

Halbjahresbericht 2026

SAND & SCHOTT
VERMÖGENSVERWALTUNG



Elite Report
Mehrfach ausgezeichnet durch den Elite Report
in Kooperation mit dem Handelsblatt
„Elite der Vermögensverwalter im deutschsprachigen Raum".

Halbjahresbericht der Sand und Schott GmbH Vermögensverwaltung

zum 30. Juni 2026

Inhaltsverzeichnis

1 Kommentar
4 Rückblick erstes Halbjahr
9 Ausblick zweites Halbjahr
13 Bedeutung für den Anleger
15 smart-invest HELIOS AR
16 In eigener Sache

Kommentar

Liebe Kundinnen und Kunden, liebe Leserinnen und Leser,

es gibt Halbjahre, die man abheftet, und solche, die man sich merkt. Das erste Halbjahr 2026 gehört definitiv zur zweiten Sorte. Nicht wegen der Kursausschläge, sondern weil gleich mehrere Gewissheiten, auf denen Anleger jahrzehntelang bauen konnten, ins Rutschen geraten sind.



Die erste Gewissheit lautet: Regionale Konflikte bleiben regional. Der Ende Februar ausgebrochene Iran-Krieg hat sie nun widerlegt. Mit der Sperrung der Straße von Hormus, der nur rund 55 Kilometer breiten Meerenge, durch die etwa ein Fünftel des weltweit gehandelten Öls fließt, wurde aus einem Krieg im Nahen Osten binnen Tagen ein globaler Energieschock: Der Ölpreis schnellte zeitweise auf fast 120 US-Dollar, Gas verteuerte sich massiv, und die gerade gezähmte Inflation kehrte zurück. Im Euroraum stieg sie von 1,9 % im Februar auf 3,2 % im Mai. Immerhin lassen die Absichtserklärung zwischen Washington und Teheran und die schrittweise Öffnung der Meerenge seit Mitte Juni auf Entspannung hoffen. Verlassen kann man sich darauf allerdings nicht.

Die zweite Gewissheit: Notenbanken senken in der Krise die Zinsen. Diesmal nicht. Die EZB hat im Juni die Leitzinsen erstmals seit fast drei Jahren erhöht, wohl wissend, dass sie damit eine Wirtschaft bremst, der sie selbst nur 0,8 % Wachstum zutraut. Sie hat sich entschieden: Preisstabilität vor Konjunktur. Und in Washington? Dort verweigert ausgerechnet Kevin Warsh, der neue, von Präsident Trump ernannte Fed-Chef, die vom Weißen Haus geforderten Zinssenkungen. Trotz einer Inflation von über 4 % signalisiert er für das zweite Halbjahr eher eine Erhöhung. Das darf man durchaus als eine der feineren Ironien dieses Jahres bezeichnen.

Die dritte Gewissheit war die bequemste: Wenn es kracht, schützen langlaufende Staatsanleihen. Auch sie hat in diesem Halbjahr nach 2022 erneut gelitten. Im Gegensatz zu kürzer laufenden Anleihen verloren langlaufende US-amerikanische wie europäische Staatsanleihen im Krisenmonat März an Wert, statt ihn zu bewahren. Die Kombination aus Inflationsschub und hoher Staatsverschuldung trieb die Renditen nach oben; zehnjährige Bundesanleihen rentieren inzwischen um 3,1 %.

Und schließlich der leiseste, aber vielleicht folgenreichste Befund: Während über das Ende des Krieges verhandelt wurde, standen die Telefone in Islamabad und Peking nicht still – die in Berlin, Paris und Brüssel schon. Stärker noch als in der Ukraine war Europa im wichtigsten Konflikt des Jahres eher Zuschauer als Akteur. Dieselbe Frage stellt sich beim Zukunftsthema Künstliche Intelligenz, deren Zugang zum neuen globalen Machtfaktor wird: Die Produktivitätsgewinne sind real, der Umbruch hat das Zeug zur industriellen Revolution unserer Zeit. Europa hat sich bislang nicht überzeugend positioniert und eine ernstzunehmende eigene KI haben wir nicht. Deutschland wartet derweil weiter auf seine Reformen: Nach dem ausgefallenen Herbst und dem ausgefallenen Frühjahr der Reformen ruht die Hoffnung – im Jahr der Weltmeisterschaft – auf einem Sommermärchen.


Verantwortung
Vertrauen
Vermögen

Was folgt daraus für Ihr Vermögen? Wenn alte Gewissheiten fallen, wird eine einzige umso wertvoller: Niemand kann diese Welt zuverlässig vorhersagen. Also sollte ein Portfolio sie auch nicht vorhersagen müssen. Genau dafür ist unser Ansatz gebaut: breite Streuung über Regionen und Anlageklassen, ergänzt um bewährte Faktoren wie Bewertung, Qualität, Unternehmensgröße und Momentum. Ein solches Portfolio muss nicht wissen, ob die Straße von Hormus geöffnet bleibt oder welche Entscheidung die Fed im September trifft. Es ist darauf angelegt, beides auszuhalten. Wie sich Ihre Portfoliobausteine im Einzelnen entwickelt haben, lesen Sie im Bericht der Portfolioverwaltung.

Eine Gewissheit allerdings haben wir in diesem Halbjahr nicht revidiert, sondern gefestigt: die über unsere eigene Zukunft. Zum 1. Juli 2026 – pünktlich zu seinem 35. Geburtstag – ist Paul Sand in die Geschäftsführung von Sand und Schott eingetreten. Nach Matthias Goldbach und Stephan Pilz ist er das dritte „neue“ Mitglied der Geschäftsleitung aus dem eigenen Haus; mit ihm übernimmt die nächste Generation Verantwortung. Mehr dazu finden Sie im Abschnitt „In eigener Sache“.

Die Welt bleibt komplex. Die Kapitalmärkte bleiben investierbar. Wir bedanken uns herzlich für Ihr Vertrauen und freuen uns darauf, Sie auch zukünftig als verlässlicher Partner bei allen Fragen rund um Ihr Vermögen zu begleiten.

Mit herzlichen Grüßen,



Arne Sand

Halbjahresbericht der Vermögensverwaltung 2026

Ein überraschend gutes Halbjahr an der Börse

Das erste Halbjahr 2026 stand im Zeichen der anhaltenden Folgen des Krieges im Nahen Osten, einer nicht abreißenden Investitionswelle im Bereich Künstliche Intelligenz und einer für viele Beobachter überraschend kraftvollen Aufwärtsbewegung an den globalen Aktienmärkten. Der Weltaktienindex legte in Euro zweistellig zu, aber die Entwicklung verlief alles andere als homogen: Von den elf Sektoren lag zyklischer Konsum im Minus und Gesundheit knapp darüber, während der Abstand zu den stärksten Sektoren Technologie (+26 %) und Energie (+22 %) erheblich war.

Durch die konsequente Umsetzung unseres Investmentansatzes haben Sie in Ihren Depots an der Aufwärtsbewegung partizipiert. Über das Optimierte Weltportfolio investieren wir breit gestreut über alle Regionen, Branchen und Themen in fast 8.000 Unternehmen weltweit. Gleichzeitig setzen wir gezielt Schwerpunkte in den bewährten Renditefaktoren Value, Small Cap und Profitabilität. Diese Kombination aus globaler Diversifikation und faktorbasierter Ausrichtung sorgt dafür, dass die Entwicklung Ihres Vermögens nicht von einzelnen Sektoren oder Markttrends abhängt, sondern verlässlich und planbar von der langfristigen Wertschöpfung der Weltwirtschaft profitiert.

Die Sand und Schott Aktienstrategie legt den Fokus auf profitable Unternehmen aus Europa und den USA und kann damit einen Teil eines breit diversifizierten Aktienportfolios über Einzelinvestments abbilden. Auch hier folgen wir keinem diskretionären Bauchgefühl, sondern einem systematischen, regelbasierten Auswahlprozess. Wir haben die Strategie im vergangenen Jahr weiterentwickelt und die Titelauswahl noch konsequenter an wissenschaftlich bewährten Kriterien ausgerichtet. Dieser systematische Ansatz hat im bisherigen Jahresverlauf zu einer Verschiebung der Portfoliostruktur geführt. Es wurden verstärkt Unternehmen aus dem Industrie- und Halbleiterbereich identifiziert, die von der aktuellen Marktentwicklung profitierten, während der Anteil an Unternehmen mit wenig kapitalintensiven Geschäftsmodellen, darunter viele Softwarefirmen, zurückging. Wie immer gilt: Die Wertentwicklung einzelner Titel oder Branchen lässt keine Rückschlüsse auf künftige Ergebnisse zu - auch eine systematische Strategie bleibt Marktschwankungen unterworfen.

Auf dieser soliden Investmentbasis haben wir in den vergangenen Monaten auch im Bereich der Vermögensplanung intensiv mit Ihnen zusammengearbeitet. Denn eine gute Anlagestrategie entfaltet ihren vollen Wert erst dann, wenn sie konsequent auf Ihre persönlichen Ziele, Ihre Lebensplanung und Ihre individuelle Situation abgestimmt ist. Genau das ist der Kern unserer Vermögensplanung: Klarheit über das, was Sie erreichen möchten, und ein verlässlicher Plan, wie wir gemeinsam dorthin gelangen.

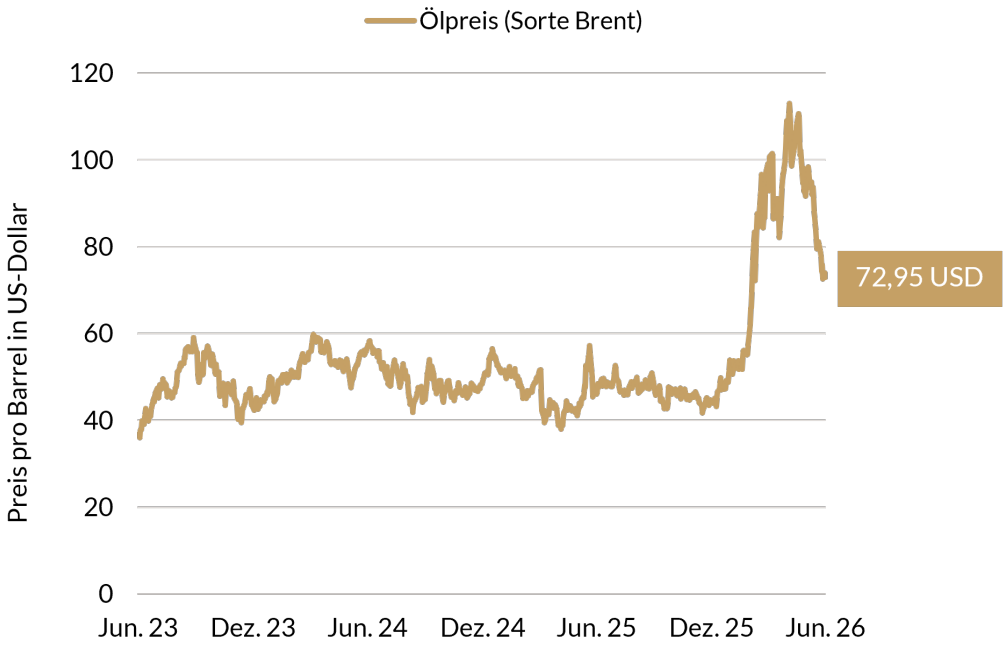
Rückblick auf das erste Halbjahr 2026

Geopolitischer Belastungstest am Persischen Golf

Von den im Jahresbericht 2025 für das Jahr 2026 hervorgehobenen drei Einflussbereichen war bisher eindeutig der Bereich „Neue Weltordnung“ prägend. Ende Februar kam es durch den Angriff der USA und Israels auf den Iran zu einer monatelangen De-facto-Schließung der Straße von Hormus für den regulären Schiffsverkehr. Durch dieses maritime Nadelöhr fließen normalerweise rund 20 % der globalen Rohöl- und Flüssiggasexporte. Die Folge war ein starker Anstieg der Ölpreise zu Beginn des Konflikts.

Dass der befürchtete globale Wirtschaftskollaps ausblieb, lässt sich teilweise durch ein neu etabliertes Logistiksystem erklären. Über Landbrücken und ein Durchfahrtsregime im Golf von Oman konnten wohl erhebliche Mengen an Öl den Weltmarkt erreichen. Gleichzeitig zehrte die Weltwirtschaft von globalen Reserven. Da diese jedoch endlich sind, bleibt die Energieversorgung für die zweite Jahreshälfte ein prekäres Gleichgewicht auf Zeit.

Abbildung 1: Entwicklung des Ölpreises (Brent) über die vergangenen drei Jahre.
Dem starken Anstieg des Ölpreises nach Kriegsbeginn auf über 110 US-Dollar/Barrel folgte bis zum Halbjahr eine schrittweise Entspannung bis in die Zone von 70–75 US-Dollar/Barrel.



Quelle: Bloomberg, ICE Brent Futures Generic Contract (CO1 Comdty), eigene Darstellung. Stand: 30.06.2026.
Historische Wertentwicklungen lassen keine Rückschlüsse auf eine ähnliche Entwicklung in der Zukunft zu.
Diese ist nicht prognostizierbar.

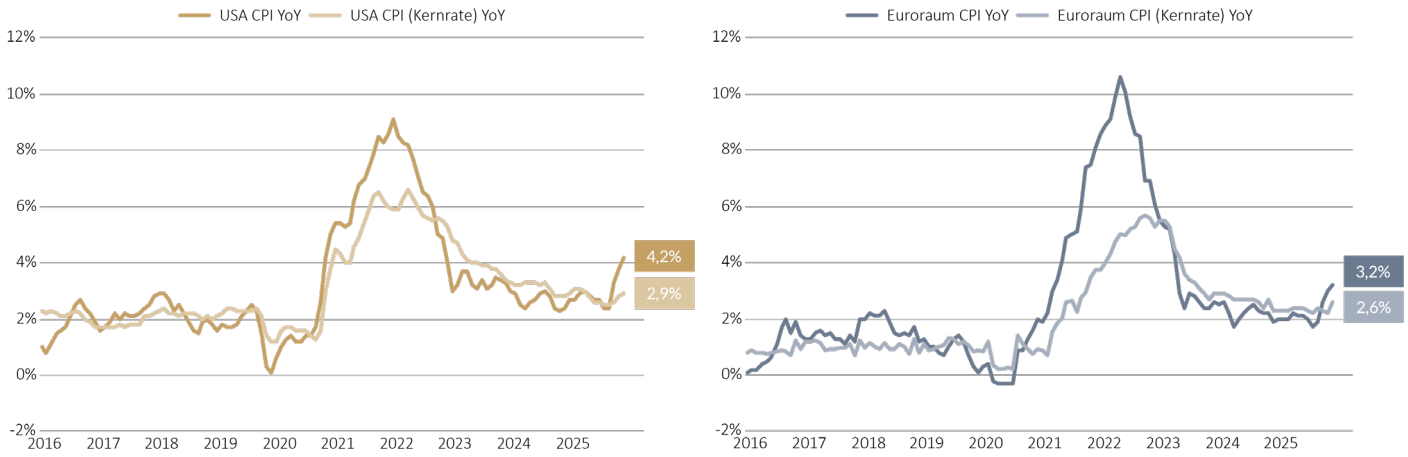
Was als kurzer Militäreinsatz geplant war, entwickelte sich zu einer zähen Hängepartie. Erst zum Ende des Halbjahres verdichteten sich die Signale in Richtung einer gemeinsamen Vereinbarung. Die USA und Iran unterzeichneten am 18. Juni 2026 eine Absichtserklärung mit 60-tägiger Verhandlungsphase. Dieser Konflikt ist ein eindrückliches Beispiel dafür, dass der Verlauf geopolitischer Ereignisse nicht vorhersehbar ist: Wer auf einen raschen Wirtschaftseinbruch spekuliert hatte, lag ebenso falsch wie jemand, der auf ein schnelles Kriegsende setzte. Einmal mehr hat sich gezeigt: Szenario basiertes Denken und ein robustes, breit aufgestelltes Portfolio sind der beste Weg, mit solchen Unsicherheiten umzugehen.

Droht jetzt die zweite Inflationswelle?

Die aktuellen Preissteigerungen liegen über den langfristigen Stabilitätszielen der Notenbanken. Diese sehen sich wieder mit einem klassischen geldpolitischen Dilemma konfrontiert: Sollen sie die Zinsen erhöhen und die Konjunktur belasten oder abwarten und riskieren, dass sich die Inflation festsetzt?

- In den USA trat im Mai der neue Fed-Vorsitzende Kevin Warsh sein Amt an. Die Hoffnung auf Zinssenkungen wurde durch die Inflationsdaten und einen robusten Arbeitsmarkt zunichte gemacht. Warsh signalisierte eine abwartende Haltung und hielt den Leitzins in seiner ersten Sitzung unverändert. An den Terminmärkten werden bereits erste Zinserhöhungen für den Herbst eingepreist.
- In der Eurozone erhöhte die Europäische Zentralbank (EZB) im Juni die Leitzinsen um 0,25 % auf einen Einlagesatz von 2,25 %. Beobachter werteten diesen Schritt als eine vorbeugende Maßnahme. Die EZB wollte den Fehler von 2021 nicht wiederholen, als sie Inflationsrisiken als „vorübergehend“ eingestuft und damit wertvolle Zeit verloren hatte.

Abbildung 2a und 2b: Entwicklung der Inflationsraten in den USA und der Eurozone.
Die wirtschaftlichen Auswirkungen des Hormus-Konflikts zeigten sich in einer spürbaren Beschleunigung des Teuerungsdrucks. Steigende Preise für Treibstoffe und Vorprodukte haben möglicherweise eine zweite Inflationswelle anrollen lassen.
In den USA stieg die Inflation im Mai auf 4,2 % und auch in der Eurozone kletterte sie im Mai auf 3,2 %.



Quelle: Factset, eigene Darstellung. Stand: 30.06.2026. Historische Wertentwicklungen lassen keine Rückschlüsse auf eine ähnliche Entwicklung in der Zukunft zu. Diese ist nicht prognostizierbar.

Wieder rätseln Marktakteure über die Inflationsfolgen eines einschneidenden Ereignisses. Damals war es Corona, heute ist es die Energiekrise im Nachgang des Irankriegs. Doch so sehr der Ölpreisanstieg die Schlagzeilen beherrscht, die aus unserer Sicht größere, strukturelle Gefahr liegt anderswo: Die massiven KI-Investitionen führen zu Angebotsengpässen, die das Preisniveau hartnäckiger unter Druck setzen als jeder Rohstoffschock.

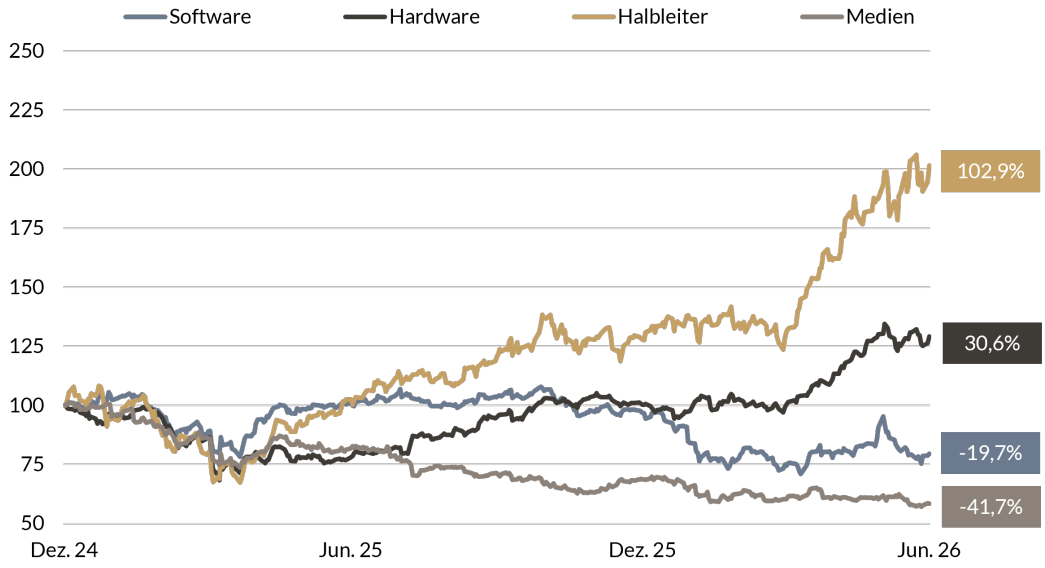
Der Gezeitenwechsel: Vom Digitalen zum Physischen

Die Begeisterung für das Thema Künstliche Intelligenz hat an den globalen Kapitalmärkten im ersten Halbjahr 2026 nicht nachgelassen. Zu den Gewinnern an den Börsen gehörten die Unternehmen, die das Fundament für die KI-Revolution bereitstellen: unter anderem die Halbleiter- und Chipindustrie, die Energie- und Versorgungsinfrastruktur und Elektronik- und Industriebereiche. Auf der Gegenseite haben die großen Technologiekonzerne ihre jährlichen Investitionsausgaben für den Bau von Rechenzentren auf astronomische 600–700 Mrd. US-Dollar hochgeschraubt.

Auf der Verliererseite des ersten Halbjahres 2026 standen fast spiegelbildlich jene Geschäftsmodelle, die in den vergangenen Jahren als das Maß aller Dinge für Investoren galten: wenig kapitalintensive, rein digitale „Asset Light"-Unternehmen. Dazu gehören klassische Software- und Cloud-Anbieter, Branchengrößen wie Adobe, Salesforce, Intuit oder SAP und auch wissensbasierte Dienstleister und Datenanbieter, wie Relx, Thomson Reuters, Wolters Kluwer und S&P Global.

Für die betroffenen Softwareunternehmen verdichtet sich die Sorge auf zwei Ebenen: Einerseits könnten durch KI-gestützte Alternativen künftig schlicht weniger Lizenzen erforderlich sein. Andererseits könnte Software als solche an Wert verlieren, wenn KI einen Großteil der Funktionen übernimmt, für die bislang proprietäre Lösungen bezahlt wurden. Das geistige Eigentum, das den Kern vieler Geschäftsmodelle bildet, steht damit strukturell zur Disposition. Die Märkte haben darauf reagiert: Die Bewertungen sind deutlich zurückgekommen.

Abbildung 3: Wertentwicklung verschiedener globaler Subsektoren seit 2025

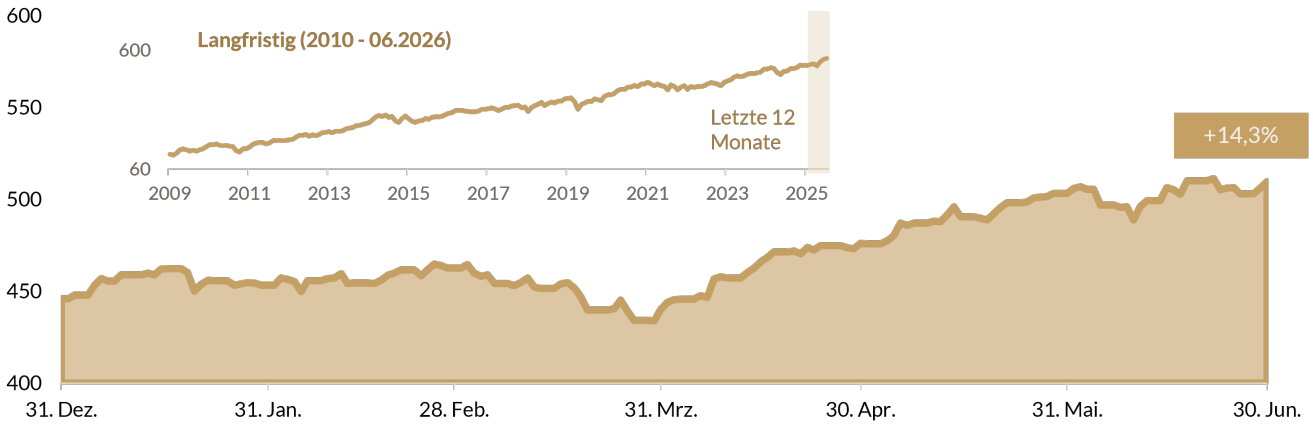


Quelle: Bloomberg, eigene Darstellung. MSCI World Software & Services Index, MSCI World Technology Hardware & Equipment Index, MSCI World Semiconductor & Semiconductor Equipment Index und MSCI World Media Index in Euro. Stand: 30.06.2026. Historische Wertentwicklungen lassen keine Rückschlüsse auf eine ähnliche Entwicklung in der Zukunft zu. Diese ist nicht prognostizierbar.

Weitere wichtige Entwicklungen im ersten Halbjahr 2026:

- **SpaceX-Mega-Börsengang:** Am 12. Juni 2026 wurde mit dem IPO von SpaceX (knapp 1,8 Bio. US-Dollar) der mit Abstand größte Börsengang der Geschichte vollzogen. Die Transaktion brachte dem Unternehmen einen Kapitalzufluss von ca. 86 Mrd. US-Dollar. Nach einem Kursfeuerwerk in den ersten Tagen hält sich der Kurs über dem Ausgabepreis, die Bewertung bleibt aber umstritten. Im breit gestreuten Optimierten Weltportfolio ist die unmittelbare Wirkung begrenzt: Aufgrund des geringen Streubesitzes (nur 5 % der SpaceX-Aktien werden an der Börse gehandelt) ist die Gewichtung des Unternehmens zunächst noch gering und wird auch nur schrittweise in die verschiedenen Indizes aufgenommen.
- **Traditionelle „Sichere Häfen" unter Druck:** Trotz der makroökonomischen und geopolitischen Turbulenzen haben traditionelle Krisenabsicherungen wie Gold und langlaufende Staatsanleihen kein schönes Halbjahr hinter sich. Aufgrund der stagflationären Tendenzen haben sie ihre Schutzfunktion zeitweise eingebüßt. Nach historischen Höchstständen im Januar, als der Goldpreis über 5.400 US-Dollar/Unze notierte, korrigierte er in US-Dollar um bis zu −25 % vom Januarhoch; auf Euro-Basis steht Gold seit Jahresanfang bei −7,5 %. Langlaufende Staatsanleihen verzeichneten bis Ende Mai steigende Renditen. Erst im Juni entspannte sich die Lage und 30-jährige US-Staatsanleihen rentierten wieder unter der 5%-Rendite-Grenze. Als antifragiler Anker erwies sich der US-Dollar, gestützt durch die Rolle der USA als Nettoexporteur von Energie.
- **Ernüchterung in Europa:** Das erste Halbjahr hat das Gefühl vieler Anleger bestätigt, dass Europa, und im Speziellen Deutschland, wirtschaftlich und politisch nur sehr mühsam vorankommt. Von der leisen Aufbruchstimmung zu Jahresbeginn ist wenig übriggeblieben. Stattdessen sieht sich die EU mit mehreren Problemen konfrontiert: Die Nachfrage aus China ist zurückgegangen, chinesische Unternehmen drängen stattdessen aggressiv auf unsere Heimatmärkte und die Unberechenbarkeit der Trump-Regierung sorgt für anhaltende Kopfschmerzen. Einheitliche Investitionsprogramme, wie eine Bündelung der europäischen Verteidigungsanstrengungen, blieben in der politischen Fragmentierung stecken.

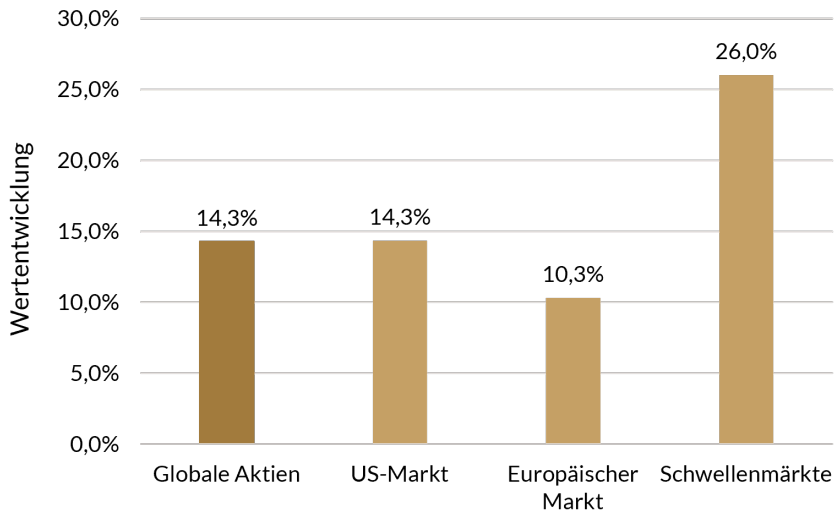
Abbildung 4: Wertentwicklung des globalen Aktienmarkts seit Jahresanfang.
Die Gesamtrendite des globalen Aktienmarkts lag im ersten Halbjahr 2026 bei +14,3 %. Unterbrochen wurde der Anstieg von einem zwischenzeitlichen Rückschlag im März nach Beginn des Krieges im Nahen Osten. Vom Hoch verloren die Märkte in dieser Phase maximal −6,6 % (berechnet mit täglichen Kursen).



Quelle: Bloomberg, eigene Darstellung. Index: MSCI ACWI in Euro (Net Return). Stand: 30.06.2026. Man kann nicht direkt in Indizes investieren. Ihre Wertentwicklung enthält daher nicht die mit der Verwaltung eines tatsächlichen Portfolios verbundenen Kosten. Historische Wertentwicklungen lassen keine Rückschlüsse auf eine ähnliche Entwicklung in der Zukunft zu. Diese ist nicht prognostizierbar.

Zu Beginn des Jahres noch im Hintertreffen, sorgte die KI-Rallye ab März für ein Comeback der US-Märkte. In Europa standen KI-Profiteure wie ASML, ABB und Prysmian sowie Bau- und Industriewerte wie ACS und Siemens Energy auf der Gewinnerseite. Zu den Verlierern gehörte die breite europäische Realwirtschaft, allen voran die klassischen Kernindustrien wie Chemie, Maschinenbau und Automobil. Schwellenländer überzeugten mit einer starken Performance. Südkorea und Taiwan profitierten durch ihre Marktstellung bei Halbleitern. Auch in China überwog trotz anhaltender Immobilienkrise und schwachem Binnenkonsum der boomende „Super High Tech"-Sektor (KI, Robotik, grüne Energie).

Abbildung 5: Wertentwicklung des Aktienmarkts wichtiger Regionen seit Jahresanfang.



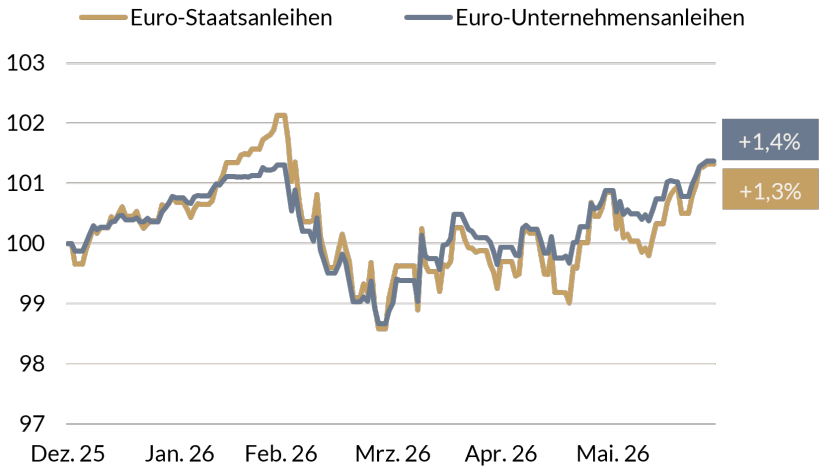
Quelle: Bloomberg, eigene Darstellung. Indizes (in Euro): Globaler Aktienmarkt = MSCI ACWI IMI; US-Markt = MSCI USA IMI; Europäischer Markt = MSCI Europe IMI; Schwellenmärkte = MSCI EM IMI. Stand: 30.06.2026. Man kann nicht direkt in Indizes investieren. Ihre Wertentwicklung enthält daher nicht die mit der Verwaltung eines tatsächlichen Portfolios verbundenen Kosten. Historische Wertentwicklungen lassen keine Rückschlüsse auf eine ähnliche Entwicklung in der Zukunft zu. Diese ist nicht prognostizierbar.

Anleihen: Stabiler Anker in unruhigem Fahrwasser – mit kleinen, zwischenzeitlichen Schwächen

Das Anleihehalbjahr begann in Erwartung weiterer Zinssenkungen, aber der Krieg im Nahen Osten und der Inflationsanstieg machten diese Hoffnung im Frühjahr zunichte und Anleihen fielen in den ersten Kriegswochen zusammen mit den Aktien. Ein schlechtes Halbjahr war es für Anleihen dennoch nicht. Die Gesamtbilanz fiel leicht positiv aus, da zum Ende des 2. Quartals die Renditeniveaus der langen Laufzeiten wieder sanken.

Getragen von einer weiterhin soliden Kreditqualität und stabilen Risikoaufschlägen waren Unternehmensanleihen ebenfalls im Plus. Die Kreditrisikoprämie für Euro-Unternehmensanleihen startete bei 80 Basispunkten ins Jahr und lag zum Halbjahresende wieder auf diesem Niveau. Im Zuge des geopolitischen Stressumfelds sahen die Risikoaufschläge eine kurzzeitige Ausweitung auf knapp 100 Basispunkte.

Abbildung 6: Wertentwicklung von Staats- und Unternehmensanleihen (Investment Grade) im ersten Halbjahr 2026.
Durch die unveränderten Risikoaufschläge landeten Staats- und Unternehmensanleihen zum Halbjahr bei etwa derselben Wertentwicklung von +1,3 % bzw. +1,4 %.



Quelle: Bloomberg, eigene Darstellung. Stand: 30.06.2026. Historische Wertentwicklungen lassen keine Rückschlüsse auf eine ähnliche Entwicklung in der Zukunft zu. Diese ist nicht prognostizierbar.

Ausblick auf das zweite Halbjahr 2026

Die erste Jahreshälfte 2026 hat die Kapitalmärkte mit einer Dichte von Ereignissen konfrontiert, die man locker auf mehrere Jahre verteilen könnte. Ein Krieg im Nahen Osten, eine zweite Inflationswelle, ein neuer Fed-Chef, der größte Börsengang der Geschichte – und dennoch haben die Märkte standgehalten. Für die zweite Jahreshälfte erwarten wir ein ähnlich anspruchsvolles Terrain und sehen drei Themenfelder, die das Potenzial haben, das Marktgeschehen zu prägen.

Keines davon ist neu. Aber alle drei haben an Schärfe gewonnen.

Die aus unserer Sicht für das zweite Halbjahr wichtigen Themenfelder.

„Run it Hot“ vor den US-Zwischenwahlen

Ein neuer Fed-Chef mit klarer Haltung

Was bringt die KI in den kommenden Monaten?

„Run it Hot“ vor den US-Zwischenwahlen

Die Dynamik: Die US-Wirtschaft läuft hochtourig – und das ist politisches Kalkül. Die Zwischenwahlen („Midterms“) am 3. November stehen an und entscheiden darüber, ob die Republikaner ihre Mehrheit im Kongress verteidigen können. Damit dies gelingt, setzt die Trump-Regierung im Vorfeld auf ein aggressives Rezept: Deregulierung, fiskalische Impulse und Steuererleichterungen. Hinzu kommen massive Investitionen der Technologiekonzerne in Rechenzentren, die inzwischen 1–2 % des nominalen US-Bruttoinlandsprodukts erreichen.

Die Kehrseite: Dieses Wachstum wird über ein massives Haushaltsdefizit, eine rasant wachsende Staatsverschuldung und unter Tolerierung einer erhöhten Inflation erkauft. Während wohlhabende Haushalte von Vermögenseffekten an den Aktienmärkten profitieren, leidet der breite Konsum unter hohen Benzinpreisen. Im Frühjahr stiegen diese auf über 4,50 US-Dollar pro Gallone, bevor sie zuletzt wieder auf etwa 3,90 US-Dollar pro Gallone gesunken sind.

Chance: Das globale Wachstum wird kurzfristig durch die robuste US-Nachfrage und die massiven staatlichen Ausgabenprogramme gestützt.

Risiko: Drohende Haushaltskonflikte, eine steigende Unsicherheit bei der Refinanzierung der US-Schulden und ein schrumpfender innenpolitischer Handlungsspielraum der Regierung erhöhen wieder das Risiko einer unberechenbaren Außen- und Zollpolitik.

Ein neuer Fed-Chef mit klarer Haltung

Die Neuausrichtung: Mit Kevin Warsh hat die US-Notenbank (Fed) seit Mai einen Vorsitzenden, der eine kompromisslose geldpolitische Sprache spricht. Warsh bricht mit der Tradition seiner Vorgänger und verzichtet weitgehend auf eine „Forward Guidance“. Die Marktteilnehmer müssen also auf beruhigende Vorab-Signale über die künftige Zinsentwicklung verzichten und haben weniger Orientierungshilfe. Auf der anderen Seite gewinnen die Inflations- und Wachstumsdaten wieder mehr Relevanz.

Das Zinsdilemma: Warsh sieht in der Künstlichen Intelligenz einen langfristigen Produktivitätsschub, der die Inflation dämpft; kurzfristig treibt der Investitionsboom die Preise für knappe Güter jedoch nach oben. Die US-Gesamtinflation kletterte im Mai auf 4,2 % und die Terminmärkte preisen für den Herbst eine Zinserhöhung ein. Parallel dazu hat die EZB mit ihrem vorbeugenden Zinsschritt im Juni klargemacht, dass sie der Inflationsbekämpfung trotz des schwachen europäischen Wirtschaftswachstums Priorität einräumt.

Chance: Eine kompromisslose Haltung der Notenbanken verankert die Inflationserwartungen und beruhigt die Rentenmärkte.

Risiko: Ein anhaltend restriktiver Kurs von Fed und EZB engt den Spielraum für das Wirtschaftswachstum ein, falls sich die Energiepreise nach dem Hormus-Schock nicht zügig normalisieren.

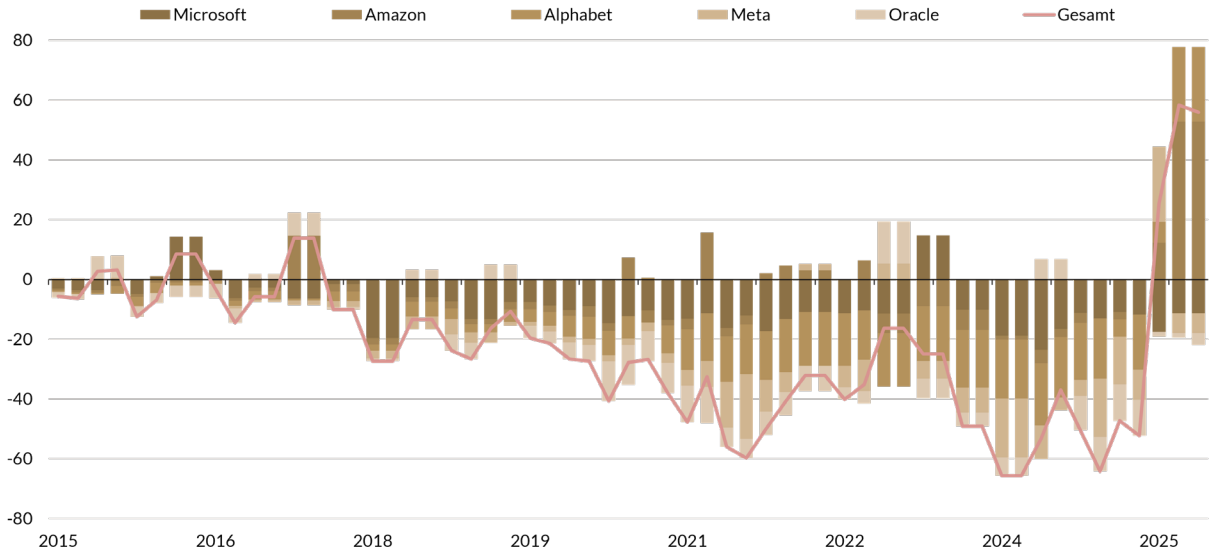
Was bringt die KI in den kommenden Monaten?

Kaum ein Thema bewegt die Kapitalmärkte derzeit so sehr wie die Künstliche Intelligenz. Die Diskussion ist nicht neu, aber sie weitet sich ständig aus. Es geht längst nicht mehr nur um Technologieunternehmen und Chipaktien. Künstliche Intelligenz verändert Arbeitsmärkte, Inflationsdynamiken, Kapitalströme und Unternehmensstrategien. Die Themen reichen von bedrohten Geschäftsmodellen und der Sorge vor Massenarbeitslosigkeit über die Frage der Monetarisierung bis hin zu Investitionsvolumina, die selbst erfahrene Marktbeobachter staunen lassen.

Arbeit und Gesellschaft: Für die Arbeitswelt bedeutet der KI-Boom eine tiefgreifende Verschiebung, deren Ausmaß noch nicht vollständig absehbar ist. Einstiegspositionen in wissensbasierten Berufen geraten unter Druck, weil Standardaufgaben schneller und günstiger von Algorithmen übernommen werden können. Gleichzeitig entstehen neue Tätigkeitsfelder dort, wo menschliches Urteilsvermögen, Kreativität und Erfahrung gefragt sind. Die Transformation ist real, aber sie verläuft nicht gleichmäßig und nicht so schnell, wie manche Narrative es suggerieren.

Umkehr der Kapitalströme: Für die Unternehmen verdichten sich die Fragen auf drei Punkte: Gehöre ich zu den Gewinnern des KI-Zeitalters? Woher bekomme ich das Kapital für den notwendigen Ausbau? Und wann lassen sich die enormen Investitionen in echte Gewinne ummünzen? Der KI-Boom hat zu einer historischen Kehrtwende geführt: Während die großen Technologiekonzerne in den vergangenen Jahren mehr als eine Billion US-Dollar über Dividenden und Aktienrückkäufe an die Aktionäre ausschütteten, dreht sich dieser Treiber nun um. Alphabet hat Anfang Juni verkündet, neue Aktien im Wert von 80 Mrd. US-Dollar an den Markt zu bringen. Insgesamt könnten SpaceX, Alphabet, Anthropic und OpenAI den Märkten allein in diesem Jahr rund 300 Mrd. US-Dollar an Liquidität durch Börsengänge und Kapitalerhöhungen entziehen.

Abbildung 8: Netto-Cashflows aus Finanzierungstätigkeit der großen Hyperscaler seit 2015.
Nach Jahren hoher Netto-Rückzahlungen an Aktionäre und Gläubiger (hauptsächlich Aktienrückkäufe) drehen Microsoft, Amazon, Alphabet, Meta und Oracle seit 2024 den Geldfluss um und nehmen zur Finanzierung ihrer KI- und Rechenzentrumsinvestitionen wieder zweistellige Milliardenbeträge pro Quartal an neuem Kapital auf.



Quelle: Bloomberg, eigene Darstellung. Stand: 30.06.2026. Historische Wertentwicklungen lassen keine Rückschlüsse auf eine ähnliche Entwicklung in der Zukunft zu. Diese ist nicht prognostizierbar.

Eine Frage der Bewertung: Eine Innovation verändert die Welt. Die Bewertungen steigen auf ein Niveau, das mit klassischen Maßstäben kaum noch zu rechtfertigen ist. Und doch scheint jeder Zweifel voreilig, weil die Kurse immer weiter steigen. Bis sie es nicht mehr tun. SpaceX kam zum fast hundertfachen Jahresumsatz an die Börse. Der im Börsenprospekt ausgewiesene „Total Addressable Market“ des Konzerns beläuft sich auf 28,5 Billionen US-Dollar. Das bezeichnen selbst wohlwollende Beobachter als „heroische Annahme“.

Sind wir in einer Blase? Die ehrliche Antwort lautet: Das lässt sich erst im Rückblick mit Gewissheit sagen. Was wir sagen können: Die derzeitige hohe Konzentration des Anlageinteresses auf wenige Themen und eine Handvoll Unternehmen war historisch betrachtet selten ein gutes Zeichen für die Märkte. Für uns als Vermögensverwalter leitet sich daraus eine klare Konsequenz ab: Ein Portfolio, das nicht auf einzelne Narrative wettet, sondern systematisch auf bewährte Renditefaktoren setzt und global diversifiziert ist, ist aus unserer Sicht die robusteste Antwort auf dieses Umfeld.

Chance: Der KI-Boom hält an und sorgt weiter für Wachstum und steigende Unternehmensgewinne.

Risiko: Eine Neubewertung führt zu einer Kurskorrektur bei teuren Technologiewerten.

Chancen und Risiken im Überblick

Statt verschiedene Marktszenarien für 2026 zu formulieren, stellen wir in diesem Bericht bewusst mögliche Kurstreiber und Rückschlagrisiken gegenüber. Viele Märkte wirken inzwischen heiß gelaufen, weil Erwartungen, Bewertungen und Anlegerpositionierung ambitioniert sind. Gleichzeitig gilt: Niemand kann verlässlich vorhersagen, wann ein Zyklus oder eine Übertreibung endet. Oft unterstützt der Druck, „nicht dabei zu sein“ (FOMO), eine Bewegung länger, als es rational erscheint. Trotz des positiven Ergebnisses des ersten Halbjahres bietet auch die zweite Jahreshälfte Chancen. Unser global diversifiziertes Portfolio soll davon profitieren, ohne von einzelnen Risiken abhängig zu sein.

Was spricht für weiter steigende Märkte?

Konjunkturelle Sektorrotation & Marktbreite:
Die Rally wird nicht mehr nur von wenigen Tech-Giganten getragen. Günstig bewertete Small Caps, Value-Aktien (Energie/Grundstoffe) und Schwellenländer werden von Investoren wiederentdeckt und stützen das Marktgefüge.

Produktivitätsschub durch KI-Anwendungen:
Generative KI-Anwendungen beginnen, sich realwirtschaftlich in messbaren Zeitersparnissen und Effizienzgewinnen bei den Unternehmen niederzuschlagen, was das nominale Gewinnwachstum fundamental rechtfertigt.

Wertebasierter Realismus der Mittelmächte:
Strategische Koalitionen und gigantische staatliche Investitionsprogramme von Ländern wie Kanada, Japan oder Teilen Europas in Infrastruktur, Rüstung und KI kompensieren den Rückzug der USA als globaler Nachfragemotor.

Was könnte für fallende Märkte sorgen?

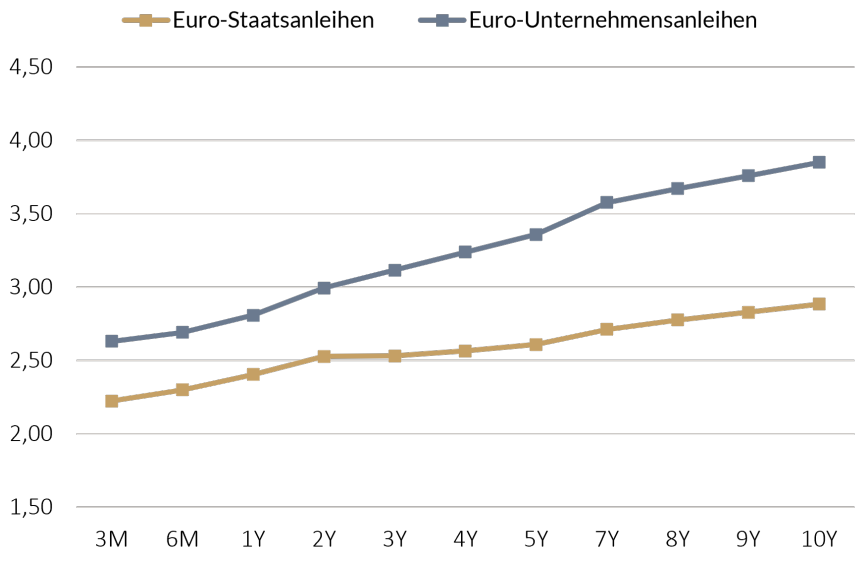
Fortgesetzter Liquiditätsentzug (Bilanzabbau):
Der Plan der US-Geldpolitik, die Fed-Bilanz zu schrumpfen, entzieht dem Bankensystem das Schmiermittel. Historisch führte dieser quantitative Entzug regelmäßig zu Liquiditätskrisen und Marktbeben.

Eskalation der Hormus-Energiekrise:
Sollten die globalen Öl-Lagerbestände im Spätsommer erschöpft sein und die Straße von Hormus weiterhin blockiert bleiben, droht ein massiver Ölpreissprung mit stagflationären Folgen für die Weltkonjunktur.

Strukturelle China-Krise & Überkapazitäten:
Der massive Einbruch des chinesischen Immobilienmarktes belastet den dortigen Binnenkonsum nachhaltig. Die Flucht nach vorn über massive High-Tech-Exporte erzeugt globalen Margendruck und protektionistische Gegenreaktionen.

Anleihen: Vom Selbstläufer zum aktiv gesteuerten Baustein

Abbildung 9: Zinskurve EUR-Staatsanleihen und EUR-Unternehmensanleihen.



Quelle: Bloomberg, eigene Darstellung. Dargestellt ist die Rendite (y-Achse) in Abhängigkeit von der Restlaufzeit (x-Achse). Stand: 30.06.2026.Historische Wertentwicklungen lassen keine Rückschlüsse auf eine ähnliche Entwicklung in der Zukunft zu. Diese ist nicht prognostizierbar

Aktuell ergibt sich für Anleihen das folgende Bild: Die akuten Rezessions- und Energierisiken, ausgelöst durch den Krieg im Nahen Osten, haben sich entspannt. Dafür nahmen die Inflationsrisiken zu, wobei die Inflationserwartungen dank glaubhafter Notenbankpolitik derzeit gut verankert sind. Die Zinskurve von Euro-Staats- und Unternehmensanleihen hat eine normale Steigung und auch die Risikoaufschläge bei Unternehmensanleihen haben sich wieder normalisiert.

So weit, so gut – aber wo geht die Reise im zweiten Halbjahr hin? Anleihen sind im aktuellen Umfeld weder Selbstläufer noch verzichtbar. Wir setzen auf eine kurze bis mittlere Duration, hohe Schuldnerqualität und selektives Engagement in Unternehmensanleihen. Damit soll unser Anleihesegment auch im zweiten Halbjahr ein verlässlicher Ertrags- und Stabilitätslieferant bleiben.

Keine langen Laufzeiten: Wir verfolgen eine laufzeitbewusste Positionierung, die Ertrag aus der laufenden Verzinsung vereinnahmt, ohne unnötige Durationsrisiken einzugehen. Seit Corona sehen wir uns mit einer erhöhten Inflationsrate konfrontiert. Gleichzeitig sind die Staatsdefizite hoch und es besteht, durch den KI-Investitionsboom getrieben, ein struktureller Anstieg der Kapitalnachfrage. Alles Punkte, die das Aufwärts- und Ertragspotenzial langlaufender Anleihen begrenzen.

Was bedeutet das für Sie als Anleger?

Das Ziel ist nicht, jeden Markteinbruch vorherzusagen.
Es ist, ein Vermögen aufzubauen, das nicht zusammenbricht, wenn einer kommt.

Leitsatz unserer Vermögensverwaltung

Das erste Halbjahr 2026 hat einmal mehr gezeigt, wie wenig sich Krisen ankündigen und wie wenig es bringt, mit Prognosen auf einen bestimmten Verlauf zu setzen. Ein Krieg, der den wichtigsten Energiekorridor der Welt blockiert. Eine zweite Inflationswelle. Ein neuer Notenbankchef, der die Märkte mit seiner Haltung überrascht. Der größte Börsengang der Geschichte. All das in sechs Monaten. Wer zu Jahresbeginn gewusst hätte, was kommt, hätte trotzdem nicht gewusst, wie die Märkte darauf reagieren würden.

Genau das ist der Kern unserer Arbeit: Nicht die Welt vorherzusagen, sondern Ihr Vermögen so aufzustellen, dass es mit ihr umgehen kann.

Die Welt bleibt komplex – aber investierbar

Kriege, Inflation, Zinswenden, Technologieblasen: Diese Themen sind nicht neu. Neu ist allenfalls ihre Gleichzeitigkeit. Und doch haben die Märkte im ersten Halbjahr 2026 standgehalten. Nicht weil alles gut war, sondern weil gut aufgestellte Portfolios nicht von einem einzigen Szenario abhängen.

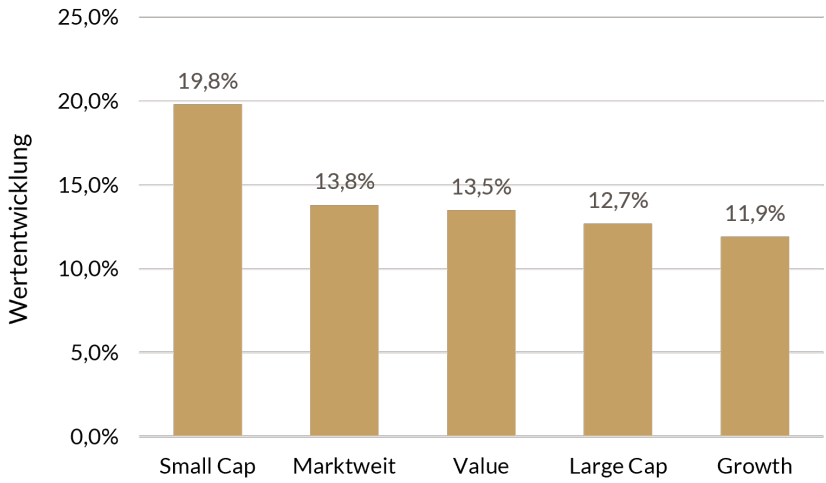
Die zentrale Frage für Anleger ist nicht, ob Risiken existieren. Sie tun es immer. Die Frage ist, ob Ihr Vermögen so strukturiert ist, dass es Risiken tragen kann und Chancen nutzt, wo andere nur Schlagzeilen sehen.

Unser Ansatz: klar, nachvollziehbar und robust

Wir setzen auf globale, breit gestreute Portfolios, die sich an der realen Wertschöpfung der Weltwirtschaft orientieren – nicht an Modetrends oder Marktnarrativen. Dabei nutzen wir wissenschaftlich fundierte Renditefaktoren: Substanz (Value), Unternehmensgröße (Small Cap) und Qualität (Profitabilität). Diese Faktoren haben sich über Jahrzehnte und durch viele Krisen bewährt – nicht, weil sie jede Schwankung vermeiden, sondern weil sie langfristig mehr Rendite bei vertretbarem Risiko liefern.

Bewährt heißt allerdings nicht: in jedem Jahr vorne. Das Jahr 2025 hat es eindrücklich gezeigt – Value und Small Cap blieben in den USA deutlich hinter dem breiten Markt zurück. Wer damals die Geduld verloren hat, hat das Comeback dieser Faktoren im ersten Halbjahr 2026 verpasst.

Abbildung 10: Wertentwicklung der globalen Aktienmärkte (in Euro) nach Faktorprämien im 1. Halbjahr 2026.
Die Renditefaktoren Value und Small Cap haben globalnach längerer Underperformance im ersten Halbjahr 2026 wieder deutlich besser abgeschnitten als Wachstumswerte (Growth).



Quelle: Bloomberg, eigene Darstellung. Man kann nicht direkt in Indizes investieren. Ihre Wertentwicklung enthält daher nicht die mit der Verwaltung eines tatsächlichen Portfolios verbundenen Kosten. Entwickelte Märkte: MSCI World IMI (Nettodiv., EUR) + Subindizes. Stand: 30.06.2026.Historische Wertentwicklungen lassen keine Rückschlüsse auf eine ähnliche Entwicklung in der Zukunft zu. Diese ist nicht prognostizierbar.

Die Rotation von Soft- zu Hard-Assets, die zunehmende Marktbreite, die Stärke von Substanzwerten – all das sind keine Zufälle, sondern Ausdruck struktureller Kräfte, auf die wir seit Jahren setzen. Wir glauben nicht an hektische Umschichtungen. Wir glauben an Struktur, Disziplin und die Geduld, einen einmal eingeschlagenen Weg konsequent zu gehen.

Planung ist kein Luxus – sie ist die Grundlage

Eine gute Anlagestrategie entfaltet ihren vollen Wert erst dann, wenn sie auf Ihre persönliche Situation abgestimmt ist. Wie viel Schwankung können und wollen Sie tragen? Wann brauchen Sie Kapital und wofür? Was soll Ihr Vermögen in zehn, zwanzig, dreißig Jahren leisten?

Diese Fragen haben keine allgemeingültige Antwort. Aber sie haben Ihre Antwort. Und genau dafür ist die Vermögensplanung da: nicht als bürokratische Übung, sondern als Kompass, damit Sie in unruhigen Zeiten wissen, warum Ihr Portfolio so aufgestellt ist, wie es aufgestellt ist. Und damit Sie ruhig schlafen können, auch wenn die Schlagzeilen es einem schwer machen.



Stephan Pilz, CFA



Matthias Goldbach

Das erste Halbjahr 2026 hat gezeigt: Die Welt lässt sich nicht kontrollieren. Aber Ihr Vermögen lässt sich so gestalten, dass es nicht von ihr kontrolliert wird.

Wir danken Ihnen für Ihr Vertrauen und freuen uns auf die gemeinsame zweite Jahreshälfte.

smart-invest HELIOS AR:
konsequent evidenzbasiert weiterentwickelt

Was für unsere Vermögensverwaltung gilt, gilt auch für unsere Fonds: Wir setzen nicht auf Prognosen, sondern auf Evidenz. Im Laufe des ersten Halbjahres 2026 haben wir die Anlagestrategie des smart-invest HELIOS AR in diesem Sinne weiter geschärft. Der Fonds ruht künftig auf zwei klar definierten Sockeln:

70 % – Der strategische Kern: ein breit gestreuter, faktororientierter Anlagekern überwiegend aus Aktien, ergänzt um solide kurzlaufende Euro-Staatsanleihen sowie einen festen Goldanteil als Krisen-Diversifikator.

30 % – Die regelbasierten Momentum-Bausteine: Der Rest des Fonds folgt festen Regeln, die sich an den tatsächlichen Markttrends orientieren: Läuft es an den Börsen gut, ist der Fonds stärker investiert; trübt sich das Bild nachhaltig ein, baut er Risiken automatisch ab – notfalls bis hin zum Geldmarktkonto. Niemand muss dafür die Zukunft vorhersagen, und niemand entscheidet aus dem Bauch heraus.

Was bedeutet das für Sie?

- **Erstens Berechenbarkeit:** Die Aktienquote des Fonds bewegt sich in einem klar definierten Band zwischen 55 und 70 Prozent – nach unten verankert durch den Kern, nach oben begrenzt durch das Regelwerk. Die Logik dahinter: Der strategische Kern steuert dauerhaft rund 55 Prozentpunkte Aktien bei; der regelbasierte Branchenbaustein (Faktor: Momentum) kann je nach Marktlage bis zu 15 weitere Prozentpunkte hinzufügen – oder vollständig in Geldmarkt bzw. Gold ausweichen.
- **Zweitens eingebauter Krisenschutz:** Trübt sich das Marktumfeld nachhaltig ein, ziehen sich die beiden Momentum-Bausteine automatisch und regelbasiert aus dem Risiko zurück – bis hin zum Geldmarkt.
- **Drittens Diversifikation über mehrere Renditequellen:** Aktien- und Faktorprämien (Value, Small-Cap, Profitabilität), Zinsen, Gold und die akademisch breit belegte Momentum-Prämie ergänzen sich, statt voneinander abzuhängen.
- **Und viertens Transparenz:** Jede Umschichtung folgt einem festen, überprüfbaren Regelwerk – frei von Bauchgefühl und diskretionären Eingriffen.

Gerade das zurückliegende Halbjahr hat gezeigt, wie wertvoll diese Eigenschaften sind: In einem Umfeld, in dem selbst Staatsanleihen ihre gewohnte Schutzfunktion nicht zuverlässig erfüllt haben, kommt es umso mehr auf Systeme an, die nicht auf eine einzige Gewissheit angewiesen sind.

Der weiterentwickelte HELIOS ist genau dafür gebaut.

In eigener Sache:

Paul Sand in die Geschäftsführung berufen

Zum 1. Juli 2026 wurde Paul Sand zum weiteren Geschäftsführer der Sand und Schott GmbH berufen. Mit diesem seit Langem vorbereiteten Schritt setzen wir unsere Nachfolgeplanung um und stellen die Kontinuität der Unternehmensführung frühzeitig und geordnet sicher.

Paul Sand ist seit 2018 im Unternehmen tätig und hat in dieser Zeit Verantwortung in allen wesentlichen Bereichen des Hauses übernommen – in der Vermögensverwaltung ebenso wie beim Aufbau und der Modernisierung unserer internen Prozesse und Systeme. Als Mitglied des Führungskreises ist er seit Jahren in alle strategischen und operativen Entscheidungen eingebunden. Seine fachliche Grundlage bilden eine Bankausbildung, ein Doppelstudium in Stuttgart und der Schweiz sowie praktische Stationen als Analyst und Börsenhändler. Zuletzt hat er sich an der Frankfurt School of Finance & Management zum Financial Planner weitergebildet. Dass er dem 1994 von Arne Sand gegründeten Haus seit jeher eng verbunden ist, versteht sich dabei fast von selbst.

Innerhalb der Geschäftsführung verantwortet Paul Sand künftig den Geschäftsbereich „Interne Abläufe, Prozesse und IT“. Dazu zählen insbesondere das Prozessmanagement, die digitale Transformation, die IT-Strategie und IT-Sicherheit, die Unternehmenskommunikation sowie der Datenschutz – Themen, die für die Zukunftsfähigkeit einer modernen Vermögensverwaltung von zentraler Bedeutung sind.

Die bewährte Aufgabenverteilung bleibt im Übrigen unverändert: Arne Sand führt die Gesellschaft weiterhin als Vorsitzender der Geschäftsführung und verantwortet unter anderem Finanzen, Risikomanagement, Personal und Recht. Stephan Pilz leitet unverändert das Investmentmanagement und die Portfolioverwaltung, Matthias Goldbach den Vertrieb und die Kundenbetreuung. Die Geschäftsführung von Sand und Schott steht damit auf vier Säulen mit klaren Zuständigkeiten und langfristiger Perspektive.



Für Sie ändert sich nichts und genau das ist die gute Nachricht: Sie werden weiterhin von Ihren vertrauten Ansprechpartnern persönlich betreut, unsere Investmentphilosophie und die Qualität unserer Arbeit bleiben unverändert, und Sie können sich darauf verlassen, dass Ihre Vermögensverwaltung auch auf lange Sicht in verlässlichen Händen liegt.

Impressum

Herausgeber:	Sand und Schott GmbH, Adlerstraße 31, 70199 Stuttgart Telefon 0711 60180080, E-Mail info@sand-schott.de Web www.sand-schott.de
Redaktion:	Arne Sand, Stephan Pilz, Matthias Goldbach, Paul Sand
Redaktionsschluss:	01.07.2026

Rechtlicher Hinweis

Diese Veröffentlichung dient unter anderem als Werbemitteilung.

Die in dieser Veröffentlichung enthaltenen Informationen und zum Ausdruck gebrachten Meinungen geben die Einschätzungen von Sand und Schott zum Zeitpunkt der Veröffentlichung wieder und können sich jederzeit ohne vorherige Ankündigung ändern. Angaben zu in die Zukunft gerichteten Aussagen spiegeln die Zukunftserwartung von Sand und Schott wider, können aber erheblich von den tatsächlichen Entwicklungen und Ergebnissen abweichen. Für die Richtigkeit und Vollständigkeit kann keine Gewähr übernommen werden. Der Wert jedes Investments kann sinken oder steigen und Sie erhalten möglicherweise nicht den investierten Geldbetrag zurück.

Mit dieser Veröffentlichung wird kein Angebot zum Verkauf, Kauf oder zur Zeichnung von Wertpapieren oder sonstigen Titeln unterbreitet. Die enthaltenen Informationen und Einschätzungen stellen keine Anlageberatung oder sonstige Empfehlung dar. Sie ersetzen unter anderem keine individuelle Anlageberatung.

Diese Veröffentlichung unterliegt urheber-, marken- und gewerblichen Schutzrechten. Eine Vervielfältigung, Verbreitung, Bereithaltung zum Abruf oder Online-Zugänglichmachung (Übernahme in andere Webseite) der Veröffentlichung ganz oder teilweise, in veränderter oder unveränderter Form ist nur nach vorheriger schriftlicher Zustimmung von Sand und Schott zulässig.

Angaben zu historischen Wertentwicklungen sind kein Indikator für zukünftige Wertentwicklungen.

© 2026 Sand und Schott GmbH. Alle Rechte vorbehalten.