börsen für ausländische Investoren attraktiver. Zwar sind die Bewertungen, gemessen am Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV), zuletzt auch auf dem alten Kontinent gestiegen, dennoch notieren europäische Aktien weiterhin mit einem rekordhohen Abschlag von rund 30 % gegenüber US-Aktien.

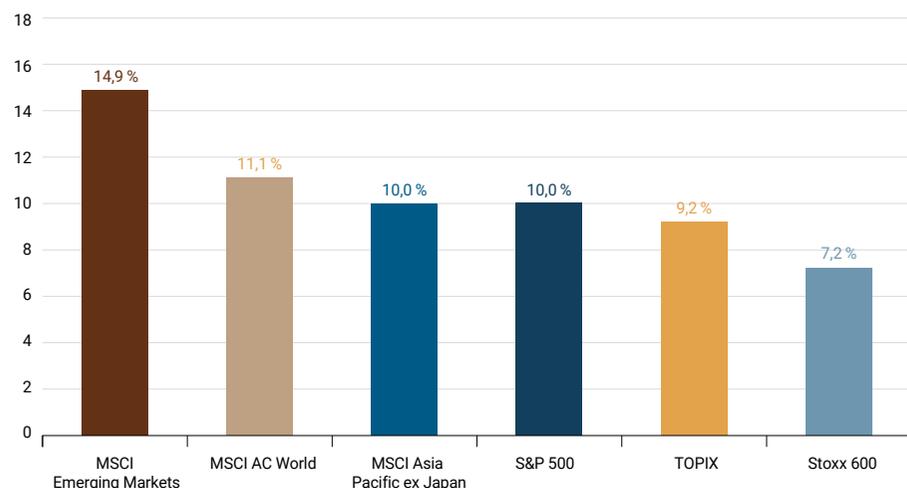
### Anleihen: Ausgewogener Mix ratsam

Auch an den Rentenmärkten hat die Volatilität zuletzt zugenommen. So verzeichneten deutsche Bundesanleihen am Tag der Bekanntgabe der Pläne für eine massive Ausweitung der Verteidigungs- und Infrastrukturinvestitionen den stärksten Renditeanstieg seit 1990. Was kurzfristig die Kursentwicklung belastet, geht langfristig wieder mit einer ansprechenden Grundverzinsung einher. Die laufenden Renditen sind nun so attraktiv wie seit rund einem Jahrzehnt nicht mehr. Gleichwohl ist es sinnvoll, bei der Auswahl der Anleihen selektiver vorzugehen.

Der Fokus sollte auf Papieren mit guter Bonität liegen. Dazu zählen Staatsanleihen mit attraktivem Zinsniveau als „sicherer Hafen“. Doch auch Unternehmensanleihen bieten erfreuliche

### Solide Gewinnerwartungen für das Kalenderjahr 2025

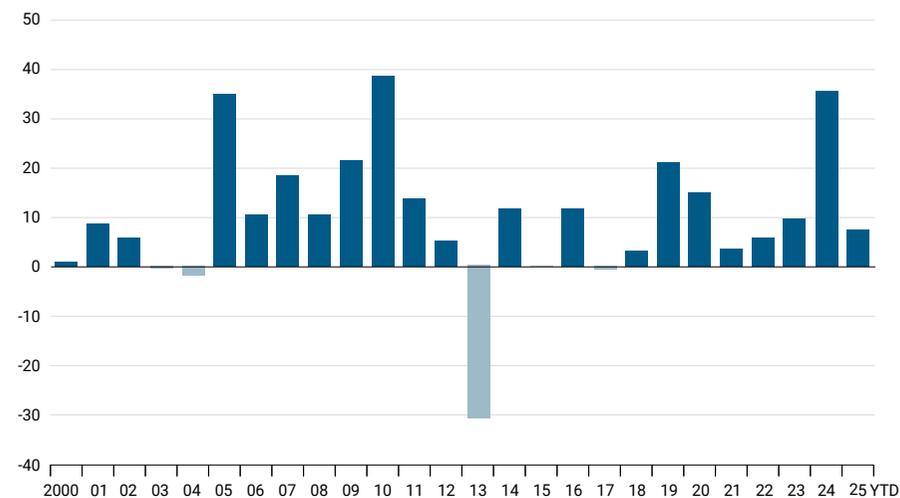
Prognostiziertes Wachstum der Unternehmensgewinne ausgewählter Indizes in % ggü. Vorjahr



Stand: Stand: 13. März 2025, Quelle: Bloomberg, Alpen Privatbank Investment Research

### Gold im Höhenflug

Wertentwicklung des Euro-Goldpreises in % ggü. Vorjahr



Stand: 13. März 2025; Quelle: Bloomberg, Alpen Privatbank Investment Research

risikobereinigte Mehrerträge. Die Bewertung der Unternehmensanleihe-segmente bleibt zwar ambitioniert, das fundamentale Umfeld mit robusten Wachstumsdaten und nach wie vor eher niedrigen Ausfallraten spricht aber weiterhin für den Credit-Bereich. Wir bevorzugen im Rentenportfolio weiter einen ausgewogenen Mix unterschiedlicher Anleihe-segmente und setzen den Schwerpunkt auf mittlere Laufzeiten. Unser Fokus liegt neben den genannten Staats- und Unternehmensanleihen mit guter Bonität auch auf ausgewählten Hochzins-, Nachrang- und Schwellenländeranleihen.

zu erzielen. Wir sind der festen Überzeugung, dass nach wie vor langfristig kein Weg an Aktien vorbeiführt, um die persönlichen Anlageziele zu erreichen. Gerade in der aktuellen Phase

### Positionierung

Ein breit diversifiziertes Portfolio, das in verschiedene Anlageklassen, Sektoren und Regionen investiert, sollte auch 2025 gut positioniert sein, um potenzielle Risiken zu bewältigen und beständige, langfristige Renditen

sollte man dabei auf Qualität setzen. Daneben sind Anleihen nicht nur Renditebringer, sondern zunehmend auch wieder ein wichtiges Diversifikationselement. Die Korrelation zu Aktien sollte sich in einem Umfeld höherer geopolitischer Risiken, geringerer Inflationsraten und einer lockeren Geldpolitik wieder normalisieren. Damit sollten Anleihen – auch dank ihrer höheren Kupons – in Stressphasen an den Aktienmärkten wieder für einen Ausgleich im Portfolio sorgen können. Auch Gold gehört als Beimischung dazu. Das Edelmetall bleibt eine Absicherung gegen bekannte und noch unbekannt Risiken und damit ein wichtiger Portfoliobestandteil. Gold sollte trotz des starken Preisanstiegs der vergangenen Jahre weiter von der starken Nachfrage der Zentralbanken und Privatanleger profitieren. Hervorzuheben sind außerdem die hervorragenden Korrelationseigenschaften zu anderen Anlageklassen.

Insgesamt müssen wir uns darauf einstellen, dass die Volatilität an den Börsen zunimmt. Donald Trumps unvorhersehbares Verhalten sorgt fast täglich für Überraschungen. Damit gewinnt der politische Einfluss auf die Märkte an Bedeutung – und politische Börsen neigen bekanntlich zu stärkeren Schwankungen. In solchen Zeiten ist es für Anleger essenziell, an einer langfristig ausgerichteten Anlagestrategie festzuhalten. Eine maßgeschneiderte, auf die persönlichen Anlageziele und Risikoneigung abgestimmte Strategie bleibt auch in der Trump-Ära der Schlüssel, um Unsicherheiten an den Kapitalmärkten zu meistern und Risiken zu reduzieren.

# Rückkehr der Volatilität: Warum Anleger dennoch zuversichtlich bleiben sollten



## Interview mit Nicolas Michel

**Nach einer Serie neuer Höchststände haben die Schwankungen an den Aktienmärkten zuletzt zugenommen. Im Interview erläutert Nicolas Michel, Leiter Investment Research bei der Alpen Privatbank, warum sich Anleger von Kursrücksetzern nicht verunsichern lassen sollten, welche Faktoren die Märkte derzeit bewegen und welche Strategien langfristig sinnvoll bleiben.**

**Herr Michel, Anleger blicken auf zwei außergewöhnlich erfolgreiche Jahre an den Aktienmärkten zurück. Angesichts der hohen Indexstände, der politischen Risiken und der gestiegenen Unsicherheit stellt sich für viele die Frage: Ist jetzt noch ein guter Zeitpunkt zum Investieren – oder wäre es klüger, auf eine größere Korrektur zu warten?**

Diese Frage wird von Kunden häufig gestellt. Eine eindeutige Antwort auf den perfekten Einstiegszeitpunkt gibt es jedoch nicht – niemand kann verlässlich vorhersagen, wo die Kurse in Zukunft stehen werden. Klar ist aber: Anleger, die auf bestimmte Korrekturmarken warten, riskieren, den Einstieg zu

verpassen. Statt sich von kurzfristigen Marktbewegungen und politischen Risiken zurückhalten zu lassen, sollte man bedenken, dass Börsen historisch gesehen langfristig wachsen und immer wieder neue Höchststände erreichen.

### **Können Sie das mit Zahlen untermauern?**

Ja, gerne. Die Vergangenheit zeigt: Jedes Jahr bringt Phasen der Unsicherheit mit sich. Im Durchschnitt korrigiert der Aktienmarkt etwa dreimal jährlich um 5 %, einmal pro Jahr um 10 % und ca. alle 1,5 Jahre um 15 %. Solche Schwankungen sind nichts Ungewöhnliches – sie sind vielmehr der Preis, den wir für langfristige Renditen zahlen. Meine Empfehlung: Ruhe bewahren! Denn häufig sind Marktrücksetzer nicht nur eine Bewährungsprobe, sondern auch eine Gelegenheit. Ein Blick auf den amerikanischen Aktienindex S&P 500 unterstreicht dies eindrucksvoll: Seit 1980 verzeichnete der Index in jedem Kalenderjahr zeitweise deutliche Verluste – im Schnitt rund 14 %. Doch er erholte sich stets und schloss in drei von vier Fällen das Jahr mit einer positiven Rendite ab (siehe Grafik Seite 11).

Nicolas Michel ist Leiter Investment Research bei der Alpen Privatbank und unser Experte für Kapitalmärkte und Anlagestrategien. Für das Panorama schreibt er regelmäßig in der Rubrik „Markt im Fokus“. Hier teilt er seine Expertise in Bezug auf aktuelle Markttrends, wirtschaftliche Entwicklungen und erfolgreiche Investmentstrategien mit Ihnen.



### **Für Anleger bedeutet das also ...**

... dass sie sich von zwischenzeitlichen Rücksetzern nicht verunsichern lassen sollten. Anstatt zu versuchen, den Markt zu „timen“, ist es weitaus erfolgversprechender, investiert zu bleiben – insbesondere in volatileren Marktphasen. Kurzfristige Schwankungen gehören zum Börsengeschehen dazu. Doch aus Angst vor einer Marktkorrektur zu verkaufen oder gar nicht erst zu investieren, hat in der Vergangenheit oft dazu geführt, dass langfristige Gewinne verpasst wurden. Denn trotz aller Krisen und Risiken sind Aktien auf lange Sicht die ertragreichste Anlageform – und bieten zudem den besten Schutz vor Inflation (siehe Grafik Seite 12).

### **Allerdings sind auch die Bewertungen zum Teil kräftig gestiegen, insbesondere am US-Aktienmarkt. Sehen Sie darin eine Gefahr für den weiteren Ausblick?**

Die US-Märkte sind zweifellos hoch bewertet, wie ein Blick auf die wichtigste Bewertungskennzahl, das Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV), zeigt. Aktuell liegt das KGV in den USA bei etwa 20 – und damit über dem langfristigen Durchschnitt

von rund 17. Hauptverantwortlich für diese hohe Bewertung sind die Schwergewichte des US-Technologiesektors. Allerdings sollte man nicht übersehen, dass diese Unternehmen in den vergangenen Jahren außergewöhnlich hohe Margen und Gewinne erzielt haben.

Insofern ist ein Bewertungsaufschlag aus meiner Sicht gerechtfertigt. Doch die Prämie sollte nicht zu hoch ausfallen, denn die Erfahrung zeigt: Je höher die Bewertung, desto größer die Erwartungen – und desto größer das Risiko negativer Überraschungen. Diese hohe Bewertung ist ein wesentlicher Grund, warum Technologiewerte seit Jahresbeginn unter Druck geraten sind. Daher gilt: Anleger sollten nicht zu stark auf eine einzelne Region oder Branche setzen, sondern ihr Portfolio breit diversifizieren.

#### Gibt es überhaupt noch Regionen, die „fair“ bewertet sind?

Ja, die gibt es – insbesondere in den Schwellenländern, aber auch in Asien und Europa. So liegt das KGV des breit gefassten

STOXX Europe 600 mit etwa 14 leicht unter dem langjährigen Durchschnitt. Diese vergleichsweise faire Bewertung schafft Raum für positive Überraschungen – ein Trend, den wir seit Jahresbeginn beobachten können. Während die europäischen Börsen in den vergangenen Jahren im Vergleich zu den USA eher als chronische Underperformer galten, erleben sie seit Jahresbeginn eine Renaissance und lassen die Wall Street hinter sich. Neben der günstigen Bewertung tragen vor allem die Hoffnung auf ein Ende des Krieges in der Ukraine sowie geplante massive öffentliche Investitionsprogramme zur positiven Entwicklung der europäischen Aktienmärkte bei.

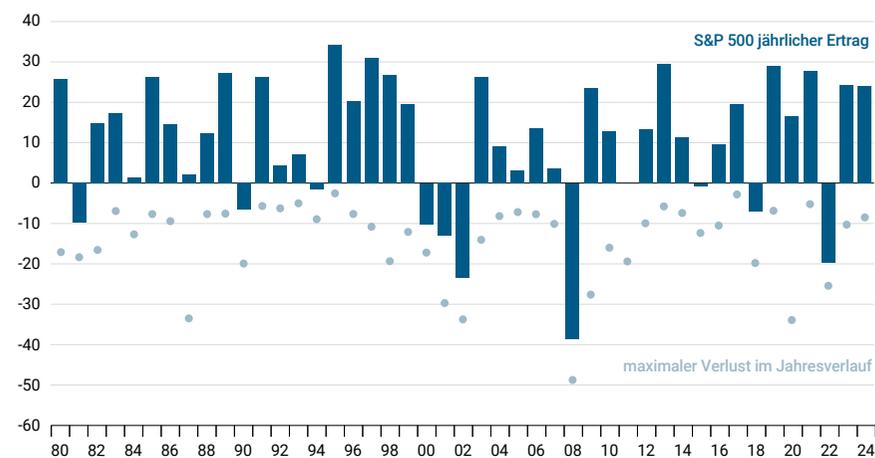
#### Auffällig ist, dass für die Kurszuwächse der vergangenen beiden Jahre im Grunde nur einige wenige Aktien verantwortlich waren. Ist diese Entwicklung nur in den USA oder auch in anderen Regionen zu beobachten?

In den USA dominieren die sogenannten „Super 7“ oder „Magnificent 7“ – die größten US-Technologieunternehmen – zunehmend den Markt. Mittlerweile machen sie rund 31 % der gesamten Marktkapitalisierung des S&P 500 aus und trugen im vergangenen Jahr etwa 50 % zum Kursanstieg des Index bei. Das sind beeindruckende Zahlen. Doch dieses Muster ist kein rein amerikanisches Phänomen. Auch in Deutschland gibt es eine ähnliche Entwicklung mit den „deutschen Mag 7“, zu denen SAP, Telekom, Allianz, Siemens, Siemens Energy, Münchener Rück und Rheinmetall gehören. Diese sieben Unternehmen waren 2024 für er-

#### Marktschwankungen? Für Investoren kein Grund zur Panik!

Kursrücksetzer des S&P 500 gegenüber den erzielten Erträgen pro Kalenderjahr in %

Trotz eines 0-Rückgangs von rund 14 % im Jahresverlauf sind die Erträge in 34 von 45 Jahren (und damit in 76 % aller Jahre) positiv!



Stand: 13. März 2025; Quelle: Bloomberg, Alpen Privatbank Investment Research

staunliche 98 % des gesamten DAX-Anstiegs verantwortlich. Allerdings hinkt der Vergleich mit den US-Pendants etwas: In Bezug auf Wachstum, Profitabilität und vor allem Größe können die deutschen „Mag 7“ nicht annähernd mithalten. Dennoch zeigt dies, wie stark einzelne Unternehmen die Gesamtperformance eines Index beeinflussen können.

### Ist die Konzentration auf wenige „Super-Aktien“ ein Phänomen der Gegenwart oder gab es das auch schon früher?

Tatsächlich ist dieses Muster historisch eher die Regel als die Ausnahme. Der Finanzprofessor Hendrik Bessembinder von der Arizona State University hat in mehreren vielbeachteten Studien gezeigt, dass die langfristigen Renditen an den Aktienmärkten maßgeblich von einer relativ kleinen Gruppe herausragender Aktien getragen werden.

So fand Bessembinder heraus, dass in den vergangenen 100 Jahren nur 4 % aller US-Aktien für die gesamten Gewinne des amerikanischen Aktienmarktes verantwortlich waren.

### Was empfehlen Sie Anlegern angesichts dieser Erkenntnisse?

Da nur ein kleiner Prozentsatz der Aktien für den Großteil der langfristigen Vermögenssteigerung verantwortlich ist – und es äußerst schwierig ist, diese wenigen Outperformer im Voraus zu identifizieren –, bleibt Diversifikation der Schlüssel zum Anlageerfolg. Anleger, die nur auf wenige Einzelaktien setzen, tragen ein hohes Risiko, die falschen Titel auszuwählen und dadurch unterdurchschnittliche Renditen zu erzielen. Eine breite Streuung, etwa über Aktienfonds oder ETFs, reduziert dieses Risiko und ermöglicht es, von der Wertentwicklung der wenigen Gewinner-Aktien zu profitieren.

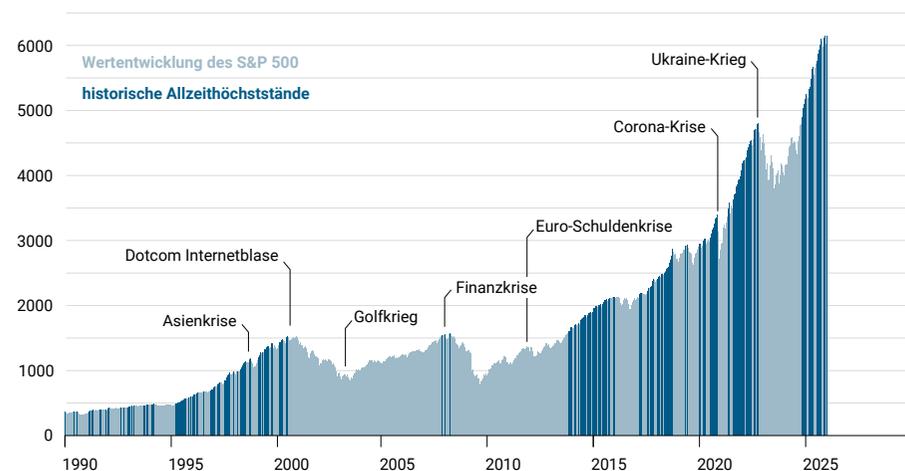
### Welche Rolle spielt der Anlagezeitraum?

Eine sehr große Rolle. Die größten Vermögenszuwächse entstehen nicht durch kurzfristige Spekulation, sondern über lange Zeiträume hinweg. Deshalb sollte die Frage nicht lauten, ob man in Aktien investiert, sondern wie. Anleger sollten sich von kurzfristigen Marktschwankungen oder aktuellen Indexständen nicht beirren lassen. Wer an erfolgreichen Unternehmen langfristig festhält, kann überproportional profitieren. Market-Timing-Strategien oder spekulative Ansätze erweisen sich hingegen oft als wenig erfolgversprechend. Mein Rat: Erstellen Sie einen klaren Plan, halten Sie konsequent daran fest und bewahren Sie Geduld.

*Falls Sie Unterstützung benötigen: Wir beraten Sie gerne!*

### Trotz zahlreicher Krisen: Von Allzeithoch zu Allzeithoch

Wertentwicklung des S&P 500 seit 1990 sowie historische Allzeithochstände



Stand: 13. März 2025; Quelle: Bloomberg, Alpen Privatbank Investment Research

# „In der Alpen Privatbank ist es selbstverständlich, dass Frauen Verantwortung übernehmen.“



Dr. Heidi Verocai-Döncz gehört seit 2022 dem Vorstand der Alpen Privatbank AG an; davor war sie 18 Jahre lang Vorstandsmitglied der Alpenbank (2003 bis 2021). Sie arbeitet am Standort Innsbruck.

**Karrierechancen für Frauen in der traditionell eher männlich geprägten Bankenwelt – ein Thema, das an Bedeutung gewinnt. Im Interview schildern Dr. Heidi Verocai-Döncz, Vorstandsmitglied der Alpen Privatbank, und Andrea Matschiner, Leiterin des Personalmanagements, die aktuelle Situation in ihrem Unternehmen.**

**Frau Verocai-Döncz, Sie sind im Vorstand der Alpen Privatbank, arbeiten aber trotzdem in Teilzeit. Sind Sie damit eine Vorreiterin?**

*Verocai-Döncz:* Derartige Arbeitszeitmodelle werden aktuell in zahlreichen Unternehmen diskutiert. Es gibt eine Fülle an einschlägiger Fachliteratur zum Thema „Führen in Teilzeit“. Unsere gesamte Arbeitswelt verändert sich, wird flexibler und individueller – daran haben Frauen einen großen Anteil. Die Alpen Privatbank nimmt hier schon seit Jahren eine „Vorreiterrolle“ ein.

**Frau Matschiner, spielt diese Flexibilität für die Attraktivität als Arbeitgeber eine große Rolle?**

*Matschiner:* Auf jeden Fall. Wir bieten Frauen und übrigens auch Männern in unserer Bank unterschiedliche Arbeitszeitmodelle an und fördern Karrieren gezielt. In Bewerbungs-

gesprächen werden wir auch direkt darauf angesprochen. Die Vereinbarkeit von Beruf und Familie und die Work-Life-Balance haben nach wie vor einen hohen Stellenwert – gerade in der jungen Generation.

**Welche Karrierechancen haben Frauen in Ihrer Bank?**

*Verocai-Döncz:* Bei uns ist es selbstverständlich, dass Frauen in unterschiedlichen Rollen Verantwortung übernehmen – sei es in Führungspositionen oder in spezialisierten Fachbereichen. Mit einem Frauenanteil von über einem Drittel in Führungs- und Schlüsselfunktionen zeigt sich, dass bei der Alpen Privatbank viele Karrierewege offenstehen.

**Gibt es spezielle Förderprogramme für Frauen?**

*Verocai-Döncz:* Ich sehe mich hier in gewisser Weise als Impulsgeberin. Erfolgreiche Frauen ermutigen andere. Das ist ein wichtiges Signal. Eine wichtige Initiative setzen wir mit unserer aktuellen Pilotveranstaltung „Dein Mehrwert: Gute Mädchen kommen in den Himmel“. Zum Thema „Frauen in unserer Arbeitswelt“ versuchen wir ins Gespräch zu kommen, unterschiedliche Sichtweisen zu diskutieren und einen gemeinsamen Blickwinkel zu finden und zu schärfen. Der Gesamtvorstand beteiligt sich aktiv daran und unterstreicht damit, wie werthaltig dieses Thema in unserer Bank ist.

*Matschiner:* Karriere bei uns bedeutet, Potenziale zu entdecken und zu entfalten. Wir fördern Stärken und unterstützen Träume. Das nennen wir: Karriere mit Herz gestalten. Jede Mitarbeiterin kann bei uns erfolgreich ihren ganz persönlichen Weg gehen.

#### **Privatbanken waren früher weitgehend eine „Männerdomäne“. Das ist vorbei, oder?**

*Verocai-Dönz:* Ja, zum Teil. Ich bin fest davon überzeugt, dass künftig vermehrt Frauen in Spitzenpositionen beziehungsweise in Fachkarrieren von Banken zu finden sein werden. Das Ausbildungsniveau ist sehr hoch und teils auch höher als in der männlichen Vergleichsgruppe. Auch gehen heute vor allem jüngere Frauen das Karrierethema viel selbstverständlicher an.

*Matschiner:* Frauen suchen sich heute gezielt ein Umfeld aus, in dem Diversität aktiv gelebt wird und Führungsstrukturen nicht männlich-hierarchisch geprägt sind. Unser Motto in der Personalarbeit „Berge gemeinsam versetzen“ ist bei uns gelebte Realität.

#### **Wirkt sich der hohe Frauenanteil auch auf das Wertesystem der Alpen Privatbank aus?**

*Matschiner:* Der hohe Frauenanteil prägt unsere Unterneh-

menkultur spürbar. Werte wie Empathie, Teamorientierung und eine offene Kommunikation stehen bei uns im Fokus. Das stärkt nicht nur das Arbeitsumfeld, sondern auch die Beziehungen zu unseren Kundinnen und Kunden.

#### **Welche Eigenschaften machen Frauen besonders geeignet für die Arbeit in einer Privatbank?**

*Verocai-Dönz:* Eine gewachsene Vertrauensbasis und die Beziehung zwischen Menschen sind das wichtigste Wesensmerkmal des Private Banking. Ich denke, neben der fachlichen Qualifikation und der hohen Belastbarkeit sind es vor allem die starke Fokussierung auf die Sache und – wie ich es nenne – die situative Gefühlswelt, das heißt die Fähigkeit, Unstimmigkeiten früher wahrzunehmen, die Gabe auch mal Emotionen zuzulassen, auch hin und wieder der weiblichen Intuition zu folgen. Das prädestiniert Frauen dazu, in einer Privatbank erfolgreich zu sein.

*Matschiner:* Wir beobachten auch, dass weibliche Nachwuchskräfte sehr lösungsorientiert und pragmatisch vorgehen, ohne dabei ihre Empathie zu verlieren. Diese Kombination ist es, die Projekte und Teams nach vorne bringt und langfristigen Erfolgen den Weg bereitet.

**Wir danken Ihnen für das Gespräch.**



**Andrea Matschiner** ist seit 2017 Leiterin des Personalmanagements der Alpen Privatbank AG und arbeitet im Stammhaus in Riezern.

## Wir sind in Ihrer Nähe – unsere Teams im Überblick:

### Jürgen Herter

Leiter Private Banking · Direktor  
Alpen Privatbank AG  
Walsersstraße 61  
6991 Riezlern · Österreich  
T +43 (5517) 350-0  
info@alpenprivatbank.com

### Mag. Martin Sterzinger

Leiter Private Banking · Direktor  
Alpen Privatbank AG  
Kaiserjägerstraße 9  
6020 Innsbruck · Österreich  
T +43 (512) 599 77  
innsbruck@alpenprivatbank.com

### Mag. Dr. Rouven Tuerk

Niederlassungsleiter · Direktor  
Alpen Privatbank AG  
Dr.-Franz-Rehrl-Platz 1  
5020 Salzburg · Österreich  
T +43 (662) 830 083-0  
salzburg@alpenprivatbank.com

### Dennis Scheller

Niederlassungsleiter · Direktor  
Alpen Privatbank AG  
Kasernenstraße 49  
40213 Düsseldorf · Deutschland  
T +49 (211) 506 678-0  
duesseldorf@alpenprivatbank.com

### Dennis Scheller

Niederlassungsleiter · Direktor  
Alpen Privatbank AG  
Kronprinzstraße 30  
70173 Stuttgart · Deutschland  
T +49 (711) 252 805-0  
stuttgart@alpenprivatbank.com



[www.alpenprivatbank.com](http://www.alpenprivatbank.com)

Sie finden die Informationen  
in diesem Newsletter  
nutzwertig und interessant?

APB Panorama – Weiterempfehlung  
Ausgabe 1/2025

## Termine Beratertage

Unsere Beratertage finden Sie unter:

[alpenprivatbank.com/beratertage-nordrhein-westfalen](http://alpenprivatbank.com/beratertage-nordrhein-westfalen)

[alpenprivatbank.com/beratertage-bayern](http://alpenprivatbank.com/beratertage-bayern)

[alpenprivatbank.com/beratertage-baden-wuerttemberg](http://alpenprivatbank.com/beratertage-baden-wuerttemberg)



## Rechtliche Hinweise

Das vorliegende Dokument stellt eine Werbemitteilung mit absatzfördernder Zielrichtung dar und ist weder als Angebot noch als Einladung zur Abgabe eines Angebots anzusehen. Die Werbemitteilung als solche genügt nicht den gesetzlichen Anforderungen zur Gewährleistung geeigneter Anlage- und/oder Strategieempfehlungen. Zudem unterliegt das vorliegende Dokument nicht dem Verbot des Handels vor Veröffentlichung entsprechender Empfehlungen. Sofern Sie Interesse an einem Vertragsabschluss haben, vereinbaren Sie bitte ein Beratungsgespräch. In diesem werden Ihnen weitere Informationen zur Verfügung gestellt.

Jede Anlageempfehlung bzw. Geeignetheitserklärung muss auf Ihre persönlichen finanziellen Verhältnisse und Interessen abgestimmt sein (Risikobereitschaft, Kenntnisse/Erfahrungen, Anlageziele, Präferenzen etc.). Die Anlageempfehlung muss für Sie geeignet sein, unabhängig davon, ob sie bspw. den Kauf, das Halten oder den Verkauf von Finanzinstrumenten betrifft. Der Geeignetheitserklärung der Bank geht eine Geeignetheitsprüfung voraus. Voraussetzung für die Geeignetheitsprüfung sind zunächst vollständige und korrekte Informationen Ihrerseits. Der Umfang der

Informationen ist abhängig von der Komplexität und vom Risikogehalt der jeweiligen Finanzinstrumente. Ihre Informationen sind unerlässlich, damit Ihnen die Bank geeignete Produkte oder Dienstleistungen empfehlen kann. Die Entscheidung über die Geeignetheit einer Anlage liegt auf Seiten der Bank.

Die in diesem Dokument enthaltenen Angaben, Analysen und Prognosen basieren auf dem Wissensstand und der Markteinschätzung zum Zeitpunkt der Erstellung. Etwaige Angaben zur Wertentwicklung beziehen sich auf die Vergangenheit. Von dieser kann nicht auf die künftige Wertentwicklung geschlossen werden. Bei Prognosen über eine künftige Wertentwicklung handelt es sich um eine unverbindliche Simulation. Von dieser kann nicht auf die tatsächliche künftige Wertentwicklung geschlossen werden, da Entwicklungen des Kapitalmarkts nicht im Voraus zu bestimmen sind.

Finanzinstrumente und Veranlagungen bergen mitunter erhebliche Risiken – bis hin zum Totalverlust – in sich. Weitere mögliche Risiken sind insbesondere das Emittentenausfallrisiko, das Ga-

rantenausfallrisiko, das Wechselkursrisiko, marktbedingte Kursschwankungen, die Möglichkeit eingeschränkter/fehlender Handelbarkeit, mögliche Nachschusspflichten und Sonderkündigungsrechte des Emittenten. Anlageentscheidungen, Gebühren, Serviceentgelte/Ausgabeaufschläge (etwa bei Investmentfonds) und interne Kosten sowie allgemeine Marktrisiken können sich auf die Wertentwicklung eines Finanzinstruments negativ auswirken.

Ertragsmindernde Provisionen, Gebühren, Steuern oder andere Entgelte sind in der Regel nicht berücksichtigt. Währungsschwankungen bei Nicht-Euro-Veranlagungen können sich auf die Wertentwicklung ertragserhöhend oder ertragsmindernd auswirken. Steuerliche Erträge sind grundsätzlich nach dem Recht des Wohnsitzstaates zu versteuern. Die steuerliche Behandlung von Kapitalerträgen hängt von Ihren persönlichen Verhältnissen ab. Sie kann künftig Änderungen unterworfen sein. Bei Steuerausländern beinhaltet eine Steuerfreiheit in Österreich keine Steuerfreiheit im Wohnsitzstaat. Bei steuerlichen Fragen rät Ihnen die Bank, einen Steuerberater zu konsultieren.

Eine Haftung aus dieser Publikation wird ausdrücklich ausgeschlossen, soweit die Alpen Privatbank AG hierbei nicht Vorsatz oder grobe Fahrlässigkeit zu vertreten hat. Die vollständigen Angaben zu einem Finanzprodukt sind den wesentlichen Anlegerinformationen und dem jeweiligen Verkaufsprospekt, ggf. ergänzt durch den letzten Jahres- und/oder Halbjahresbericht, zu entnehmen. Diese Unterlagen stellen die allein verbindliche Grundlage eines Kaufs dar und sind bei der Alpen Privatbank AG in elektronischer und gedruckter Form kostenfrei erhältlich.

Erläuterungen zu den in diesem Dokument verwendeten Fachbegriffen stehen Ihnen im Internet unter [alpenprivatbank.com](http://alpenprivatbank.com) („Glossar“) in deutscher Sprache ständig zur Verfügung. Auf Wunsch erhalten Sie diese auch postalisch unter Tel. +43 (5517) 350-0.

Personenbezogene Daten behandeln wir vertraulich den gesetzlichen Vorschriften entsprechend. Detaillierte Informationen hierzu finden Sie unter [alpenprivatbank.com/datenschutz](http://alpenprivatbank.com/datenschutz)

# Impressum

## Alpen Privatbank AG

Walsertstraße 61  
6991 Riezlern, Österreich  
T +43 (5517) 350-0  
info@alpenprivatbank.com  
alpenprivatbank.com

## Vorstand

Dipl.-Volkswirt Florian Widmer, MBA, Vorsitzender  
Dr. Jürgen H. Kessler, CSE  
Dr. Heidi Verocai-Dönn

## Verantwortlich

Stefanie Schlieter  
Vertriebsunterstützung und Marketing  
T +43 (5517) 350-234 62  
stefanie.schlieter@alpenprivatbank.com

Dipl.-Volkswirt Florian Widmer, MBA  
Vorstandsvorsitzender  
T +43 (5517) 350-232 37  
florian.widmer@alpenprivatbank.com

Erläuterungen zu den in diesem Dokument verwendeten Fachbegriffen stehen Ihnen im Internet unter [alpenprivatbank.com](http://alpenprivatbank.com) („Glossar“) in deutscher Sprache ständig zur Verfügung. Die dortigen Erläuterungen unterliegen der regelmäßigen Aktualisierung. Auf Wunsch erhalten Sie diese auch postalisch.



T +43 (5517) 350-0

## Hier finden Sie uns

### Österreich

---

Riezlern (Unternehmenssitz)

T +43 (5517) 350-0

[info@alpenprivatbank.com](mailto:info@alpenprivatbank.com)

Innsbruck

T +43 (512) 599 77

[innsbruck@alpenprivatbank.com](mailto:innsbruck@alpenprivatbank.com)

Salzburg

T +43 (662) 830 083-0

[salzburg@alpenprivatbank.com](mailto:salzburg@alpenprivatbank.com)

### Deutschland

---

Düsseldorf

T +49 (211) 506 678-0

[duesseldorf@alpenprivatbank.com](mailto:duesseldorf@alpenprivatbank.com)

Stuttgart

T +49 (711) 252 805-0

[stuttgart@alpenprivatbank.com](mailto:stuttgart@alpenprivatbank.com)