

# GELD

DAS MAGAZIN  
FÜR WIRTSCHAFT,  
POLITIK &  
INVESTMENTPRODUKTE

NACH KURSEINBRUCH

## Aktien wieder mit guten Chancen

Es winken hohe Dividenden und satte Kursgewinne.  
Alle Fakten im AKTIEN-SPECIAL ab Seite 46.

### Chance für Europa

Wie der Alte Kontinent  
wieder zu einer starken  
Position zurückfinden kann.  
Und wer davon profitiert.

### Rüstungsindustrie

Der Megatrend wird uns  
noch viele Jahre begleiten.  
Wie Sie am besten daran  
mitverdienen!

### Die besten Mischfonds

In verschiedene Assetklassen  
zu investieren, ist das Gebot  
der Stunde. Krisenresistente  
Portfolios auf dem Prüfstand.

LSEG



Lipper  
Fund Awards

Außergewöhnliche Renditen:  
Alle Siegerfonds ab Seite 70.



02

9 120073 800015





# Einfach mal mit dem Streber abhängen. Und selbst besser abschneiden.

**Mit KEPLER Fonds wird vieles einfacher.**

Selbst die Partnerwahl. Zahlreiche Auszeichnungen renommierter Ratingagenturen und unabhängiger Finanzmedien betonen die hohe Qualität der KEPLER-Fondspalette. Über Jahre hinweg.

# editorial



Mario Franzin,  
Chefredakteur GELD-Magazin

## Neue Weltordnung

**D**er Welthandel geriet kurzzeitig aus den Fugen. Mit zum Teil horrenden Zöllen, deren Höhen völlig aus der Luft gegriffen waren, versuchte US-Präsident Donald Trump das Handelsbilanzdefizit der USA zu reduzieren. Damit setzte er praktisch alle Handelspartner unter Druck, um ihnen für die USA günstige „Deals“ abzupressen. So einfach funktioniert die Welt des Donald Trump. Doch er machte die Rechnung ohne den Wirt. Zunehmende Kritik aus den eigenen Reihen und ein sprunghafter Anstieg der Anleiherenditen zwangen ihn zum Einlenken. Die Einführung der erhöhten Zölle wurde um drei Monate aufgeschoben – es bleiben bis auf einige Ausnahmen generell zehn Prozent. Jene gegenüber China hingegen hob Trump auf weit über 100 Prozent. Angesichts dieses erratischen Vorgehens bleibt die Verunsicherung der Marktteilnehmer und damit die Volatilität an den Märkten hoch. Für langfristig orientierte Investoren stellen solche Marktverwerfungen aber immer neue Gelegenheiten dar, Wertpapiere wieder zu günstigen Kursen zu bekommen. Eine Lektion daraus ist zudem, sich nicht davor zu scheuen, teure und gehypte Titel rechtzeitig zu verkaufen, um für solche Chancen Liquidität zu schaffen – auch mit dem Risiko, bei den letzten Prozentpunkten nicht mehr dabei zu sein.

Apropos langfristig orientierte Investoren. Für sie veröffentlichen wir in dieser Ausgabe die Gewinner des **LSEG Lipper Fund Awards 2025**. In 85 Kategorien wurden heuer 179 Investmentfonds ausgezeichnet. Sie übertrafen in dem jeweiligen Zeitraum von drei, fünf und zehn Jahren alle anderen Fonds in ihrer Kategorie im Hinblick auf den konsistenten Ertrag. Diese Siegerfonds beim Portfolioaufbau zu berücksichtigen, ist sicherlich kein Fehler.

Für unsere zahlreichen Leser, die sich für den österreichischen Aktienmarkt interessieren: Ab Seite 46 finden Sie in unserem **AKTIEN-SPECIAL** alle wichtigen Unternehmen mit fundamentalem Kurzporträt, ihrem Kursverlauf und den erwarteten Entwicklungen. An dieser Stelle bedanken wir uns im Namen unserer Leser bei allen Unternehmen, die es uns über einen Druckkostenbeitrag ermöglicht haben, ihre (potenziellen) Aktionäre etwas umfassender über ihr Unternehmen zu informieren.

## impressum

**MEDIENEIGENTÜMER UND HERAUSGEBER** 4profit Verlag GmbH • **MEDIENEIGENTÜMER-, HERAUSGEBER- UND REDAKTIONSADRESSE** Rotenturmstraße 19/1/29B, 1010 Wien • T: +43/676/570 95 10 • E: office@geld-magazin.at • **GESCHÄFTSFÜHRUNG** Snezana Jovic, Mario Franzin • **CHEFREDAKTEUR** Mario Franzin • **REDAKTION** Mario Franzin, Mag. Harald Kolerus, Michael Kordovsky, Wolfgang Regner, Moritz Schuh MSc, Mag. Christian Sec • **LEKTORAT** Mag. Rudolf Preyer • **GRAFISCHE LEITUNG** Noura El-Kordy • **COVERFOTO** Silvia Bogdanski/stock.adobe.com • **DATENANBIETER** Lipper Thomson Reuters\*, Morningstar • **VERLAGSLEITUNG** Snezana Jovic • **BACKOFFICE & ONLINE REDAKTION** Ivana Jovic • **MARKETING & ANZEIGENVERKAUF** Dr. Anatol Eschelmüller • **IT-MANAGEMENT** Oliver Uhlir • **DRUCK** Berger Druck, 3580 Horn, Wiener Str. 80 • **VERTRIEB** PGV Austria, 5412 Puch, Urstein Süd 13.

www.geld-magazin.at

ABO-HOTLINE: +43/699/1922 0326 • abo@geld-magazin.at



\* Weder Lipper noch andere Mitglieder der Reuters-Gruppe oder ihre Datenanbieter haften für Fehler, die den Inhalt betreffen. Performance-Ranglisten verwenden die zur Zeit der Kalkulation verfügbaren Daten. Die Beistellung der Performance-Daten stellt kein Angebot zum Kauf von Anteilen der genannten Fonds dar, noch gilt sie als Kaufempfehlung für Investmentfonds. Für Investoren gilt es zu beachten, dass die vergangenen Performancewerte keine Garantie für zukünftige Ergebnisse darstellen.

# inhalt

## Ausgabe Nr. 2/2025



### BRENNPUNKT

**06 Kurzmeldungen**  
Zollhammer: Anlegerstimmung kippt + Vollgeladen: „German Bazooka“.

**08 Europa**  
Der „Alte Kontinent“ gerät von allen Seiten unter Druck – von Zollschranken bis zum Ukraine-Krieg. Es ist höchste Zeit, geschlossen und entschlossen zu reagieren.

**12 DORA**  
Der von der EU verabschiedete Digital Operational Resilience Act (DORA) soll die digitale Widerstandsfähigkeit der Finanzunternehmen stärken.

### WIRTSCHAFT

**14 Kurzmeldungen**  
Industrie Österreich: Rezession hält an + Budget: Defizit explodiert.

**15 Lieferketten**  
Die EU verschiebt ihr Gesetz für global faire Arbeitsbedingungen. Manche Beobachter befürchten jetzt eine Aufweichung der Vorgabe.

**EUROPA**  
Der Kontinent geht jetzt endlich in die Offensive.  
Seite 08

**KURT VON STORCH**  
Kapitalerhalt plus Rendite



Der Flossbach von Storch-Gründer über Multi-Asset-Strategien  
Seite 33

### BANKING

**16 Kurzmeldungen**  
Notenbanken: Beschränkte Möglichkeiten + Erste Bank: Salzburger Schulterchluss.

**18 Finanzierung**  
Die Zeit nach der KIM-Verordnung.

### MÄRKTE & FONDS

**20 Kurzmeldungen**  
USA: Ende der Vormachtstellung + Autobranche: Zölle als Bremsklotz.

**22 Wasser-Investments**  
Spezialisierte Fonds tauchen in das Thema ein.

**25 Interview Pictet AM**  
Pionier in Sachen Nachhaltigkeit: Der Pictet Water Fund ist 25 Jahre alt.

**26 Rüstungsindustrie**  
Geopolitische Faktoren pushen den Verteidigungs-Sektor.

**30 Vermögensverwaltung**  
Flexible Fonds als Fels in der Brandung.

**33 Interview Kurt von Storch**  
Der Gründer von Flossbach von Storch beleuchtet die Märkte.

**36 Rohstoffe**  
Erdöl: Einbußen + Gold: Überraschung.

### AKTIEN

**38 Kurzmeldungen**  
Rosenbauer: Volles Auftragsbuch + FACG: Geld zurück + Steyr Motors: Expansion.

**39 Buchtipps**  
Timothy Snyder: Über Freiheit + Katja Nettesheim: KI-Kompetenz

**40 Weltbörsen**  
USA: Fehlentscheidung des Jahres + Europa: Uptrend gebrochen + China: Peking schlägt zurück + Japan: Fundamentale good news.

**42 Anlagetipps**  
Alphabet: Kaufchance nach Kursrutsch + CEEP: Cola einmal anders + Wolters Kluwer: Der Daten-Riese.

**44 Börse Deutschland**  
Die „Zollkeule“ hat den DAX voll getroffen. Sehr überraschend kam das nicht. Die Kursgewinne des Jahres wurden vernichtet.

**46 AKTIEN-SPECIAL**  
Der große Überblick: Österreichische Aktien in Zahlen gegossen – die wichtigsten Kennzahlen mit Rückblick plus Erwartungen für 2025 und 2026.

## IMMOBILIEN

**58 Kurzmeldungen**  
Warnung: Krise am Immo-Markt + Grundsteuer: Modernisierung gefordert.

**60 Wohnungsmarkt**  
Trendwende: Die Wohnungspreise finden ihren Boden - ländliche Regionen hinken aber noch nach. 2025 trennt sich die Spreu vom Weizen.

**COVERSTORY**  
Mäkte am Scheideweg, kehren die Bullen zurück?  
Das AKTIEN-SPECIAL zur Börse Wien.  
Seite 46



## VERSICHERUNG & VORSORGE

**62 Kurzmeldungen**  
Gefragt: Gesundheitsversicherungen + Unfälle: Kinder besonders gefährdet.

**63 FLV-Listing**  
Der monatliche Überblick zu Fondsgebundenen Lebensversicherungen.

**64 Pensionskassen**  
Die betriebliche Vorsorge entwickelt sich beachtlich gut – und soll weiter gefördert werden.

## BLOCKCHAIN

**66 Kurzmeldungen**  
Bitcoin: Rechenleistung steigt rasant + Ölhandel: Russland setzt auf Kryptos.

**68 Bitcoin**  
Einbußen für die Kryptowährung, doch die Hoffnung auf neue Höchststände lebt.

## LIPPER FUND AWARDS

**70 Alle Sieger im Überblick**  
In Österreich sind rund 6.500 Fonds zum öffentlichen Vertrieb zugelassen. Im Rahmen der LSEG Lipper Fund Awards 2025 werden die besten Produkte prämiert.

**VERTEIDIGUNG**  
Europa rüstet auf, die Branche floriert.  
Seite 26



Zollhammer: **Anlegerstimmung kippt abrupt**



„Massaker“. Die Anlegerstimmung ist nach dem „Liberation Day“ am 2. April ganz klar ins Negative gekippt. Allgemeine Panik umschreibt die Situation dabei besser, das Datum wird wohl als schwarzer Tag in die Börsengeschichte eingehen. Neue Zölle von Trump wurden zwar erwartet – das Ausmaß kam jedoch überraschend. Es war ein echter Schockmoment, was sich deutlich an der Marktreaktion ablesen lässt: Praktisch alle Indizes rutschten kräftig ins Minus. Trump kündigte einen allgemeinen Zollsatz von zehn Prozent an, ergänzt durch länderspezifische Aufschläge. Für die EU bedeutet

das insgesamt 20 Prozent, für China 145 Prozent. Die Zahlen können sich aufgrund der bekannten „Zuverlässigkeit“ Trumps natürlich laufend ändern. Der Handelskrieg wurde jedenfalls losgetreten – mit höchst ungewissem Ausgang. In einem Kommentar von eToro heißt es dazu: „Die Sorge ist groß, dass Trumps protektionistische Handelspolitik das weltweite Wirtschaftswachstum gefährdet – einschließlich der USA selbst. Höhere Zölle könnten die Inflation anheizen und Unternehmensgewinne belasten.“ Bei Raiffeisen Research sprach man von einem „Börsen-Massaker“.

Geladen: **German Bazooka**



Andreas Strobl, Aktienexperte bei der Berenberg Bank

**Game Changer.** Die Reform der Schuldenbremse markierte einen Paradigmenwechsel in der deutschen Finanzpolitik. Dieser Schritt, auch als „German Bazooka“ bezeichnet, weckt neue Hoffnungen auf eine wirtschaftliche Belebung in Deutschland (was auch

Österreich sehr gut tun würde). Dazu Andreas Strobl, Berenberg Bank: „Die verabschiedeten Finanzprogramme sind ein Game Changer für die deutsche Wirtschaft. Deutschland nutzt damit seinen im Vergleich zu anderen europäischen Staaten größeren finanziellen Spielraum, um gezielt in zukünftige Potenziale zu investieren. Das dürfte das Wachstum deutlich beschleunigen und dabei helfen, den Nimbus des kranken Mannes in Europa abzulegen.“



Nachhaltigkeit: **Stolpersteine**

**Green Deal ausgebremst.** Das EU-Parlament hat mit großer Mehrheit dafür gestimmt, die Umsetzungsfrist für die EU-Richtlinie für Nachhaltigkeitsberichterstattung (CSRD) um zwei Jahre und die Frist für die EU-Lieferkettenrichtlinie (CSDDD) um ein Jahr zu verschieben (siehe auch Bereich auf Seite 15). Dazu hagelt es Kritik, die NGO Germanwatch etwa meint: „Zwei längst beschlossene und jahrelang verhandelte Leuchtturmgesetze des European Green Deals ohne solide Evaluierung zu verschieben, ist ein falsches Signal.“ Zunehmende Rechtsunsicherheit wäre somit die Konsequenz. Die Folge laut Germanwatch: Vorreiter-Unternehmen, die bereits mitten in der Vorbereitung und Datensammlung für die Gesetzesumsetzung stecken, würden ausgebremst und demotiviert; Unternehmen, die gegen die EU gewettet haben, würden belohnt.

DIE ZAHL DES MONATS  
**1 Billion**

**Konjunkturpaket für Anleger.** Die Ära der Sparmaßnahmen in Europa ist mit dem Wahlergebnis in Deutschland und der Vorstellung eines Konjunkturpakets in Höhe von einer Billion Euro zu Ende gegangen. Wie könnten Investoren davon profitieren? DPAM wirft einen Blick darauf: „Anders als in den USA mit ihren dominanten Magnificent Seven sind Europas Börsen seit mehr als einem Jahrzehnt schweres Terrain für hochprofitable Unternehmen mit stetigem Wachstum. Die Bewertungsprämien sind auf einem Stand, aus dem sich Chancen ergeben können. Das bedeutet jedoch nicht, dass jeder frühere Champion seinen Thron zurückerobert wird. Anpassungsfähige Unternehmen, die ihre Vermögensbasis verändern, Einnahmequellen im Ausland sichern und ihr Kapital umsichtig verwalten, werden florieren.“ Umgekehrt könnten Unternehmen, die an unflexible, kapitalintensive Geschäftsmodelle gebunden sind, Schwierigkeiten bekommen. Hier liegt die Kluft zwischen potenziellen Gewinnern und denen, die ins Hintertreffen geraten werden.

## Eurozone Inflation ließ nach

**Entspannung.** Nach einer sehr volatilen Entwicklung in den letzten Monaten ist der Anstieg der Inflation im Euroraum jetzt geringer als erwartet ausgefallen. Die Lebenshaltungskosten stiegen im März um 2,2 Prozent, nach 2,3 Prozent im Februar. Das ist vor allem auf den geringeren Preisauftrieb bei Dienstleistungen zurückzuführen, die sich im März nur noch um 3,4 Prozent verteuerten (3,7 % im Februar). Trotz der saisonalen Effekte rechnet DWS auch in den kommenden Monaten mit Inflationsraten oberhalb der Zwei-Prozent-Marke. Zusammen mit den verbesserten Konjunkturaussichten schränkt dies den Zinsspielraum der EZB ein. Allerdings: Die Folgen eines eskalierenden Handelskrieges lassen sich noch schwer abschätzen. Es könnte mit der Teuerung wieder nach oben gehen.

## Dollar: Weiter schwach

**Abwärtsdruck.** „Der Dollar ist unsere Währung, aber euer Problem.“ Mit diesem legendären Satz brachte US-Finanzminister John Connally bereits 1971 unter Präsident Nixon auf den Punkt, was bis heute gilt: Die Welt tanzt nach der Pfeife des „Greenback“. Und nun könnte Donald Trumps Währungspolitik unter dem Schlagtruf „Make the dollar weak again“ stehen. Trump zielt auf eine Schwächung seiner Währung, um nicht zuletzt die eigenen Produkte im Ausland konkurrenzfähiger zu machen. Außerdem kühlt mit der US-Konjunktur auch der Dollar-Wert ab. Das Fazit des Vermögensverwalters Ethenea ist klar: „Wir haben unsere Dollar-Positionen vollständig abgesichert und erwarten eine Phase der Dollar-Schwäche. Ganz nach dem Geschmack von Präsident Trump, für den gilt: Ein schwacher Dollar ist ein schöner Dollar!“



## Star Wars: Kampf ums Weltall

**Countdown.** Die Ökonomisierung und Militarisierung des Weltalls ist unübersehbar; in diesem Wettrennen liegen die USA vorne, China folgt und Europa hinkt hinterher. Wobei es beim Space Race nicht nur um Raketen, sondern ebenso sehr um Satelliten geht: Durch wiederverwendbare Raketen, die hohe Nutzlasten tragen können, verringern sich die Kosten für Satellitenstarts. Dass drei Viertel der rund 10.000 Satelliten, die derzeit rund um die Erde kreisen, zum Starlink-Netzwerk von Elon Musks SpaceX gehören, ist entscheidend der Raketentechnologie des Unternehmens zu verdanken. „Für Europa ist der Vorsprung von Starlink schwer einholbar“, analysiert Heinrich

Kreft gemeinsam mit Andreas Dripke im neuen Buch „Kampf ums All“. Den USA attestieren die beiden Autoren überhaupt sowohl beim Raketenbau als auch beim Satellitenbetrieb einen Vorsprung, der von Europa nur schwer aufzuholen sei. So hinke Europas jüngstes Raketen-Modell Ariane 6 (erster Flug 9. Juli 2024) hinter dem Pendant Falcon 9 von SpaceX (erster Flug 4. Juni 2010) „mindestens eine Generation“ hinterher. Es gibt Marktnischen, in denen die europäische Weltraumfahrt Fuß fassen könnte. So will die ESA das Schrottsammeln im All als neuen kommerziellen Sektor der Raumfahrt entwickeln. Nach einem Moonshot klingt das aber nicht.

## Handelskrieg: Wer ist weniger betroffen?

**Gezielte Streuung.** Angesichts der anhaltenden Unsicherheit über Umfang und Umsetzung der US-Handelspolitik gewinnt eine stärkere Diversifizierung des Portfolios zunehmend an Bedeutung. Ziel ist es, in bestimmte Volkswirtschaften zu investieren, die besser gerüstet scheinen, um zollrechtliche Umwälzungen zu überstehen. Dazu analysiert Franklin Templeton: „Länder, die nur minimale direkte Kosten durch die Zölle zu tragen haben, sind Brasilien, Australien und Großbritannien, die größten Länder, mit denen die USA einen Handelsüberschuss haben. Stahl, Aluminium und Einfuhren von Öl, Gas und raffinierten Produkten sind ebenfalls von den neuen Zöllen ausgenommen, was ausgewählten Volkswirtschaften und Sektoren zugutekommen könnte – zum Beispiel dem saudischen Öl.“ Das genannte Brasilien steht zwar immer noch vor der Herausforderung, seine hohe Staatsverschuldung in den Griff zu bekommen, aber die Wirtschaft des Landes war stark und die Arbeitslosigkeit bis 2024 niedrig, wobei die robuste Inlandsnachfrage das Wachstum antrieb.

# Europa zuerst!

Die USA brüskieren die EU, Russland steht vor den Toren und China sowie Indien sind mächtige Konkurrenten. Es ist höchste Zeit für Europa, endlich aufzuwachen, bevor es auf vielen Ebenen zu spät ist.

HARALD KOLERUS



Mehr Mut ist gefragt. Die EU darf nicht länger auf Halbmast segeln.

„Wenn wir jetzt nicht schnell handeln, wird Europa weiter zurückbleiben.“  
Atanas Pekanov, Ökonom am WIFO



Europa steht unter Druck. Und zwar massiv. Putin wetzt die Messer – Trump verhöhnt die überfallene Ukraine und heizt mit seiner Zollpolitik so richtig ein. Abgesehen davon, dass der losgetretene Handelskrieg nur Verlierer hinter sich lassen wird, muss die EU jetzt handeln, um nicht ins Abseits zu geraten. Welche Möglichkeiten gibt es dafür?

## Kapitalmarktunion nötig

Atanas Pekanov, als Wirtschaftsexperte am WIFO auf Makroökonomie und öffentliche Finanzen spezialisiert, sagt zum GELD-Magazin: „Europa hat bei einigen sinnvollen wirtschaftspolitischen Maßnahmen zu lange gewartet, das hat zu einer Lücke bei Produktion, Innovation und BIP-Wachstum geführt – etwa im Vergleich zu den USA. Wenn wir jetzt nicht schnell handeln, wird Europa weiter zurückbleiben, was letztlich auch zu Wohlstandsverlust führen wird.“ Ein wichtiger Schritt wäre laut dem Exper-

ten die Errichtung einer EU-weiten Kapitalmarktunion, denn viele Ersparnisse bleiben derzeit ungenutzt, was sowohl Haushaltskapital als auch Firmeninvestitionen betrifft. Pekanov: „Die Kapitalmarktunion soll Zugang zu Kapital mobilisieren, es soll dorthin fließen, wo es am sinnvollsten ist. Der Verwirklichung stehen aber die nationalen Interessen der Einzelstaaten im Wege, die ihre eigenen Kapitalmärkte schützen wollen.“

## Aufsicht, Gesetze und Anleihen

Weiters bräuchten wir eine EU-weite Finanzsupervision: „Einer solchen Aufsichtsbehörde stehen aber wiederum nationale Interessen im Weg, denn es herrscht die Furcht, dass Unabhängigkeiten verloren gingen“, so der Experte. Ebenfalls dringend notwendig wäre eine Harmonisierung auf der legislativen Ebene, ein gutes Beispiel dafür gibt das Insolvenzrecht ab: „Es muss für mehr Sicherheit gesorgt werden. Kauft etwa ein europäischer Investor eine Unternehmensanleihe

in einem anderen EU-Land als dem seinen, sollte er im Falle der Insolvenz des Emittenten geschützt werden.“ Last but not least wären „Save Assets“ eine tragende Säule, also eine EU-Anleihe, die als Benchmark dient. „Für einen funktionierenden Benchmark würden wir dieses Instrument brauchen, aber auch hier gibt es einzelstaatliche Widerstände“, so Pekanov.

Sein Resümee: „Die EU-Kommission nimmt die Kapitalmarktunion ernst, das beweist auch ihre kürzlich veröffentlichte Strategie zur ‚Spar- und Investitionsunion‘. Der Fortschritt ist hier allerdings leider nicht garantiert, ich sehe noch nicht genug politischen Willen zur Vollendung der Kapitalmarktunion. Ihre Vorteile würden meiner Meinung nach jedenfalls deutlich überwiegen.“ Die Kapitalmarktunion, die auf eine effektive Regelung der Kapitalströme setzt, wäre also zu bevorzugen. Als Alternative bietet sich eine Finanzierung der dringend notwendigen Investitionen (Infrastruktur, Forschung und Entwicklung, Green Deal, Rüstung usw.) aus öffentlichen Mitteln an, sprich durch ein größeres EU-Budget. Dabei handelt es sich aber nur um die zweitbeste Möglichkeit.

### Anreize gefordert

Gehen wir weiter ins Detail zur besseren Variante: der Kapitalmarkt bzw. Spar- und Investitionsunion. Das GELD-Magazin hat auch bei Sebastian Külps von Vanguard nachgefragt, wie eine solche verwirklicht werden könnte: „Erstens sollten die Mitgliedstaaten gezielt steuerliche Anreize schaffen, um private Ersparnisse stärker in den Kapitalmarkt zu lenken – etwa durch bessere Rahmenbedingungen für langfristige Investments oder den Ausbau privater Rentenmodelle. Länder wie die Niederlande oder Skandinavien zeigen, wie gut das funktionieren kann. Zweitens müsse der Zugang zu Kapital für innovative Unternehmen laut dem Fachmann erleichtert werden: „Das bedeutet: bessere Bedingungen für Start-ups und Wachstumsfirmen, die auf Finanzierung außerhalb klassischer Bankkredite angewiesen sind.“ Drittens will die EU selbst die Infrastruktur für Handel und Nachhandel –

also Börsen und Abwicklungssysteme – stärker integrieren. Külps: „Damit entsteht ein einheitlicher europäischer Marktplatz, der effizienter und attraktiver für Anleger wird. Zusammenfassend könnte die Spar- und Investitionsunion also so aussehen: Auf der einen Seite werden Bürgerinnen und Bürger stärker motiviert, privat fürs Alter vorzusorgen und zu investieren. Auf der anderen Seite finden Unternehmen leichter Kapital und der europäische Kapitalmarkt wird wettbewerbsfähiger und international sichtbar.“

### Schwierige Umsetzung

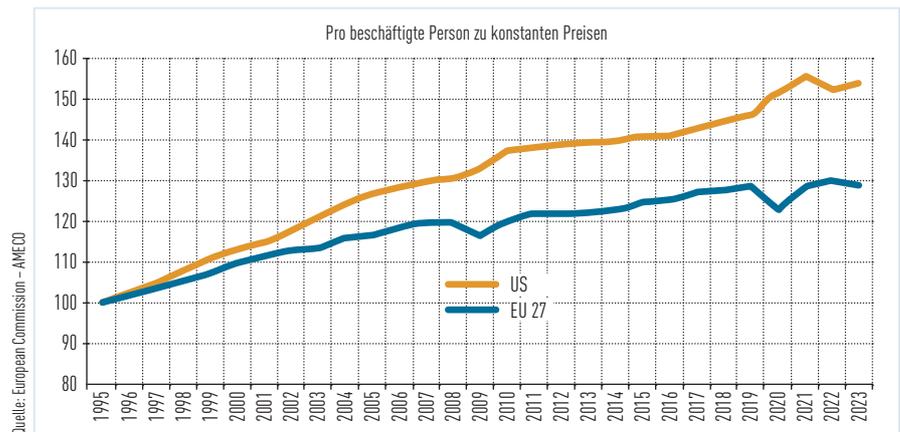
Allerdings: Die EU gilt auch als „Union der Ankündigungen“: Wie realistisch ist die Verwirklichung der Spar/Investmentunion angesichts der wirtschaftspolitischen Differenzen zwischen den Mitgliedsstaaten? Külps dazu: „Es stimmt, dass europäische Projekte häufig mit großen Ankündigungen starten – und die Umsetzung dann Zeit braucht. Dennoch halten wir die Verwirklichung einer Spar- und Investitionsunion für realistisch, gerade weil sie auf einem pragmatischen Ansatz basiert. Anders als frühere Kapitalmarktinitiativen liegt der Fokus nicht auf umfangreicher neuer Regulierung, sondern auf nationalen Maßnahmen, etwa steuerlich begünstigten Anlageformen und privater Altersvorsorge. Genau hier gibt es be- >>



„Die EU-Staaten sollten steuerliche Anreize schaffen, um private Ersparnisse stärker in den Kapitalmarkt zu lenken.“

Sebastian Külps, Head of B2B Northern Europe bei Vanguard

### BIP: USA legen vor – Europa fällt zurück



Sand im Getriebe: Mitte der 1990er Jahre wuchsen die USA und die EU-27 gleich schnell; seither ist aber die BIP-Entwicklung in Europa erheblich zurückgefallen. Die Diskrepanz muss aufgehoben werden, um Wohlstandsverluste im „alten Kontinent“ zu vermeiden.

EIN KOMMENTAR VON



Harald Kolerus, leitender Redakteur, GELD-Magazin

Europa: Kein Zwerg

Oft macht sich die EU kleiner als sie in Wirklichkeit ist. Natürlich sind die USA mit einem BIP von 27,7 Billionen Dollar die bei weitem größte Volkswirtschaft der Welt, China folgt mit 17,7 Billionen. Auf den ersten Blick mager sehen im Vergleich dazu Deutschland (4,5 Bio.), Frankreich (3 Bio.) und Italien (2 Bio.) aus. Addiert man aber die Wirtschaftsleistung aller EU-Mitglieder, zeigt sich schon wieder ein ganz anderes Bild: Hier kommen wir auf immerhin 17 Billionen Dollar. An dieser Stelle ein kurzer Verweis auf die Weltmachtambitionen Russlands: Mit einem BIP von rund zwei Billionen landet es auf Platz elf der weltweit größten Volkswirtschaften (Zahlen aus 2023). Jetzt wird immer wieder eingewendet, dass die EU eben kein einzelner Staat sei, das simple Addieren also in die Irre führen würde. Über die Stärke der europäischen Wirtschaftsleistung gibt die Rechnung aber sehr wohl Aufschluss – Zwerge sehen anders aus.

Mehr Mut!

Trotzdem wird lamentiert, wie schlecht und gar bitterböse die EU nicht sei. Aber: Den Lebensstandard, den wir hier genießen, müssen uns andere erst einmal nachmachen. Dass es mutige Reformen braucht, um diesen Standard zu halten, sollte ebenfalls klar sein.

[h.kolerus@geld-magazin.at](mailto:h.kolerus@geld-magazin.at)

reits Fortschritte. Frankreich zeigt mit dem ‚Plan d’Épargne Retraite‘ (PER), wie viel möglich ist – über 60 Milliarden Euro an privatem Vorsorgekapital in nur fünf Jahren.“ In Deutschland gibt es ebenfalls positive Signale, etwa im Rahmen der angestoßenen Reform der privaten Altersvorsorge. Der Vanguard-Spezialist meint weiters: „Wenn die Mitgliedstaaten ihre jeweiligen Spielräume nutzen und sich an erfolgreichen Modellen orientieren, kann eine Spar- und Investitionsunion Schritt für Schritt Realität werden. Einen konkreten Zeitpunkt zu nennen, ist schwierig – aber wir sehen, dass das Thema politisch an Fahrt aufnimmt. Wenn nationale Reformen in den kommenden Jahren konsequent umgesetzt werden, könnte ein funktionierender europäischer Rahmen für Sparen und Investieren bereits in der zweiten Hälfte dieses Jahrzehnts greifbar sein.“

Fahr mit dem Omnibus

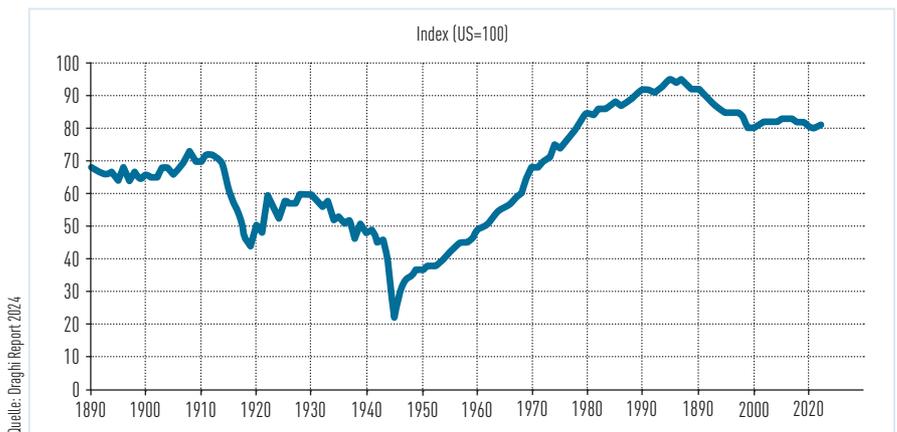
Aber nicht nur beim Kapitalmarkt direkt scheint einiges in Bewegung gekommen zu sein. Die EU-Kommission hat im heurigen Februar 2025 die sogenannten Omnibuspakete I und II vorgelegt. Ihr Ziel ist es, regulatorische Anforderungen an die Nachhaltigkeitsberichterstattung, die Sorgfaltspflichten im Bereich der Nachhaltigkeit und die europäischen Investitionsprogramme zu verein-

fachen und damit die Wettbewerbsfähigkeit der EU zu stärken. Zu diesen Vorhaben gibt es nun Zustimmung, vor allem von Industrie und Wirtschaft, aber auch Kritik (siehe Bericht zum Lieferkettengesetz auf Seite 15). Zur Omnibus-Verordnung sagt wiederum Pekanov: „Ich bin ihr gegenüber insgesamt positiv eingestellt, denn wir brauchen weniger Bürokratie. So glaube ich zum Beispiel an den Green Deal, er muss aber nicht mit überbordendem bürokratischem Aufwand erfolgen, Vereinfachungen wären zielführend.“ Und Pekanov kennt den Umgang mit Bürokratie genau, er war von 2021 bis 2023 als stellvertretender Ministerpräsident der Republik Bulgarien für die EU-Finanzierung zuständig.

MEGA

Fazit: Sicher muss noch an einigem gefeilt werden, chancenlos ist Europa im globalen Wettbewerb aber wirklich nicht. So auch der Tenor von sich häufenden Kapitalmarktanalysen zum Thema. „Statt in Schockstarre zu verfallen, zieht Europa seine eigenen Schlüsse – und beginnt endlich, sich selbst neu zu erfinden“, so Thomas Meier, Portfoliomanager bei MainFirst. Hierbei lautet das neue Schlagwort MEGA: „Make Europe great again“. Maier: „MEGA ist kein Wunschdenken mehr, vielmehr ist es ein realistisches Szenario. Und es beginnt jetzt.“

Arbeitsproduktivität: Europa fällt zurück



Die Grafik zeigt die Produktivität durch Arbeit in der EU im Vergleich zu den USA. Demnach erreicht die Produktivität Europas in den 2020er Jahren nur rund 80 Prozent des Niveaus in den Vereinigten Staaten. 1995 waren es hingegen circa 95 Prozent.

Marketingdokument

Pictet-Water ist ein Teilfonds des Luxemburger SICAV Pictet. Jede Anlage birgt Risiken, einschließlich des Risikos eines Kapitalverlusts. Vor Tätigung einer Anlage muss die neuste Version des Fondsprospekts, der Vorvertraglichen Informationen falls vorhanden, des Basisinformationsblatts (BIB) sowie des Jahres- und des Halbjahresberichts gelesen werden. Diese Unterlagen sowie die Zusammenfassung der Anlegerrechte sind kostenlos auf Englisch und in anderen Sprachen unter [pictet.com/assetmanagement](http://pictet.com/assetmanagement) oder bei Pictet Asset Management (Europe) S.A., 6B, rue du Fort Niedergruenewald, L-2226 Luxemburg, erhältlich.

# Unser Wasserfonds. Fünfundzwanzig Jahre alt und schlägt immer noch Wellen.

Pictet-Water.



Seit 1995 sind wir Pioniere im Bereich der aktiv gemanagten thematischen globalen Aktienstrategien. Wir sind immer auf dem neuesten Stand und identifizieren die dauerhaftesten globalen Themen, um langfristige Ergebnisse zu erzielen.

[pictet.com/assetmanagement](http://pictet.com/assetmanagement)



**PICTET**  
Asset Management

# DORA soll digitale Resilienz stärken

Die seit 17. Jänner 2025 geltende DORA-Verordnung stellt eine Herausforderung für die betroffenen Finanzunternehmen dar, so viel ist klar. Doch die Stärkung ihrer digitalen Abwehrkräfte ist schlicht eine Notwendigkeit.

Viele Aspekte des neuen Regimes waren bereits aus bisherigen Leitfäden, Aufsichtspraktiken etc. bekannt. DORA hat sie allerdings gezielt – und deutlich – erweitert. Die Regeln gelten für Klein- wie Großunternehmen. Für die „Kleinen“ bestehen Erleichterungen, die sich mitunter in einem Verhältnismäßigkeitsgrundsatz sowie im sog. „vereinfachten IKT-Risikomanagementrahmen“ widerspiegeln.

## IKT-Risikomanagement

Im Zentrum steht das IKT-Risikomanagement mit klaren Rollen- und Aufgabenverteilungen und mit Strategien, Richtlinien und Verfahren sowie Maßnahmen zur Erkennung, zum Schutz sowie zur Abwehr und Wiederherstellung bei IKT-Störungen. Mitarbeiterschulungen sowie die laufende Überwachung der IKT-Systeme bilden weitere zentrale Elemente. Bei all dem wichtig: eine gute Dokumentation.

## Meldepflicht seit 17. Jänner 2025

Finanzunternehmen haben schwerwiegende IKT-bezogene Vorfälle über eine Plattform der Finanzmarktaufsicht (FMA) zu melden. Was ein „schwerwiegender IKT-bezogener Vorfall“ ist, wird durch bestimmte Kriterien, wie etwa die Kritikalität des betroffenen Dienstes, und durch bestimmte Schwellenwerte definiert. In diesem Zusammenhang ist es wichtig, dass die Unternehmen sämtliche IKT-Risiken analysieren und eine entsprechende Business-Impact-Analyse durchführen, um die Kritikalität der betroffenen Dienste und die weiteren Auswirkungen feststellen zu können.

## Resilienztests

Finanzunternehmen haben ihre Resilienz auch wiederkehrend zu testen und zu diesem Zweck ein entsprechendes Programm zu erstellen. In Hinblick auf die konkrete Ausgestaltung (Art, Umfang und Frequenz der Tests) spielt vor dem Hintergrund der Verhältnismäßigkeit naturgemäß die Größe und die Komplexität des jeweiligen Unternehmens sowie dessen Geschäftstätigkeit eine entscheidende Rolle. Derlei Tests dürfen nur von unabhängigen internen oder externen Prüfern durchgeführt werden.



Mag. Günther Ritzinger,  
Gründer und Partner der  
Kapitalmarkt Consult KCU  
GmbH



Karl Machan,  
IT-Risikomanagement  
Experte bei der FMA

## IKT-Drittparteienrisiko

Starke Kopfschmerzen bereitet den Firmen das von DORA geforderte Management des IKT-Drittparteienrisikos: DORA gibt umfangreiche Vertragsbestimmungen vor, die in die Verträge mit IKT-Drittdienstleistern aufgenommen werden müssen. Letztere verspüren jedoch nicht selten nur geringe Lust, sich auf vertragliche Änderungen einzulassen. Was aber tun mit einem Dienstleister, der qualitätvolle IT-Leistungen erbringt, sich aber nicht zu vertraglichen Anpassungen bereit erklärt? Eine (gezwungene) Kündigung würde Ziel und Zweck des Regimes praktisch ja geradezu torpedieren. Finanzunternehmen müssen jedenfalls alles Vertretbare tun (und dokumentieren), um die Vertragsbestimmungen durchzusetzen, und müssen ihre Dienstleister diesbezüglich einer Bewertung zuführen.

## Informationsregister

Das jährlich von den Unternehmen an die FMA zu übermittelnde Informationsregister basiert auf den Spezifikationen der Europäischen Aufsichtsbehörden und ist keinesfalls trivial. In dieses sind alle IKT-Drittdienstleister des Finanzunternehmens einzupflegen, und bei der Unterstützung von wichtigen und kritischen Funktionen sind weitergehende Informationen, wie z.B. Subdienstleister, anzuführen.

Zusammenfassend: DORA leistet sicherlich einen Beitrag zur Stärkung der digitalen Resilienz im Finanzsektor, aber auch die damit einhergehenden Herausforderungen sind nicht kleinzureden. Letzten Endes befindet man sich, wie bei allen neuen Regelungen, in einem Lernprozess, der – zwischen allen involvierten Parteien – gegenseitiges Verständnis und eine gewisse Portion Geduld erfordert.

[www.kapitalmarktconsult.at](http://www.kapitalmarktconsult.at)

„IKT“ steht für „Informations- und Kommunikationstechnologie“.

## Zur Person

Karl Machan ist seit 2002 bei der österreichischen Finanzmarktaufsicht (FMA) beschäftigt. Bis 2008 war er als Systemadministrator der FMA tätig. Derzeit ist er Vorortprüfer der Abteilung Wertpapierunternehmen und Crowdfunding-Dienstleister und Experte zum Thema IT-Risikomanagement.

# C-QUADRAT ARTS Total Return Dynamic

## AUSGEZEICHNETE TECHNIK

Der C-QUADRAT ARTS Total Return Dynamic beobachtet laufend mehr als 10.000 Fonds und ETFs aus sämtlichen Anlagenklassen (Aktien, Anleihen, Geldmarkt) und besticht durch seinen hohen Grad an Flexibilität. Der Fonds investiert über Zielfonds in die jeweils weltweit trendstärksten Regionen und Sektoren. Die dynamische Portfoliogestaltung orientiert sich an keiner Benchmark und versucht durch ein aktives Risikomanagement Verluste zu begrenzen. Als chancenreicher Portfoliobaustein verfolgt der Fonds das Ziel, in allen Marktphasen einen absoluten Wertzuwachs zu erwirtschaften.



### Wertentwicklung

158,26%	Gesamt
4,54%	Gesamt p. a.
43,12%	5 Jahre
7,43%	5 Jahre p. a.

- trendfolgender Investmentansatz
- technisches Handelssystem
- hoher Grad an Flexibilität
- Aktien: 0 % bis 100 %
- Trends können auch über-/ untergewichtet werden
- aktives Risikomanagement
- geringe Korrelation zu klassischen Investments



Nähere Infos erhalten Sie bei Ihrem Anlageberater/Hausbank bzw. via QR-Code. ISIN: AT0000634738 (T) | WKN: A0B6W0 (T)  
ARTS Asset Management GmbH | Schottenfeldgasse 20 | A-1070 Wien  
sales@arts.co.at | www.arts.co.at | Tel: +43 1 955 95 96-0

**ARTS** MEMBER OF  
C-QUADRAT INVESTMENT GROUP

Diese Marketingmitteilung dient unverbindlichen Informationszwecken und stellt kein Angebot/Aufforderung zum Kauf/Verkauf von Fondsanteilen dar, noch ist sie als Aufforderung anzusehen, ein Angebot zum Abschluss eines Vertrages über eine Wertpapierdienstleistung/Nebenleistung abzugeben. Dieses Dokument kann eine Beratung durch Ihren persönlichen Anlageberater nicht ersetzen. Performanceergebnisse der Vergangenheit sind kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung. Jede Kapitalveranlagung ist mit einem Risiko verbunden. Kurse können sowohl steigen als auch fallen. Ausgabe- und Rücknahmespesen sind in der Berechnung der Performanceergebnisse nicht berücksichtigt. Die Performance wurde unter Anwendung der OeKB/BVI-Methode berechnet. Bei einem Anlagebetrag von 1.000,- EUR ist vom Anleger ein Ausgabeaufschlag iHv max. 50,- EUR zu bezahlen, welcher die Wertentwicklung seiner Anlage entsprechend mindert. Die dargestellte Wertentwicklung entspricht der Bruttoperformance, welche alle anfallenden Kosten auf Fondsebene beinhaltet und von einer Wiederanlage ev. Ausschüttungen ausgeht. Weitere, individuelle, auf Anlegerebene anfallende Kosten wie z.B. Transaktions-, Depotkosten und Steuern mindern den Ertrag des Anlegers zusätzlich. Grundlage für den Kauf von Fondsanteilen ist der gültige Verkaufsprospekt, das Basisinformationsblatt (PRIIPs - KID) sowie der Jahresbericht und, falls älter als acht Monate, der Halbjahresbericht. Diese Unterlagen stehen dem Interessenten bei der Kapitalanlagegesellschaft Ampega Investment GmbH, Charles-de-Gaulle-Platz 1, D-50679 Köln, ARTS Asset Management GmbH, Schottenfeldgasse 20, A-1070 Wien, und am Sitz der Zahl- und Informationsstelle in Deutschland, Hauck Aufhäuser Lampe Privatbank AG, Kaiserstraße 24, D-60311 Frankfurt am Main, sowie unter [www.ampega.de](http://www.ampega.de), [www.arts.co.at](http://www.arts.co.at) kostenlos in Deutsch zur Verfügung. Trends können sich ändern und negative Renditeentwicklungen nach sich ziehen. Ein trendfolgendes Handelssystem kann Trends über- oder untergewichten. Informationen über Bandbreiten für marktübliche Entgelte der Wertpapierfirmen sind unter [www.fma.gv.at](http://www.fma.gv.at) veröffentlicht. Stand April 2025

## Industrie: Zwei Schritte vor, einer zurück

**Rezession hält an.** Der Verbesserungstrend der österreichischen Industrie hat sich im März deutlich verlangsamt. Der UniCredit Bank Austria EinkaufsManager-Index stieg im März nur noch minimal um 0,2 auf 46,9 Punkte, gekennzeichnet von einer sehr uneinheitlichen Entwicklung der einzelnen Komponenten. Mit dem immerhin dritten Anstieg in Folge erreichte der Indikator aber den höchsten Wert seit genau zwei Jahren. Die Wachstumsgrenze von 50 Punkten wurde jedoch erneut deutlich unterschritten. Der aktuelle Indikator signalisiert damit eine Fortsetzung der Rezession der heimischen Industrie, die sich im Verlauf des ersten Quartals 2025 zumindest schrittweise gemildert hat. Dabei unterschied sich die Entwicklung in Österreich vom Trend in den meisten anderen europäischen Ländern. Im Euroraum stieg der Einkaufsmanagerindex der verarbeitenden Industrie spürbar auf 48,7 Punkte, getragen unter anderem von einer Verbesserung in Deutschland und in Frankreich.

### UniCredit Bank Austria EinkaufsManagerIndex



Quelle: S&P Global, UniCredit Research

## DIE ZAHL DES MONATS

# 4,6 Prozent

**Defizit.** Das Budgetloch ist explodiert, und mit Österreich wird in wenigen Monaten ein Mitglied aus dem Club der „Sparsamen Vier“ vor den Brüsseler Defizitrichtern stehen. Franz Schellhorn, Direktor des wirtschaftsliberalen Thinktanks Agenda Austria, schrieb dazu in der Tageszeitung „Presse“: „Österreich hat sich zwar beim Beitritt zur Währungsunion verpflichtet, die jährliche Neuverschuldung unter drei Prozent der Wirtschaftsleistung zu halten, wird heuer aber ein Finanz-

loch von 4,6 Prozent aufreißen. Sofern nicht rasch und entschlossen gegengesteuert wird.“ Laut Agenda Austria sollte man nicht zuletzt bei den Personalkosten den Hebel ansetzen: Würde man den Anstieg der Personalkosten seit 2019 nur auf die Tariflohnentwicklung der Angestellten zurückstutzen, dann wären schon 200 Millionen Euro gespart, so die Berechnung. Nur eine wirksame Ausgabenbremse könne die Ausgabenwut der Politik auf ein erträgliches Maß zurückstauen.

## Zölle: Unternehmen leiden



Gerhard Marterbauer, Partner Audit & Assurance - Deloitte

**Viele Probleme.** Wie aus einer aktuellen Deloitte-Umfrage hervorgeht, bereiten vor allem die gedämpften Konjunkturaussichten und die steigende Regulierung den Unternehmen Probleme. Und als wäre das nicht genug, verschärfen nun auch noch die kürzlich eingesetzten

US-Zölle auf europäische Waren die Situation. Obwohl die österreichische Wirtschaft mittlerweile krisenerprobt ist, sind die Aussichten für die Zukunft alles andere als rosig. Vier von zehn Finanzvorständen (43 %) gehen von einer weiteren Verschlechterung des Investitionsklimas aus. Gerhard Marterbauer, Partner bei Deloitte Österreich: „Die nun eingesetzten US-Zölle auf europäische Waren verschärfen die Situation. Zwei Drittel der Befragten gehen davon aus, dass sich diese zeitnah auf das eigene Geschäft auswirken werden.“ Immerhin 40 Prozent der Betroffenen haben bereits im Vorfeld Maßnahmen getroffen, um die Folgen der Zölle etwas abzufedern. Weitere 13 Prozent haben solche Vorbereitungen in Planung.

## Banken Österreich: Gute Geschäfte

**Hohes Niveau.** Die heimischen Kreditinstitute erzielten im Jahr 2024 ein Ergebnis von rund 11,5 Milliarden Euro. Diese Zahl liegt zwar um 1,1 Milliarden Euro unter der Rekordbilanz von 2023, befindet sich damit jedoch immer noch auf hohem Niveau, so die Oesterreichische Nationalbank (OeNB). Während das Betriebsergebnis leicht anstieg, führten Geschäftsentwicklungen, die zum Teil von geopolitischen Ereignissen beeinflusst sind, zu einem im Vorjahresvergleich verringerten Jahresergebnis. Die gute Ertragslage sollte von den Banken laut der OeNB genützt werden, um die Eigenkapitalausstattung weiter zu stärken. Weniger Freude wird den heimischen Instituten allerdings die Tatsache bereiten, dass sich die neue Bundesregierung auf höhere Abgaben für den Bankenbereich geeinigt hat. Eine bittere Pille der „Zuckerlkoalition“? Ansichtssache. Während etwa das gewerkschaftsnahe Momentum Institut die Maßnahme begrüßt, befürchtet die WKO negative Auswirkungen, etwa auf das Investitionsklima.

# Umstrittene Änderungen

**Stop the clock:** Die EU verschiebt ihr anfänglich von NGOs hoch gelobtes Gesetz zu fairen Bedingungen für Zulieferer. Außerdem wird eine Aufweichung der substanziellen Inhalte befürchtet und heftig kritisiert.

HARALD KOLERUS

**S**tefan Grasgruber-Kerl, Lieferkettenexperte bei der NGO Südwind, sagt zum GELD-Magazin: „Ursula von der Leyen hat seit der EU-Wahl leider beim Lieferkettengesetz eine 180-Gradwendung vollzogen. Das Gesetz wird um ein Jahr verschoben, und es soll ein Angriff auf dessen Substanz unternommen werden.“

Ein starker Kritikpunkt ist, dass beim neuen Lieferkettengesetz die zivilrechtliche Haftung fallen soll: „Somit wird ein Meilenstein demontiert, denn nur die zivilrechtliche Haftung schafft die Möglichkeit von Entschädigungen für betroffene Menschen“, so der Spezialist. Wann und in welcher Form das Lieferkettengesetz spruchreif wird, lässt sich noch nicht seriös abschätzen. Grasgruber-Kerl: „Ich hoffe, dass nicht alle ‚Graulichkeiten‘ kommen werden und dass sich die Vernunft durchsetzt. Wir, andere NGOs und Arbeitnehmervertreter machen diesbezüglich Lobby- und Medienarbeit, wo es nur geht.“ Ein Nachsatz, der zu denken gibt: „Früher waren NGOs und Arbeitnehmervertreter zu Konsultationsprozessen auf österreichischer und EU-Ebene eingeladen. NGOs werden nun ignoriert, Arbeitnehmerverbände nur sporadisch eingeladen. Die Industrie ist hingegen stark vertreten.“

## Bitte warten!

Apropos: In einer ersten Schätzung ist die Industriellenvereinigung (IV) davon ausgegangen, dass rund 100 Unternehmen in Österreich in den unmittelbaren Anwendungsbereich des Gesetzes fallen. (Diese Größenordnung nennt auch Südwind.) Aus der IV heißt es: „Es bleibt jedoch abzuwarten, wie sich der Gesetzestext im Zuge der Überarbeitung durch die Omnibus-Richtlinie in den nächsten Monaten ganz prinzipiell wei-



terentwickeln wird. Häufig wird jedoch außer Acht gelassen, dass die Berichtsanforderungen von den großen Unternehmen an alle ihre Zulieferer weitergereicht werden. Dieser sogenannte ‚Trickle-Down-Effekt‘ ist gerade auch im Zusammenhang mit dem deutschen Lieferkettensorgfaltspflichtengesetz erkennbar gewesen.“ Österreichischen Zulieferern (meist KMUs) steht laut IV eine regelrechte Bürokratieflut bevor, wenn sie weiterhin am Markt bestehen möchten: „Wir begrüßen daher, dass die europäische Kommission diesem Problem Rechnung tragen will, den ‚Trickle-Down-Effekt‘ anerkennt und nach Maßnahmen sucht, diesen zu beschränken, zum Beispiel durch die Auflage, dass Unternehmen im Anwendungsbereich der KMUs nur bestimmte, taxativ aufgezählte Daten verlangen dürfen.“ NGOs meinen hingegen, dass KMUs in der Praxis fast gar nicht betroffen wären. Wer recht hat, weist die Zukunft. Wobei die Frage erlaubt ist, ob etwas mehr Bürokratie für global faire Arbeitsbedingungen nicht in Kauf genommen werden sollte. <

Arbeiten wie am Fließband:  
Wie viel Verantwortung muss  
der Westen übernehmen?



„Der Retourgang in Sachen Nachhaltigkeit entspricht leider einem Trend auf Weltebene.“

Stefan Grasgruber-Kerl,  
Lieferkettenexperte bei der  
NGO Südwind

DIE ZAHL DES MONATS

2 3 4 5 6 7 8  
**2 Prozent**

**Veränderte Megatrends.** In der Weltpolitik geht es bekanntlich drunter und drüber – was natürlich auch in den Zentralbanken Spuren hinterlässt. In einem Kommentar der Deutsche Industriebank (IKB) heißt es dazu: „Die EZB hat kaum noch Raum, ihre Zinsen unter zwei Prozent zu senken, während die US-Notenbank Fed aufgrund steigender Inflationserwartungen ebenfalls zögerlich agieren sollte. Auch am langen Ende der Zinskurve ist der Raum für nachhaltig niedrigere Renditen begrenzt.“ Der neutrale Zinssatz wird laut den Spezialisten in den kommenden Jahren durch Faktoren wie Deglobalisierung, demografische Veränderungen, die US-Außenpolitik sowie höhere Fiskaldefizite steigen. Dies gilt für die USA und die Euro-Zone. In welchem Maße Produktivitätssteigerungen und damit ein Anstieg des Potenzialwachstums diesem Trend entgegenwirken können, bleibt abzuwarten. Die IKB sieht deshalb wenig Raum für 10-jährige Bundrenditen unter zwei Prozent und erwartet, dass die EZB Mitte 2025 bei einem neutralen Niveau von zwei Prozent pausieren wird.

**Erste Bank: Salzburg rückt näher**



Gerda Holzinger-Burgstaller, CEO der Erste Bank Oesterreich

**Gemeinsam stärker.** Die rechtliche Fusion der Salzburger Sparkasse Bank mit der Erste Bank der oesterreichischen Sparkassen ist für das dritte Quartal 2025 geplant. Erster Schritt: Claus Graggaber übernimmt in der Erste Bank die Leitung der neu geschaffenen Landesdirektion Salzburg. Gerda Holzinger-Burgstaller, CEO der Erste Bank Oesterreich: „Salzburg ist ein sehr wichtiger Markt für uns. Mit der Fusion setzen wir die erfolgreiche Arbeit in Salzburg in einer gemeinsamen Organisation fort.“ In Zahlen gegossen: Die Salzburger Sparkasse erwirtschaftete im Jahr 2024 ein Betriebsergebnis von 145,7 Millionen Euro und konnte ihre Bilanzsumme auf 8,08 Milliarden Euro (+0,4 %) steigern. Das Kreditvolumen von 6,65 Milliarden Euro erhöhte sich um 4,1 Prozent, wobei die Steigerung überwiegend auf das wachsende Firmenkundengeschäft zurückzuführen ist.

**KOMMENTAR · HYPO NOE Landesbank für Niederösterreich und Wien AG**

## Starke Kapitalbasis und Wachstum

**Ob Geschäftserfolg oder Hausbau, hier lassen sich einige Parallelen ziehen: Beides benötigt sorgfältige Planung, klare Zielsetzungen und eine langfristige Perspektive.**

Als Hypothekbank ist die HYPO NOE gerade auf die Finanzierung von Wohnbau – vom Hausbau oder Wohnungskauf bis hin zum gemeinnützigen und gewerblichen Wohnbau – sowie die Finanzierung von Projekten mit gesellschaftlichem Mehrwert spezialisiert. Unser Ziel als Landesbank ist seit jeher, die regionale Wirtschaft sowie jene Menschen, die sich Eigentum schaffen wollen, mit entsprechender Liquidität zu versorgen und mit unseren Finanzierungen einen Beitrag zur Weiterentwicklung der Region zu leisten.

Die Bilanz des Jahres 2024 zeigt, dass wir unsere Ziele dank des guten Fundaments bestehend aus langfristiger Geschäftsstrategie und solider Kapitalausstattung erneut erreichen konnten. 2024 vergab die HYPO NOE insgesamt 1,6 Milliarden Euro an neuen Krediten und finanzierte rund 1.300 Privatpersonen den Traum vom Eigenheim sowie österreichweit rund 200 Gemeindeprojekte, wie Bildungseinrichtungen oder kommunale Infrastruktur. Außerdem sind rund ein Drittel aller heimischen Gemeinden Kundinnen der HYPO NOE.

Gleichzeitig streben wir konstantes, organisches Wachstum im Kerngeschäft an. Unser Zinsüberschuss stieg um rund 4 Prozent auf 183,9 Millionen Euro per Ende 2024. Der Großteil der erwirtschafteten Gewinne wird

auch dieses Jahr zur Stärkung der Kapitalbasis der Bank und im laufenden Geschäftsjahr zum Ausbau der Kreditvergabe an heimische Betriebe, die öffentliche Hand und die Finanzierung von Wohnbau verwendet. Die Bankenabgabe bindet allerdings Finanzmittel, die nun nicht mehr zur Kreditvergabe zur Verfügung stehen. Dank sorgfältiger Planung und langfristiger Perspektive können wir diese Entwicklung aber sicher meistern.



Wolfgang Viehauser, HYPO NOE Vorstand

[www.hyponoe.at](http://www.hyponoe.at)



imh

# imh Banken Spezialtage in Wien

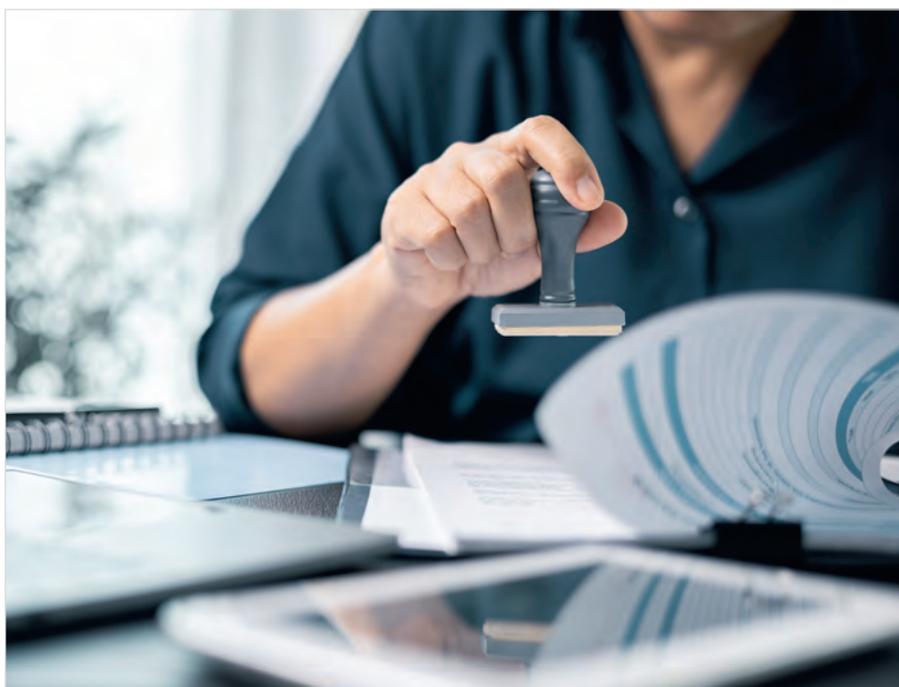
- ▶ Spezialtag DORA | 2. Juni 2025
- ▶ Spezialtag BWG-Compliance | 4. Juni 2025
- ▶ Spezialtag KI in Banken | 2. Juni 2025

Jetzt anmelden!  [www.imh.at](http://www.imh.at)

# Bald leichter Zugang zu Wohnbaukrediten?

Die **Kreditimmobilienmaßnahmenverordnung (KIM-V)** läuft Ende Juni 2025 aus. Das Finanzmarktstabilitätsgremium (FMSG) befürwortet jedoch weiterhin den restriktiven Rahmen der KIM-V. Wie werden die Banken reagieren?

MICHAEL KORDOVSKY



kobasierten und an der Leistbarkeit orientierten Kreditvergabe darstellen können.“ Und zur KIM-V äußert sich die FMA: „Die Vergabestandards der KIM-V einschließlich der Ausnahmekontingente entsprechen dem Hausverstand und stehen im Einklang mit der internationalen Praxis bei privaten Wohnimmobilienkrediten“. Das Kernproblem liegt nämlich in den stark gestiegenen Wohnimmobilienpreisen und mangelnder Leistbarkeit, insbesondere bei höheren Zinsen. Eine zu lockere Kreditvergabe würde da – historisch betrachtet – zu einer Immobilienblase und Bankenkrise führen.

## Wie reagieren die Banken?

„Die Banken werden sich voraussichtlich weiterhin an den Vorgaben orientieren, um keine außertourliche Prüfung der Finanzmarktaufsicht (FMA) zu riskieren. An den generellen Vergaberichtlinien ändert sich nichts – diese galten ja ohnehin schon vor Einführung der KIM-V als State-of-the-Art“, so Harald Draxl, Geschäftsführer beim Immobilienkreditvermittlungsunternehmen Infina. Es gibt auch einen Lichtblick: „Positiv hervorzuheben ist das 20-prozentige Ausnahmekontingent bei der vierteljährlichen Berichterstattung: Banken dürften dazu neigen, dieses Kontingent früher und regelmäßiger zu nutzen – anstatt es wie bisher bis zum Ende der halbjährlichen Periode anzusparen, was häufig dazu führte, dass oft ein Großteil des möglichen Kontingents nicht ausgeschöpft wurde.“

Die UniCredit Bank Austria reagiert auf das Ende der KIM-V: „In der UniCredit Bank Austria wurde das Risiko bei der Kreditver-

## Das bringt das Ende der KIM-Verordnung

- › Erleichterungen für Jungfamilien, bei Zwischenfinanzierungen und der Vorfinanzierung von Förderdarlehen
- › Mehr Flexibilität für bonitätsstarke Kunden (VKB)
- › Es werden vermehrt Interessierte in die Banken kommen, um sich über Kredite zu informieren (Hypo NOE)
- › Bessere Ausschöpfung von Ausnahmekontingenten
- › Mehr Flexibilität in Einzelfällen (VKB)

In der 44. Sitzung des Finanzmarktstabilitätsgremiums vom 26. Februar 2025 wurden die wichtigsten Punkte der KIM-Verordnung als Leitlinie für die Vergabe von Immobilienkrediten befürwortet (siehe Kasten). „Rechtlich verbindlich sind die Leitlinien des FMSG nicht“, so die Finanzmarktaufsicht (FMA) auf Anfrage des GELD-Magazins und ergänzt: „Wenn aber einzelne Banken spezifische Gründe für eine Vergabepaxis haben, die von den FMSG-Leitlinien abweicht, dann sollten sie diese Gründe gegenüber der Aufsicht nachvollziehbar erläutern können. Insbesondere sollten sie dann die Vereinbarkeit mit den bestehenden verbindlichen mikroprudenziellen Vorgaben hinsichtlich einer vorsichtigen, risi-

gabe bereits vor Einführung der KIM-V nach objektiven Standards gesteuert, unterstützt durch klar definierte Kreditrisiko-Indikatoren – ähnlich der Beleihungs- oder Schuldendienstquote. Vom Wegfall der KIM-VO sind in erster Linie Erleichterungen für Jungfamilien, bei Zwischenfinanzierungen und der Vorfinanzierung von Förderdarlehen zu erwarten.“

Einen positiven Ausblick gibt die oberösterreichische VKB Bank: „Wir werden uns grundsätzlich auch weiterhin innerhalb der bisherigen KIM-Vorgaben bewegen, können aber in Einzelfällen flexibler agieren. Wir rechnen damit, dass sowohl die Nachfrage wie auch Abschlüsse von Wohnbaufinanzierungen ab Juli 2025 spürbar zunehmen werden, aber hinter dem Niveau der Boom-Jahre 2019 bis 2021 noch deutlich zurück liegen werden.“ Und sie hat eine gute Nachricht für bonitätsstarke Kunden: „Bislang hatten wir zur Absicherung der Einhaltung der KIM-VO zusätzlich einen internen Puffer bei den Grenzwerten vorgesehen, sodass wir die vorgegebenen Ausnahmekontingent-Limits nicht voll ausgeschöpft haben. Diese Limitierung entfällt, wodurch wir bonitätsstarken Kunden künftig mehr Flexibilität bieten können.“

Etwas zurückhaltender reagiert die Erste Bank: „Etwas Anpassungen sind von den FMA-Leitlinien abhängig, die uns aktuell noch nicht bekannt sind. Aus heutiger Sicht ist keine Anpassung zu erwarten, denn auch vor der KIM-Verordnung stand die Leistbarkeit immer im Mittelpunkt bei der Finanzierungsvergabe – und das wird auch nach der KIM-Verordnung so sein.“

### Welche Ausnahmen sind möglich?

Nur die Nebenkosten abdecken und den Kaufpreis mit voller Belehnung finanzieren – und vielleicht sogar noch einen Teil der Nebenkosten mitfinanzieren? Das ist für die Banken ein heikles Thema. Draxl zeigt, was „hinter den Kulissen“ möglich ist: „Bei reduziertem Eigenkapital muss der Kunde über ein gutes Einkommen verfügen, um die dadurch bedingte höhere Kreditbelastung tragen zu können. Wir sehen in der Praxis, dass sogenannte 100-Prozent-Finanzierungen bis

zum Kaufpreis, bei denen der Kunde zunächst lediglich die Nebenkosten bezahlt, eher möglich sind, wenn sehr hohe Einkommensklassen vorliegen oder der DSTI (Debt-Service-to-Income, also die Schuldendienstquote) deutlich unter 40 Prozent liegt.“

Sollte der Schuldendienst (SD) doch höher sein als 40 Prozent des Nettoeinkommens, meint dazu die UniCredit Bank Austria: „Wir sehen eine SD-Quote von über 40 Prozent als kritisch an: Eine Kreditvergabe kann dann nur in Ausnahmefällen, die in einer besonders guten Rückzahlungsfähigkeit des Kunden begründet liegt, zustandekommen.“ Zur Schuldendienst-Grenze meint Draxl: „Eine Schuldendienstquote von über 40 Prozent ist möglich, wenn die Eigenkapitalquote auf einem überdurchschnittlichen Niveau liegt. Dennoch bleibt die Schuldendienstquote für Banken die entscheidende Kennzahl, da sie die langfristige Rückführung des Kredits und die nachhaltige Rückzahlungsfähigkeit des Kunden bestimmt.“ Bezüglich längerer Laufzeiten als 35 Jahre waren die Reaktionen der befragten Institute zurückhaltend. Bei der UniCredit Bank Austria gibt's dies „nur in begründeten Ausnahmefällen“.

### Erleichterungen

„Wir gehen davon aus, dass die Ausnahmekontingente künftig besser ausgeschöpft werden und dass knappe Kreditfälle bzw. Kreditansuchen – bei denen die Faktoren Eigenkapital und Schuldendienstquote nur geringfügig überschritten werden – sowie Zwischenfinanzierungen eher von Banken finanziert werden als bisher. Hinsichtlich der Laufzeitgrenze erscheint es uns sinnvoll, bei Jungfamilien darüber nachzudenken, ihnen bis zu einem Eintrittsalter von 35 Jahren auf Wunsch auch Laufzeiten von bis zu 40 Jahren anzubieten“, so die Einschätzung von Wohnbau-Finanzexperte Draxl.

Ein Ende der KIM-V kann durchaus zur Beschleunigung des zuletzt wieder eingesetzten Wachstums in der Neuvergabe von Wohnbaukrediten führen. Bereits 2024 stiegen die Wohnbaukredit-Neuvergaben an private Haushalte von 10,4 auf 11,3 Milliarden Euro. <



„Wir gehen davon aus, dass knappe Kreditfälle bzw. Kreditansuchen – bei denen die Faktoren Eigenkapital und Schuldendienstquote nur geringfügig überschritten werden – sowie Zwischenfinanzierungen eher von Banken finanziert werden als bisher.“

Harald Draxl, Geschäftsführer bei Infina

## Leitlinie des FMSG zu den Vergabestandards

- › Maximale Beleihungsquote (Loan-to-Value-Ratio) von 90 Prozent
- › Maximale Schuldendienstquote von 40 Prozent des Nettoeinkommens
- › Kreditlaufzeit von maximal 35 Jahren
- › Ausnahmekontingent von bis zu 20 Prozent der Neukreditvergabe in einem Quartal

Neu hinzukommt, dass die FMA für ein zeitnäheres Monitoring der Vergabestandards die entsprechende Datenerhebung („VERA-H“) auf eine vierteljährliche Meldung umstellen wird.

## Strategie: **Robuste Portfolios**



Peter Becker, Fixed Income Investment Director, Capital Group

**Flexibilität.** „Das makroökonomische Umfeld ist unsicherer geworden“, analysiert Peter Becker, Fixed Income Investment Director, Capital Group. „Anleger sollten sich deshalb auf verschiedene mögliche Entwicklungen vorbereiten und mit ihren Portfolios flexibel darauf reagieren können.“ Globale Fixed-Income-Strategien bieten aus seiner Sicht nicht nur eine enorme Bandbreite an Anlagemöglichkeiten, sondern können zudem die Robustheit und Streuung eines Portfolios verbessern. „Die Stärke eines global diversifizierten Rentenportfolios liegt in der Fähigkeit, auf sehr unterschiedliche Rendite- und Risikotreiber zugreifen zu können“, sagt Becker. So gebe es häufig Unterschiede zwischen den Volkswirtschaften und damit den Märkten in Bezug auf Inflation, makroökonomisches Umfeld und Stadium innerhalb des Zyklus. Diese Unterschiede ermöglichen es einem aktiven globalen Fixed-Income-Manager, robuste und diversifizierte Portfolios aufzubauen.



## Autobranche: **Zölle schlagen zu**

**Ausgebremst.** Fast jedes zweite in den USA verkaufte Auto wird importiert. Die neuen Zölle schmerzen vor allem Hersteller, die gar nicht in den USA produzieren – darunter Luxusmarken wie Porsche und Ferrari. Besonders betroffen sind die deutschen Autobauer. Im Jahr 2024 wurden 57 Prozent der in den USA verkauften europäischen Fahrzeuge direkt aus Deutschland importiert. Für die deutsche Wirtschaft ist die Automobilbranche nach wie vor von zentraler Bedeutung. Fast 773.000 Menschen sind direkt in der Branche beschäftigt. Maximilian Wienke, Marktanalyst bei eToro, sagt: „Die neuen US-Zölle könnten die großen deutschen Autohersteller bis zu elf Milliarden Euro kosten. Doch auch amerikanische Marken wie GM und Ford werden unter den Preissteigerungen leiden.“ Interessant und gleichzeitig bezeichnend: Die vier Autoaktien im DAX kommen zusammen nur noch auf etwa zwei Drittel der Marktkapitalisierung von SAP.

## US-Geldmarktfonds Sieben Billionen

**Hohe Zuflüsse.** Die Vermögenswerte in US-Geldmarktfonds haben im März erstmals seit November 2024 wieder die Sieben-Billionen-Dollar-Schwelle erreicht. Laut dem Investment Company Institute verzeichneten auch globale Geldmarktfonds hohe Zuflüsse. Deborah Cunningham, Chief Investment Officer bei Federated Hermes, sagt dazu: „Das hängt aber nicht ausschließlich mit den volatilen Zeiten an den Aktienmärkten zusammen. Denn überraschenderweise zogen institutionelle Investoren ihr Geld im März aus Geldmarktfonds ab, was darauf hindeutet, dass sie andere Beweggründe hatten. Gleichzeitig investierten Privatanleger weiter konstant in Geldmarktfonds. Diese Zuflüsse zeigen, dass Private mit den niedrigen Zinssätzen anderer Produkte unzufrieden sind und dass ihre Investitionen eher ein breiterer Trend sind als eine Reaktion auf spezifische Marktereignisse.“

## USA: **Ende der Vormacht?**



Hans Selleslagh, Österreich-Sprecher bei Freedom24

**Rotation.** Seit Jahren raten viele Finanzprofis ihren Kunden dazu, US-Aktien gegenüber europäischen Titeln zu favorisieren. Zumal der US-Markt als dominierende Kraft der Weltwirtschaft gilt. Doch zunehmende politische Unsicherheiten – insbesondere Trumps Zoll-Politik und eskalierende geopolitische Spannungen – verunsichern Investoren. Hans Selleslagh, Österreich-Sprecher bei Freedom24, meint: „Die Frage ist nicht nur, wie sich die US-Märkte kurzfristig entwickeln, sondern ob die USA ihre wirtschaftliche Vormachtstellung langfristig halten können. Die Politik der Abschottung nach dem Motto ‚America First‘ schadet nicht nur der US-Binnenwirtschaft, sondern auch der internationalen Wahrnehmung des Landes als verlässlicher Handelspartner.“ Europa bietet sich für Investoren zumindest als Ergänzung an. In Bezug auf zukunfts-trächtige Branchen in Europa hebt Selleslagh besonders den Sektor der erneuerbaren Energien hervor.

# Ausgezeichnetes Fondsmanagement: Blue Chips mit „Risikodämpfer“

Die Investmentboutique Robert Beer räumt in schöner Regelmäßigkeit renommierte Auszeichnungen ab. Wie das gelingt, und wie es an der Börse weitergeht, erklärt Matthias Herold.

**Schon zum fünften Mal in Folge wurde der Fonds RB LuxTopic Flex mit dem renommierten Euro-FundAward ausgezeichnet. Mit welcher Strategie schaffen Sie dieses „Kunststück“?**

Das verdanken wir natürlich zum größten Teil unserer risikoadjustierten Strategie: Wir verfolgen seit über 20 Jahren erfolgreich die Kombination von internationalen Blue-Chip-Aktien und einer aktiven Risikosteuerung mit Derivaten, sprich Put-Optionen. Dieser Ansatz hat das Minus besonders in den Jahren 2020 sowie 2022 reduziert. Zum Beispiel hat der Fonds im Corona-Crash nur gut drei Prozent nachgegeben, als die Märkte 35 Prozent verloren haben. Auch 2022 haben wir nur etwa die Hälfte nach unten mitgemacht.

**An den Börsen sehen wir eine Korrektur, wie geht es weiter?**

Es stellt sich die Frage, ob es in den USA zu einer Rezession kommen wird oder nicht. Tritt sie ein, würde das auf die Weltwirtschaft enormen Einfluss haben und vermutlich auch Europa und Asien negativ tangieren, vielleicht sogar eine Art Ausverkauf ermöglichen. Andererseits liefern mittelfristig die Investitionsprogramme in Deutschland und der Konjunktur-Stimulus in China für die beiden Regionen einen kräftigen Konjunkturimpuls und wirtschaftlichen Stimulus. Unter Bewertungsaspekten sind die USA weiterhin relativ teuer, während Europa sowie Asien im langfristigen Mittel liegen. Das KGV im Fonds liegt übrigens im Durchschnitt knapp unter 16 Prozent; die Dividendenrendite bei rund drei Prozent – damit fühlen wir uns sehr wohl.

**Viele Marktbeobachter sehen aktuell europäische Aktien im Vorteil – Sie auch?**

Während europäische Titel im ersten Quartal zweistellig zulegen konnten, haben ihre US-Pendants kräftig Federn lassen müssen. Historisch gesehen bewegen sich die Märkte in Zyklen, oft haben die USA die Nase vorne, dann wieder Europa und die



Matthias Herold,  
Direktor, Robert Beer  
Management GmbH

Emerging Markets. Es ist möglich, dass wir aktuell in eine Phase eingetreten sind, in der Europa auf Sicht von fünf oder sechs Jahren eine Outperformance liefert. Der US-Anteil im Fonds ist zuletzt auf rund 35 Prozent gesunken. Die breite Diversifikation ist ein Teil unseres Risikomanagements. Für Anleger, die rein Europa möchten, bietet sich unser RB Lux-Topic Aktien Europa an, ebenfalls mit unserer risikoadjustierten Strategie.

**Zur Branchenverteilung: Die „Glorreichen Sieben“ haben in den letzten zehn Jahren sehr gut performt, zuletzt etwas nachgegeben. Wie sieht Ihre Einschätzung aus?**

Generell ist bei den Sektoren ein massiver Wechsel zu beobachten. So sind in den USA insbesondere die hoch bewerteten Technologieaktien – Stichwort „Glorreiche Sieben“ – unter Druck. Man kann diese Titel durchaus im Portfolio haben, es kommt dabei aber auf die Gewichtung an. In wichtigen Indizes wie dem S&P 500, dem Nasdaq 100 oder dem MSCI World sind sie sehr stark repräsentiert. Wir hingegen halten bei den meisten Aktien eine Gewichtung von unter zwei Prozent des Portfoliowerts. Gleichgewichtete Ansätze haben langfristig Überrenditen geliefert bei gleichzeitig geringeren Risiken.

**Welche Risiken müssen Anleger im angespannten Umfeld besonders beachten?**

Die Rezessionsgefahr in den USA habe ich bereits angesprochen. Politisch, geopolitisch und wirtschaftlich ist vieles möglich. Wir wissen jedenfalls, dass es alle paar Jahre zu größeren Korrekturen kommt. Ob die aktuelle Korrektur jetzt bereits schon vorbei ist, oder ob sie noch schärfer ausfallen wird, muss sich zeigen. Unsere Strategien haben die freundliche Entwicklung in Europa und China genutzt, sowie gleichzeitig die Risiken im Griff gehabt und sich im ersten Quartal positiv geschlagen. Getreu dem Motto Chancen nutzen und gleichzeitig Risiken begrenzen sind wir mit unseren risikoadjustierten, breit diversifizierten Strategien auch für die kommenden Monate zuversichtlich.

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

# Wichtig, wichtiger: Wasser

Das lebensspendende Elixier ist ein knappes Gut und von Verschmutzung sowie Klimawandel bedroht. Investments in den gesamten Sektor sehen vielversprechend aus - das breite Spektrum lädt zum Eintauchen ein.

HARALD KOLERUS

Es ist eine glasklare Rechnung: Steigender Wohlstand bei einer wachsenden Weltbevölkerung lassen die Nachfrage nach Frischwasser überproportional ansteigen. Der Klimawandel sowie die Wasserverschmutzung bedrohen die langfristige Sicherstellung von genügend Frischwasser zusätzlich. „Folglich wird die Differenz zwischen Wassernachfrage und -angebot – die Wasserlücke – immer breiter. Prognosen zufolge fehlen bis 2050 jährlich rund 1500 Kubikkilometer Frischwasser“, weiß Daniel Fauser, Co-Portfoliomanager des nachhaltigen Themenfonds „Swisscanto Equity Fund Sustainable Water“.

## Gegen den Strom

Allerdings herrscht aktuell eine gewisse ESG-Müdigkeit, in diesen Bereich fallen gemeinhin auch Wasser-Investments. Was sind dennoch die wichtigsten Argumente für den Sektor? Fauser: „Die gegenwärtige Stimmung hinsichtlich Nachhaltigkeit ist un-

seres Erachtens unerheblich für die Attraktivität des Investmentthemas Wasser. Die globale Wasserlücke dürfte ohne Gegensteuern weiter zunehmen. Dies, da eine potenziell steigende Nachfrage auf ein bestenfalls gleichbleibendes, tendenziell aber eher sinkendes Angebot trifft. Die natürliche Ressource Wasser dürfte unersetzbar bleiben.“

## Ohne Wasser läuft nichts

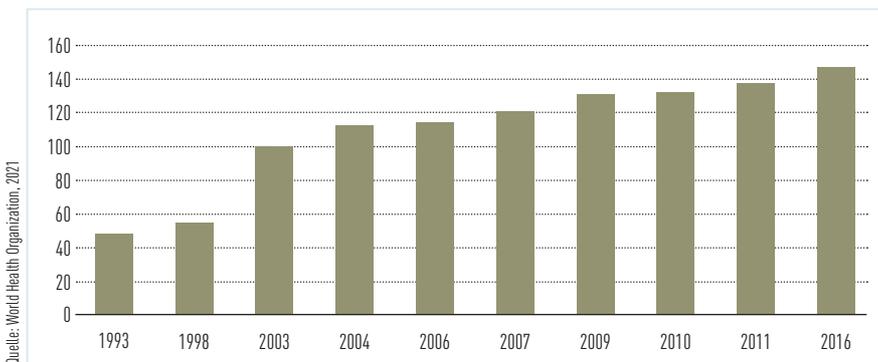
Kyazze Kanatta, Portfolio-Spezialist bei Impax, führt weitere Argumente ins Treffen (der Fonds BNP Paribas Aqua wird aktiv von Impax Asset Management verwaltet): „Wasser ist für die moderne Wirtschaft unverzichtbar und treibt alles an, von Haushaltsgeräten bis hin zur modernen Fertigung. Mit dem globalen Lebensstandard steigt auch der Wasserbedarf. Viele Regionen leiden jedoch unter starkem Wassermangel aufgrund von Überkonsum, Umweltverschmutzung und Klimawandel. Rund zwei Milliarden Menschen haben keinen Zugang zu sauberem Trinkwasser, was erhebliche Gesundheitsrisiken birgt. Dieses Problem beschränkt sich nicht nur auf Entwicklungsländer; auch in Industriestaaten gefährdet die veraltete Infrastruktur die zuverlässige Wasserversorgung und trägt zur Umweltverschmutzung bei.“ Der Klimawandel verschärft diese Herausforderungen laut dem Experten zusätzlich: „Er führt zu intensiveren Dürren und einem deutlichen Rückgang der in Bodenfeuchtigkeit, Schnee und Eis gespeicherten Wasserreserven – jährlich um einen Zentimeter. Gletscher und Schneedecken, wichtige Wasserquellen in Trockenperioden, werden voraussichtlich mit steigenden Temperaturen weiter schrumpfen. Der steigende Meeresspiegel dürfte die Grundwasserversalzung in Kü-

„Mehrere Megatrends führen zu interessanten Anlagemöglichkeiten im Wassersektor.“

Marc-Olivier Buffle,  
Head of Client Portfolio  
Managers & Research bei  
Pictet



## Nicht appetitlich; Anzahl der getesteten Chemikalien und Pestizide in der Trinkwasserkontrolle steigt



Wenn Wasser ungesund wird: Nicht nur härter werdende Trockenperioden setzen dem kostbaren Nass zu, auch die Industrialisierung und nicht-nachhaltige Landwirtschaft rund um den Globus sorgen für Verschmutzungen.



Klares Wasser in Hülle und Fülle – heutzutage keine Selbstverständlichkeit mehr.

stenregionen wie Florida verstärken, was zusätzliche Investitionen in die wasserbezogene Infrastruktur erforderlich macht.“ Innovationen in der Wasseraufbereitung, wie die Entfernung neuer Schadstoffe aus Trinkwasser und die Herstellung von Reinstwasser für die Halbleiterfertigung, sind laut Kanatta zur Problemlösung von entscheidender Bedeutung: „Moderne Messinstrumente wie Durchflussmesser und intelligente Zähler spielen ebenfalls eine wichtige Rolle bei der Überwachung der Wasserqualität und der Erkennung von Lecks.“

### Interessante Sektoren

Welche Branchen spielen nun die erste Geige? Kanatta: „Der Fonds BNP Paribas Aqua investiert in globale Unternehmen, die sich mit wasserbezogenen Herausforderungen in Sektoren wie Wasserinfrastruktur-, Aufbereitung und Versorgung auseinandersetzen. Die Infrastruktur umfasst Netzwerk-, Gebäude- und Industrieausrüstung, Infra-

strukturdienstleistungen und Bewässerung. Die Aufbereitung umfasst Filtration, fortschrittliche Lösungen, traditionelle Behandlung, Effizienz sowie Prüfung und Überwachung. Versorgungsunternehmen zeigen ein wachsendes Interesse an Energieeffizienz, Infrastrukturinvestitionen und Entsalzung.“

### 25 Jahre am Markt

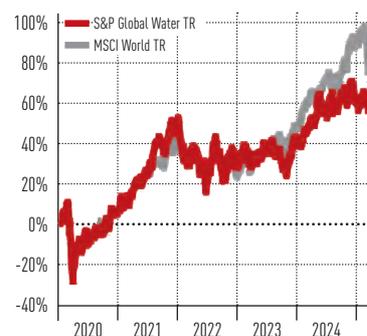
Aufschluss gibt auch ein Blick ins Portfolio des Fonds Pictet-Water. Das besondere an diesem Produkt: Es ist bereits seit stolzen 25 Jahren am Markt und spiegelt sozusagen die Geschichte der Wasserinvestments über ein Viertel Jahrhundert wider. Die Evolution des Portfolios lässt sich in drei prägende Phasen einteilen: Die erste Dekade war von klassischen Versorgern dominiert. Mit einem Anteil von zeitweise über 50 Prozent setzten die Manager zunächst auf bewährte Geschäftsmodelle. Namen wie Veolia Environment, American Water und United Utilities prägten das Portfolio. Auch Fla- >>



„Die globale Wasserlücke dürfte ohne Gegensteuern weiter zunehmen.“

Daniel Fauser, Co-Portfoliomanager des „Swisscanto (LU) Equity Fund Sustainable Water“

### TROCKENE PHASE FÜR WASSER-INDEX



Der S&P Global Water Index macht keine Ausnahme: Auch er wurde vom „Liberation Day“ hart getroffen. Für Wasser-Investments sprechen jedoch langfristige Trends – die auch Donald Trump überleben werden.

### DIE BESTEN AKTIENFONDS WASSER

ISIN	FONDSNAME	VOLUMEN	PERF. 3 J.	5 JAHRE	10 JAHRE	TER
FR0010527275	Amundi MSCI Water ESG Screened UCITS ETF	1.467 Mio.€	14,4%	84,9%	<b>125,6%</b>	0,60%
IE00B1TXK627	iShares Global Water UCITS ETF	1.824 Mio.€	7,4%	72,3%	<b>116,5%</b>	0,65%
LU0104884860	Pictet-Water	7.113 Mio.€	1,2%	61,1%	<b>89,1%</b>	1,99%
BE0175479063	KBC Eco Fund Water	1.481 Mio.€	5,1%	66,0%	<b>80,4%</b>	1,66%
LU0319773478	Tareno Global Water Solutions	177 Mio.€	8,8%	64,7%	<b>66,4%</b>	2,20%

Quelle: Morningstar, alle Angaben auf Euro-Basis, Auswahl der Fonds nach Sharpe Ratio, TER=Total Expense Ratio (p.a.), Stichzeitpunkt: 04. April 2025



„Wasser ist für die moderne Wirtschaft unverzichtbar.“

Kyazze Kanatta, Portfolio-Spezialist bei Impax



### Interessante Aktien

Kyazze Kanatta, Portfolio Spezialist bei Impax, stellt einen spannenden Titel vor: „Der weltweite Ausbau der Halbleiterfertigung, insbesondere in wasserarmen Regionen, erhöht die Nachfrage nach den wassersparenden Lösungen von KLA. Wir erwarten aufgrund zunehmender Prozesskomplexität und steigender Investitionen ein anhaltendes Wachstum im Bereich der Halbleiter-Wafer-Fertigungsanlagen, in denen KLA den Marktanteil dominiert. KLA dürfte von zunehmender Prozesssteuerungsintensität und der KI-gestützten Dynamik seiner Wafer-Verpackungsdienste profitieren.“

### Weitere Titel

Zu den größten Positionen im „Swisscanto Equity Fund Sustainable Water“ zählen wiederum aktuell: Ecolab, Mueller Water Products, Waste Connections, Waste Management und Valmont Industries.

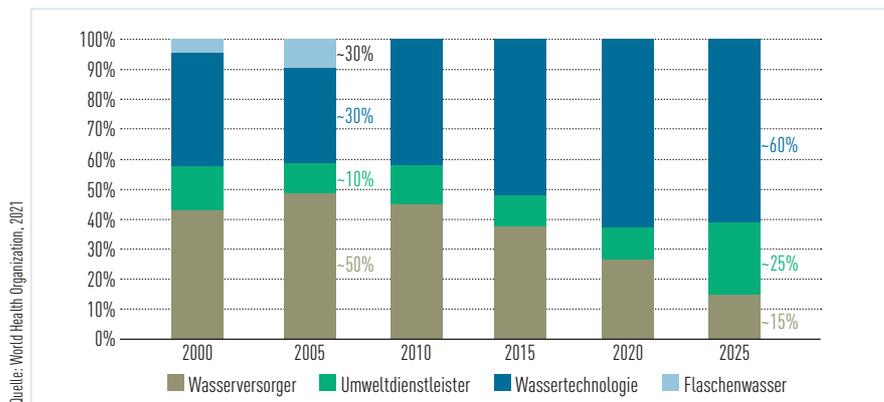
schenwasser-Hersteller wie Nestlé waren mit rund 10 Prozent vertreten. Das zweite Jahrzehnt galt der Transformation: Der Pictet-Fonds reduzierte sukzessive den Versorgeranteil und stockte im Gegenzug Technologieunternehmen auf. Der Anteil der Wassertechnologie stieg von 30 Prozent auf über 50. Gleichzeitig gewannen Umweltdienstleister wie Republic Services oder Waste Management an Bedeutung. Flaschenwasser verschwand komplett aus dem Portfolio. Das aktuelle Portfolio wird wiederum von der Wassertechnologie dominiert. Mit einem Anteil von 60 Prozent setzt der Fonds vor allem auf Unternehmen, die Lösungen für die wachsenden Herausforderungen der Wasserwirtschaft entwickeln. Versorger machen nur noch 15 Prozent aus, während Umweltdienstleister mit 25 Prozent den zweitgrößten Sektor bilden. Das Portfolio des Pictet-Water Fonds ist heute deutlich breiter aufgestellt als zu Beginn. Regional liegt der Schwerpunkt klar auf Nordamerika mit 75 Prozent der Investments nach Börsennotierung, gefolgt von Europa mit 20 Prozent. Interessant ist dabei der Unterschied zur geografischen Verteilung nach Umsatz: Hier sind die Anteile mit 65 Prozent Nordamerika und 15 Prozent Europa etwas ausgewogener, während Schwellenländer und Asien-Pazifik zusammen rund 19 Prozent ausmachen. Pictet-Experte Marc-Olivier Buffle (siehe auch Interview

rechte Seite), sagt allgemein zum Thema Wasserinvestments: „Mehrere Megatrends führen zu interessanten Anlagemöglichkeiten vor allem in den Bereichen Wasseraufbereitung, Wasserinfrastruktur, Abfallmanagement und intelligenten Wassermanagementsystemen.“

### Keine Disruption

Daniel Fauser vom „Swisscanto Equity Fund Sustainable Water“ bevorzugt bestimmte Wassersektoren nicht per se: „Unseres Erachtens kann der Investmentbereich Wassertechnologie generell stärkeres Wachstum und höhere Kapitalrenditen bieten. Außerdem zeichnet sich das Investmentthema durch Unternehmen aus, die sehr global aufgestellt sind. Unserer Meinung nach sind die wichtigsten Megatrends innerhalb der Branche die Bereiche Wassereffizienz, wo Wassertechnologie und verlustfreie Wasserversorgung im Fokus stehen, sowie der Wässerschutz. Letzterer insbesondere mit Bezug auf die Beseitigung der Ewigkeits-Chemikalien PFAS und von anderen Mikroverunreinigungen.“ Abschließende Frage: Gibt es neue Technologien, die im Kampf gegen Wasserknappheit etc. eingesetzt werden? Fauser: „Das Wasserthema erscheint uns nicht als Ziel disruptiver Entwicklungen. Eher wird dort auf kontinuierliche Weiterentwicklung gesetzt, so etwa im Bereich PFAS-Filterung mit Membran-Technologien.“

### Blick ins Portfolio: Pictet-Water Fonds



Mit seiner 25-jährigen Performance stellt der Pictet-Water Fonds eine gewisse Benchmark im weltweiten Wasser-Universum dar. Die Portfoliozusammensetzung hat sich im Laufe der Jahrzehnte dynamisch verändert, heute überwiegt der Sektor Wassertechnologie.

# Rundes Jubiläum, schöne Rendite

**Pictet gilt als Vorreiter bei Themenfonds – und nicht zuletzt für Investments im Wassersektor. Gleich drei Experten des Asset Managers plaudern dazu aus der Schule.**

**25 Jahre ist der Pictet-Water Fonds heuer geworden. Was waren die größten Herausforderungen sowie Highlights in dieser langen Zeit – und wie hat sich der Fonds entwickelt?**

**Hans Peter Portner:** Als wir Anfang 2000 mit einer Aktienstrategie zur Finanzierung der globalen Wasserherausforderung an den Markt gingen, wurde die Idee von unseren Branchenkollegen als zu spezialisiert belächelt. Anfangs war es herausfordernd, Investoren von der Bedeutung und Sinnhaftigkeit des Wassersektors zu überzeugen. Während thematisches Investieren heute weit verbreitet ist, mussten wir damals noch grundlegende Pionier- und Überzeugungsarbeit leisten. Doch mit zunehmendem Bewusstsein für Umweltprobleme und der kritischen Rolle von Wasser hat sich das geändert. Nach 25 Jahren können wir mit einigem Stolz sagen, dass sich unsere Anlagephilosophie als beständig und erfolgreich erwiesen hat: Heute verwaltet die Strategie über acht Milliarden Euro und bietet seit Auflage ein attraktives Risiko-Rendite-Profil. Die Wasserstrategie war neben Biotech der Nukleus der Entwicklung unserer Themenfondsexpertise.

**Es herrscht eine gewisse ESG-Müdigkeit, spüren Sie diesen Gegenwind?**

**Marc-Olivier Buffle:** Unsere Strategie wurde zu einer Zeit aufgelegt, als ESG noch gar kein Begriff war. Trotzdem war unser Investitionsansatz von Anfang an klar: Es gibt eine globale Krise bei Wasserqualität und -quantität. Gleichzeitig sehen wir das Potenzial der Unternehmen, die Lösungen zur Bewältigung dieser Wasserherausforderung anzubieten und glauben, dass diese langfristig stark und profitabel wachsen werden. Somit trägt die Investition in solche Unternehmen dazu bei, die Wasserressourcen nachhaltiger zu nutzen.

**Was sind die Megatrends im Wassersektor?**

**Marc-Olivier Buffle:** Im Wassersektor gibt es mehrere Megatrends, die sowohl gegenwärtig als auch zukünftig von Bedeutung sind. Am augenfälligsten



Hans Peter Portner, Head of Thematic Equities bei Pictet



Cédric Lecamp, Thematic Equities Senior Investment Manager bei Pictet



Marc-Olivier Buffle, Head of Client Portfolio Managers & Research bei Pictet

ist der Megatrend Wasserknappheit, der durch den Klimawandel und die steigende Nachfrage nach Wasserressourcen noch verschärft wird. Ein weiterer Trend ist die Urbanisierung: Während in den 1950er Jahren 30 Prozent der Weltbevölkerung in Städten lebten, werden es bis 2050 voraussichtlich 70 Prozent sein. Dieser Trend bleibt bestehen, auch trotz globaler Ereignisse wie Erdbeben oder Pandemien. Schließlich ist ein weiterer wichtiger Trend der Gesundheitsfokus: Mit einer zunehmend alternden Bevölkerung und der Fähigkeit, selbst kleinste Schadstoffmengen im Wasser zu messen, sehen wir viele Chancen in der Wasseraufbereitung und -analyse. All das führt zu interessanten Anagemöglichkeiten, vor allem in den Bereichen Wasseraufbereitung, Wasserinfrastruktur, Abfallmanagement und intelligenter Wassermanagementsysteme.

**Können Sie Ihren Investmentprozess skizzieren?**

**Cédric Lecamp:** Wir beginnen damit, weltweit Unternehmen zu identifizieren, die wasserbezogene Technologien, Produkte und Dienstleistungen anbieten. Innerhalb dieses „Wasseruniversums“ wählen wir diejenigen Unternehmen aus, die am besten von den darunterliegenden Megatrends profitieren sowie eine gute Bewertung, starke Managementqualität und robuste Geschäftsmodelle aufweisen.

**Wird im Wasserbereich auch KI eingesetzt?**

**Marc-Olivier Buffle:** Auch im Wassersektor spielt Künstliche Intelligenz eine immer größere Rolle und zwar auf zwei Ebenen. Einerseits nutzen wir Künstliche Intelligenz zur Unterstützung bei der Ideenfindung, Portfoliokonstruktion und Berichterstattung. Andererseits setzen die Unternehmen, in die wir investieren, zunehmend auf fortschrittliche Technologien. Beispielsweise wird im nordamerikanischen Versorgungssektor das Konzept der „digitalen Zwillinge“ immer wichtiger, und die Fähigkeit, Leckagen in Wassernetzen zu erkennen, wird durch Sensoren und fortschrittliche Algorithmen unterstützt. Diese Technologien sind entscheidend, um die Herausforderungen der Wasserknappheit und der Qualitätssicherung zu bewältigen, zudem bieten sie renditestarke Investitionsmöglichkeiten.

# Der neue Boom

**Geopolitische Konflikte** und steigende Verteidigungsbudgets treiben die Kurse von Rüstungsaktien auf neue Höhen. Europa entwickelt sich zunehmend zum Zentrum der globalen Hochrüstung – mit starken Impulsen für Unternehmen, ETFs und Anleger.

MICHAEL KORDOVSKY

**R**üstungsaktien sind im Aufwind und erfreuen sich einer starken Nachfrage. Der 28 Werte umfassende MSCI World Aerospace and Defense Index (USD), der per 31. März 2025 seit Ende Dezember 1994 mit 11,8 Prozent pro Jahr im Plus liegt, beschleunigte seine Performance in den vergangenen fünf Jahren auf 20,9 Prozent pro Jahr und liegt auf Jahressicht sogar über 24 Prozent im Plus. Der VanEck Defense UCITS ETF legte seit Auflage am 31. März 2023 bereits 110 Prozent zu (per 4. April 2025) und hat in den vergangenen sieben Monaten sein Volumen auf vier Milliarden US-Dollar vervierfacht.

Noch stärker ist derzeit das kurz- bis mittelfristige Momentum in Europa, mittlerweile einem Epizentrum der globalen Hochrüstung: Der zwölf Werte enthaltende MSCI

Europe Aerospace and Defense Index (USD) liegt per 31. März 2025 auf drei Jahre bereits 33,7 Prozent p.a. im Plus und in den ersten drei Monaten 2025 kamen weitere 34 Prozent hinzu. Entsprechend stark ist auch die Nachfrage nach dem WisdomTree Europe Defence UCITS ETF, der bis 4. März auf über 740 Millionen Euro anwuchs und von dem es seit kurzem sogar eine dreifach gehobelte Variante als ETP gibt. Die Aktie des deutschen Rüstungskonzerns Rheinmetall stieg binnen fünf Jahren auf mehr als das 21-Fache und jene des südkoreanischen Rüstungskonzerns Hanwha Aerospace am Heimatmarkt sogar auf mehr als das 27-Fache.

## Die Welt hat sich verändert

Lange Zeit wurden vor allem in Europa Militär und Rüstung auf Sparflamme gehalten.

Nahaufnahme eines Kampfpanzers im Einsatz bei einer militärischen Gefechtsübung.



Die Gelder flossen in zivile Bereiche. Niedrige Zinsen und Innovationen im IT-Bereich (Internet, Social Media, Cloud, Speichertechnologien und KI) waren Treiber kräftiger Aufschwünge am Aktienmarkt. Doch das in den späten 80er-Jahren mit der Ostöffnung begonnene goldene Zeitalter ist nun endgültig vorbei. Waffensysteme werden wieder verstärkt das Markenzeichen von Großmächten.

Der Rüstungstrend hat in Europa bereits mit der Annexion der Krim durch Russland im Jahr 2014 begonnen. Der große Auslöser für ein weltweites Hochrüsten war der Ausbruch des Ukraine-Krieges am 24. Februar 2022. Der erneute Eskalationspunkt in Nahost war der Überraschungsangriff der Hamas auf Israel am 9. Oktober 2023.

Das Wachstum des Verteidigungssektors kann von Seiten der Auftraggeber (Staaten) und der Auftragnehmer (Rüstungsunternehmen) betrachtet werden. Das Verhalten der Staaten skizziert das Stockholm International Peace Research Institut (SIPRI) im April 2024: „Die weltweiten Militärausgaben stiegen im Jahr 2023 zum neunten Mal in Folge und erreichten einen Gesamtbetrag von 2.443 Milliarden Dollar. Der Anstieg um 6,8 Prozent im Jahr 2023 war der steilste An-

stieg gegenüber dem Vorjahr seit 2009 und ließ die weltweiten Ausgaben auf den höchsten Stand steigen, den das SIPRI je verzeichnet hat. Die weltweite Militärlast – definiert als Militärausgaben in Prozent des globalen Bruttoinlandsprodukts (BIP) – stieg bis 2023 auf 2,3 Prozent.“

### Wachstumsmarkt Rüstung

Die NATO hat zwei Prozent des BIP an Rüstungsausgaben als Untergrenze vorgesehen. Polen und Großbritannien haben bereits seit 1990 jährlich über zwei Prozent ihrer Wirtschaftsleistung für Verteidigung ausgegeben. Laut einer aktuellen Untersuchung des American Enterprise Institute auf Basis der Daten von NATO und Weltbank liegt in den Jahren 2000 bis 2024 das kumulierte Verteidigungsausgabedefizit der NATO-Länder bei 2.064 Milliarden Dollar zu aktuellen Preisen. Nun beginnt der Aufholprozess. Bereits 2024 stiegen die Rüstungsausgaben der europäischen NATO-Mitglieder und Kanada um rund 20 Prozent auf 485 Milliarden Dollar. Und die ReArm-Europae-Strategie der Europäischen Union (EU) plant, bis 2030 über einen Zeitraum von vier Jahren bis zu 800 Milliarden Euro zu mobilisieren, um Europas Verteidigungsfähig- >>



„Drohnen und Drohnenabwehrsysteme sind heute eines der dynamischsten und vielversprechendsten Segmente in der Verteidigungsindustrie.“

Dmitrii Ponomarev,  
Produktmanager bei VanEck



## Drei aussichtsreiche Spezialwerte für Risikofreudige\*

### > AeroVironment Inc. (ISIN: US0080731088):

US-amerikanisches Unternehmen und bedeutender Anbieter von kleinen Drohnen für das US-Militär, einschließlich Modellen wie Raven, Switchblade, Wasp und Puma. Weitere Bereiche u.a. Raumfahrttechnologie und Robotik. In den Geschäftsjahren 2019/20 bis 2023/24 konnte das Unternehmen Umsatz und EBITDA in etwa knapp verdoppeln. Erwartetes KGV 25/26 laut Zacks-Konsens bei 25,6; anhaltendes Wachstum!

### > DroneShield Ltd (ISIN: AU000000DRO2):

DroneShield ist ein australisches Unternehmen, das sich auf die Entwicklung

und Herstellung von Drohnenabwehrsystemen spezialisiert hat. Von 2025 bis 2027 sollte der Umsatz um 77 Prozent steigen und der Gewinn sich in etwa verdreifachen (Konsens unter finanzen.at).

### > Hensoldt (ISIN: DE000HAG0005):

Das deutsche Unternehmen ist im Bereich Sensorlösungen für Verteidigungs- und Sicherheitsanwendungen tätig und bietet Produkte wie Radarsysteme, optoelektronische Systeme und Avionik an. Von 2020 bis 2024 zeigte das bereinigte EBITDA ein Wachstum von 16,6 Prozent p.a.; anhaltende Wachstumsdynamik.

\*Daten per 4. April 2025

## ETF im Fokus: WisdomTree Europe Defence UCITS ETF

Der auf Europa fokussierte Spezial-ETF enthält neben Verteidigungsunternehmen auch Firmen des Raumfahrt- und Luftfahrtsektors sowie Zulieferer innerhalb der Verteidigungswertschöpfungskette, wobei sich die Gewichtung der einzelnen Aktien am Umsatzanteil des Verteidigungssektors ausrichtet. Ein weiteres Kriterium ist die um den Streubesitz bereinigte Marktkapitalisierung. Als Firmen, die mehr als die Hälfte des Umsatzes in der Rüstung generieren, sind Rheinmetall, Leonardo und die schwedische Saab per 7. März 2025 mit je rund 18, 15 bzw. zehn Prozent am stärksten gewichtet. Weitere Top-Positionen sind u. a. BAE Systems, Thales und die Rolls-Royce Holdings. Insgesamt besteht das Portfolio aus 20 Titeln, die im Schnitt in den kommenden Jahren eine starke Ertragsdynamik erwarten lassen.

keiten zu modernisieren und auszubauen. Vor allem europäische Unternehmen sollen hier von Auftragsschüben profitieren.

Den Rüstungstrend in Europa kommentiert Dmitrii Ponomarev, Produktmanager bei VanEck: „Derzeit scheint die Idee der europäischen strategischen Autonomie an Fahrt zu gewinnen, da viele Länder nicht nur das Ziel von zwei Prozent des BIP für Verteidigungsausgaben anstreben, sondern laut Reuters auch weiter in Richtung der Drei- bis Fünf-Prozent-Marke vordringen wollen. Die Einführung kollektiver europäischer Verteidigungsanleihen könnte dem Sektor zusätzlichen Auftrieb geben, da gemeinsame Anleihen einen günstigeren Zinssatz ermöglichen, als die meisten Mitgliedstaaten unabhängig voneinander erhalten würden. Auf der anderen Seite des Atlantiks scheint es unwahrscheinlich, dass der ständig wachsende US-Verteidigungshaushalt größere Kürzungen erfährt. Die Verteidigung ist seit langem eine Quelle des nationalen Stolzes.“ Laut Business Research Insights sollte der globale Rüstungsmarkt in den Jahren 2025 bis 2033 um ca. fünf Prozent p.a. (CAGR) auf 3.871 Milliarden Dollar wachsen, wobei der Löwenanteil des Marktes auf Flugzeugen und Schiffe fallen soll, gefolgt von Fahrzeugen und Ausrüstung.

### Besonders attraktive Segmente

„Drohnen und Drohnenabwehrsysteme sind heute eines der dynamischsten und vielversprechendsten Segmente in der Verteidigungsindustrie. Die jüngsten Konflikte, insbesondere in der Ukraine und im Nahen Osten, haben gezeigt, wie unbemannte Luftfahrtsysteme (UAS) die moderne Kriegsführung umgestalten – von der Überwachung und Aufklärung bis hin zu direkten Kampf-

einsätzen. Dieser Wandel führt auch zu einer starken Nachfrage nach Technologien zur Drohnenabwehr, einschließlich Systemen zur elektronischen Kriegsführung und kinetischen Abwehrsystemen, da die Streitkräfte um den Schutz kritischer Infrastrukturen und Personen kämpfen“, erklärt Ponomarev und zeigt folgende Chancen: „Ein weiteres Segment mit starker Dynamik ist die Produktion mobiler Artillerie- und Raketenysteme, wie z.B. Mehrfachraketenstartsysteme (MLRS) und Präzisionsschlagplattformen mit großer Reichweite. Diese Systeme stoßen in Europa und Asien auf neues Interesse, da sich die Länder auf Abschreckung und schnelle Reaktionsfähigkeit in umkämpften Gebieten konzentrieren.“ Diese Bereiche werden u.a. von Lockheed Martin, BAE Systems und Rheinmetall abgedeckt.

„Es gibt auch viele aussichtsreiche kleinere Verteidigungsunternehmen, die nur darauf warten, entdeckt zu werden. So blieben zum Beispiel Deutz und Steyr Motors bis 2025 vom breiten Markt als Verteidigungsunternehmen weitgehend unentdeckt, obwohl sie für die Lieferketten im Verteidigungsbereich von großer Bedeutung sind“, so Ponomarev. Der Deutz trauen laut finanzen.net Analysten starke Ertrags sprünge zu. Von 2025 bis 2027 sollte der Gewinn pro Aktie von 0,63 auf 1,11 Euro steigen – das wäre bei einem Kurs von 5,45 Euro ein für 2027 erwartetes KGV von nur 4,9.

### Rüstungs-ETFs

Fondsanbieter sind unter ESG-Aspekten beim Thema Rüstung sehr zurückhaltend. Aber es gibt eine kleine Gruppe von Rüstungs-ETFs, die Indizes mit ausgewählten Aktien anbieten. Der „Klassiker“ unter ihnen ist der VanEck Defense UCITS ETF, dessen

### RÜSTUNGS-ETFs IM ÜBERBLICK

ISIN	FONDSNAME	VOLUMEN	PERF. 1 J.	TER <sup>1)</sup>	NAV PER
IE000YYE6WK5	VanEck Defense UCITS ETF	4.186 Mio.\$	49,0 %	0,55 %	03.04.25
IE000J5TQP4	Future of Defence UCITS ETF	1.916 Mio.\$	37,6 %	0,49 %	03.04.25
IE000U9ODG19	iShares Global Aerospace & Defence	430 Mio.\$	20,4 %	0,35 %	03.04.25
IE000JCV3DZ3	Global X Defence Tech UCITS ETF	129 Mio.\$	-	0,50 %	03.04.25
IE000ZY8CX98	WisdomTree Europe Defence UCITS ETF	742 Mio.€	-	0,40 %	03.04.25

Quellen: MountainView, (b)aha, Fondsgesellschaften; Reihung nach 1-Jahres-Performance; Erhebung: 05.04.25; <sup>1)</sup> Laufende Kosten laut Basisinformationsblatt

zugrundeliegender Index nur Unternehmen aus westlichen Ländern und mehrerer Verbündeter abdeckt, die mindestens die Hälfte ihrer Einnahmen aus verteidigungsbezogenen Branchen erzielen. „Er konzentriert sich auf Bereiche, die für die nationale Sicherheit entscheidend sind, wie Verteidigungstechnologien, Dienstleistungen und IT/Analytik“, so Ponomarev. Der 28 Werte enthaltende ETF weist per 28. Februar 2025 ein KGV von 23,9 auf. Die USA sind mit 52 Prozent gewichtet; gefolgt von Frankreich, Italien und Südkorea mit je rund 13, neun bzw. acht Prozent. Mit ca. zehn Prozent am stärksten gewichtet ist Thales, in den Bereichen Luftverteidigungsradar, Avionik und Satelliten tätig, und eines der größten europäischen Unternehmen im Bereich Cybersicherheit. Zweitgrößte Position ist die italienische Leonardo, ein bedeutender Hubschrauberhersteller und wichtiger Akteur in der elektronischen Kriegsführung und bei Kampf-

jets, wie dem Eurofighter und GCAP. Der HANetf Future of Defence UCITS ETF investiert wiederum in Unternehmen, die Einnahmen aus den Verteidigungs- und Cyberverteidigungsausgaben der NATO und der NATO+-Verbündeten erzielen – z.B. Rheinmetall, BAE Systems, Safran, Thales, Palantir und Cybersicherheitsfirmen wie Fortinet und Palo Alto Networks. Dem Trend, dass sich Europa im Rüstungsbereich von den USA emanzipieren wollen, trägt der Anfang März aufgelegte HANetf Future of European Defence UCITS ETF (IE000I7E6HL0) Rechnung, der den VettaFi Future of Defence Ex US Index abbildet.

Mit 58 Positionen weist der iShares Global Aerospace & Defence UCITS ETF eine ähnlich breite Streuung auf wie der HANetf Future of Defence UCITS ETF, enthält jedoch zu rund 70 Prozent US-Werte wie z.B. GE Aerospace, RTX (Raketen und Luftabwehrsystem Patriot) und Boeing. <



„Um dem Trend zu höheren Rüstungsausgaben in Europa Rechnung zu tragen, legten wir vor kurzem den HANetf Future of European Defence UCITS ETF auf.“

Hector McNeil, Co-CEO und Mitgründer von HANetf

80 JAHRE  
care®



Echten

Hunger

bekämpfen.



Ihr CARE-Paket® hilft dort, wo es am dringendsten benötigt wird. Spenden Sie jetzt auf [care.at](http://care.at)



# Bunter Mix zum Anlageerfolg

**Aktien krachten im April lautstark in die Tiefe** – da ist jeder Investor froh, der nicht alles auf eine Karte gesetzt hat. Durch eine breite Streuung der Asset-Klassen wollen gemischte Fonds die schmerzhaftesten Verluste abfedern.

HARALD KOLERUS



Das Portfolio intelligent aufbauen:  
Anleihen, Aktien, Rohstoffe und mehr.

**S**chwer angeschlagen präsentieren sich die Märkte nach Trumps „Liberation Day“. Aber es gilt langfristig zu denken, ganz im Sinne einer umfassenden Vermögensverwaltungs-Strategie. Karl-Heinz Strube, Leiter Asset Management bei der Hypo Vorarlberg: „Die aktuelle Marktkorrektur sehen wir eher als Teil eines Gesundungsprozesses. Die Märkte haben in den letzten Monaten vor allem aufgrund geopolitischer Unsicherheiten und wirtschaftlicher Korrekturen einen Rückschlag erlitten. Doch die Fundamentaldaten, insbesondere die Unternehmensgewinne und die mögliche geldpolitische Unterstützung durch

Zinssenkungen, deuten auf eine Stabilisierung und eine Erholung auf mittelfristige Sicht hin. Ein Bärenmarkt, der über Jahre anhält, erscheint in diesem Umfeld weniger wahrscheinlich, solange keine neuen, tiefgreifenden Krisen auftreten. Kurzfristig sehen wir die Korrektur eher als Chance zur Stabilisierung und als Vorbereitung auf eine mögliche Erholung in den nächsten Jahren.“ Nachsatz: „Natürlich können stärkere Korrekturen durch außergewöhnliche Ereignisse nicht ausgeschlossen werden.“ Ein Blick ins Portfolio: „Unser Investmentprozess basiert auf einem globalen, antizyklischen Ansatz und umfasst die Assetklassen Anleihen, Aktien und Alternative Investments. Aktuell ist unser Portfolio in der Anlageklasse Anleihen mit Liquidität übergewichtet, während wir in Aktien neutral ausgerichtet sind. In den alternativen Investments sind wir derzeit untergewichtet. Dieser Prozess ermöglicht es uns, flexibel auf Marktbedingungen zu reagieren und potenzielle Chancen optimal zu nutzen.“

## Aktive Allokation

Cordula Bauss, Senior Portfolio Managerin bei Allianz Global Investors, meint zum Börsengeschehen: „Gleich der Beginn 2025 hat gezeigt, dass ökonomische und politische Unsicherheiten die Märkte durcheinanderbringen können. Und wie stark politische Entscheidungen wie etwa die von Präsident Trump angekündigten Zölle Panik bei Anlegern auslösen können, wurde jüngst an den Aktienmärkten weltweit sichtbar. Wir schauen aktuell eher verhalten auf Aktien und leicht konstruktiv auf Renten. Darüber hinaus gehen wir davon aus, dass die Schwankungsbreite höher bleibt als im vergangenen Jahr. Umso wichtiger ist eine ak-

## DIE BESTEN GEMISCHTEN FONDS – ANLEIHENORIENTIERT

ISIN	FONDSNAME	VOLUMEN	PERF. 1 J.	3 JAHRE	5 JAHRE	TER
AT0000A1G726	ERSTE Global Income	228 Mio.€	5,1 %	9,2 %	<b>38,4 %</b>	1,68 %
AT0000A1JU17	Raiffeisen-ESG-Income	422 Mio.€	5,1 %	11,5 %	<b>35,7 %</b>	1,45 %
LU0504448563	Phaidros Funds - Conservative	68 Mio.€	2,9 %	8,9 %	<b>34,8 %</b>	1,41 %
LU0284394235	DNCA Invest - Eurose	2.301 Mio.€	3,5 %	11,4 %	<b>30,4 %</b>	1,59 %
LU1297482736	Assenagon I Multi Asset Conservative	609 Mio.€	2,6 %	10,4 %	<b>30,3 %</b>	2,06 %

Quelle: Morningstar, alle Angaben auf Euro-Basis, TER=Total Expense Ratio (p.a.), Stichtzeitpunkt: 4. April 2025

tive Allokationsentscheidung und eine schnelle Reaktion auf sich ändernde Rahmenbedingungen. Beides kann in unserer Strategie auf Allokationsebene sowie in der Einzeltitelauswahl umgesetzt werden.“

Nach interessanten Ländern und Regionen gefragt, sagt die Expertin: „Das Jahr 2025 hat einen deutlichen Stimmungswechsel gebracht. Angesichts der geopolitischen Herausforderungen passt Europa seine Fiskalpolitik an, um strukturelles Wachstum zu fördern. Dieser Wendepunkt hat zunächst eine breit angelegte europäische Rally ausgelöst. Wir glauben, dass die Rotation in europäische Märkte bisher kaum einen Einfluss auf große, etablierte US-Übergewichtungen hatte und es noch nicht zu spät ist, in Europa einzusteigen. Chancen sehen wir auch in China und Indien. Die Marktentwicklungen im Anschluss an die Zollankündigungen des US-Präsidenten und die Implikationen für die US-Wirtschaft führen dazu, dass wir US-Treasuries gegenüber europäischen Staatsanleihen bevorzugen.“

### Wann lenkt Trump ein?

Markus Weissörtel, Fondsmanager bei WSS-Vermögensmanagement, sagt, angesprochen auf die angespannte Lage: „Die Märkte schauen immer voraus und der politischen ‚Kaste‘ in den USA ist die Bedeutung der Börse als ‚Wohlstandsgenerator‘ durchaus bewusst. Die Frage muss deshalb lauten: Ab wann schwenkt die US-Politik ein? Vorerst gibt es hierfür keine Anzeichen!“ Im ökonomischen Gesamtbild liegt der Fokus Weissörtels jedenfalls immer auf den Gewinnen der Firmen: „Unternehmen passen sich in derartigen Situationen immer an – speziell wenn Handelskriege eskalieren – und verlagern ihre Produktion. In einem derartigen Umfeld steigt natürlich die Unsicherheit bzw. Volatilität; Kapitalausgaben werden nach oben geschraubt und der Ausblick in die Zukunft wird folglich nur mehr vage dargelegt.“ Der Experte spricht weiters von großen Stellschrauben, die aktuell für Europa sprechen: „Der Kontinent ist deutlich billiger bewertet als die USA, die über 70 Prozent des Weltaktienindex repräsentieren. Europa besitzt – aufgrund tiefer Analysten-

schätzungen – ein Überraschungsmoment und dieses Momentum wird durch Geld bzw. Kredite massiv befeuert. Die geschnürten Investitionsausgaben auf EU-Ebene im Allgemeinen und in Deutschland im Speziellen sind geeignet, die bereits stark gestiegenen Kurse weiter zu stützen. Vor diesem fundamentalen Hintergrund sollten institutionelle Investoren – nach Jahren der Underperformance zu den USA – Europa nicht mehr in ihren globalen Portfolios untergewichten.“ Die Effekte eines möglichen Wiederaufbaus in der Ukraine seien hier noch gar nicht berücksichtigt: „Die Entwicklungen in den USA müssen aber dennoch ins Anlegerkalkül gezogen werden! Steuern die Amerikaner auf eine Rezession zu – und diese Zeichen mehren sich angesichts der Zolldebatte – so wird sich Europa davon nicht entkoppeln können.“

### Chancen erkennen

Moritz Rehmann, Fondsmanager des DJE - Multi Asset & Trends, weist auf Möglichkeiten im derzeitigen Umfeld hin: „Allgemein gesprochen sehen wir aktuell ein Umfeld starker Volatilität, womit wir aber auch schon bei der ersten Opportunität sind. Beispielsweise Börsenbetreiber sind hier klare Profiteure und konnten auch in den letzten Quartalen schon ihre Stärke beweisen. >>



„Ein Bärenmarkt, der über Jahre anhält, erscheint weniger wahrscheinlich.“

Karl-Heinz Strube, Leiter Asset Management bei der Hypo Vorarlberg



„Es ist noch nicht zu spät, in Europa einzusteigen.“

Cordula Baus, Managerin der Allianz Strategiefonds-Familie



„Chancen gibt es auch an den Börsen in Asien.“

Moritz Rehmann, Fondsmanager des DJE - Multi Asset & Trends

### DIE BESTEN GEMISCHTEN FONDS – AUSGEWOGEN

ISIN	FONDSNAME	VOLUMEN	PERF. 1 J.	3 JAHRE	5 JAHRE	TER
AT0000A069P5	Dr. Peterreins Global Strategy Fonds	56 Mio.€	4,4 %	14,1 %	<b>66,8 %</b>	1,38 %
AT0000A0H858	Macro + Strategy	43 Mio.€	17,1 %	25,8 %	<b>66,3 %</b>	2,12 %
AT0000708763	Apollo Ausgewogen	30 Mio.€	4,2 %	12,5 %	<b>52,3 %</b>	1,31 %
DE0009757450	MEAG EuroBalance	312 Mio.€	1,3 %	16,0 %	<b>42,0 %</b>	1,12 %
AT0000A1YYM3	Oberbank Premium Strategie ausgewogen	274 Mio.€	5,9 %	11,7 %	<b>38,8 %</b>	1,37 %

Quelle: Morningstar, alle Angaben auf Euro-Basis, TER=Total Expense Ratio (p.a.), Stichtzeitpunkt: 4. April 2025

### DIE BESTEN GEMISCHTEN FONDS – AKTIENORIENTIERT

ISIN	FONDSNAME	VOLUMEN	PERF. 1 J.	3 JAHRE	5 JAHRE	TER
DE0009797266	Allianz Strategiefonds Wachstum	1.088 Mio.€	-0,1 %	15,6 %	<b>64,2 %</b>	1,60 %
AT0000A279E4	Raiffeisen-Portfolio-Growth	28 Mio.€	1,7 %	13,9 %	<b>63,6 %</b>	2,45 %
DE000A0NBPN0	Ampega ETFs-Portfolio Select Offensiv	119 Mio.€	0,3 %	14,4 %	<b>61,9 %</b>	1,04 %
DE0008478116	FMM-Fonds	671 Mio.€	4,2 %	11,0 %	<b>58,1 %</b>	1,62 %
DE0009757682	UniKlassikMix	213 Mio.€	1,8 %	17,0 %	<b>51,0 %</b>	1,10 %

Quelle: Morningstar, alle Angaben auf Euro-Basis, TER=Total Expense Ratio (p.a.), Stichtzeitpunkt: 4. April 2025

„Europäische Aktien sind deutlich billiger bewertet als die USA.“

Markus Weissörtel, Fondsexperte und Mitgründer von WSS-Vermögensmanagement



Im Tech-Sektor halten sich Risiken und Chancen die Waage, auf der einen Seite ist bei einer Vielzahl von Aktien die Korrektur schon weit fortgeschritten, auf der anderen Seite gibt es hier erhebliche strukturelle Fragezeichen im Bezug auf die Werthaltigkeit der aktuellen Investitionswelle in die Cloud-Infrastruktur für AI. Hier muss aufseiten der Investition genau differenziert werden.“ Chancen gibt es laut Rehmann aber auch an den Börsen in Asien: „Sei es bei chinesischen Technologiekonzernen, die die Lücke zu den Amerikanern schließen wollen oder bei japanischen Finanzaktien, die von steigenden Zinsen profitieren. In der Assetklasse Anleihen mit circa 21 Prozent Gewichtung setzen wir im aktuell politisch anspruchsvollen Umfeld auf eine Auswahl primär qualitativ hochwertiger Bonitäten, ferner stabilisiert der Edelmetall-Anteil von acht Prozent das Portfolio auch in schwierigen Marktphasen – ganz so wie es in einem Multi Asset Fonds sein sollte. Gerade in den letzten Jahren und auch in 2025 konnte diese Assetklasse jedoch signifikant positiv zur Performance beitragen, nicht zuletzt bedingt durch die höhere geopolitische Unsicherheit in der Welt.“

überdurchschnittliche Rendite erzielen will, muss bereit sein, gewisse Schwankungen in Kauf zu nehmen. Gerade in einem Umfeld, das von vielen geopolitischen und makroökonomischen Unsicherheiten geprägt ist, kommt es mehr denn je auf ein aktives und flexibles Fondsmanagement an.“ Zwei Investmentthemen, die Romig aktuell für spannend hält, sind die globalen Frontier-Märkte sowie eventgetriebene Anleihen: „Erstere sind junge, dynamisch wachsende Ökonomien, deren Finanzmärkte bisher eher unterentwickelt sind und daher nicht im Fokus vieler Investoren liegen. Aufgrund günstiger Bewertungen und hoher Wachstumschancen erscheinen uns diese Märkte sehr attraktiv.“ Die aktuelle Situation in Europa bietet einige Opportunitäten im Bereich eventgetriebener Anleihen: „Aufgrund robuster Bilanzstrukturen europäischer Unternehmen und eines vergleichbar geringen Refinanzierungsbedarfs haben sich die Kreditaufschläge europäischer Unternehmensanleihen in den letzten Jahren eingengt. In Anbetracht des weiterhin hohen Zinsumfeldes und des ansteigenden Refinanzierungsbedarfs („Maturity Walls“) nehmen die potenziellen Risiken mittelfristig zu. Wir setzen daher auf Benchmark-unabhängige Strategien, die die aktuelle Refinanzierungssituation mit möglichst asymmetrischen Auszahlungsprofilen im Fokus ha- ➤

„Die aktuelle Situation in Europa bietet einige Opportunitäten im Bereich eventgetriebener Anleihen.“

Thomas Romig, CIO Multi Asset bei Assenagon



**Aktiv und flexibel**

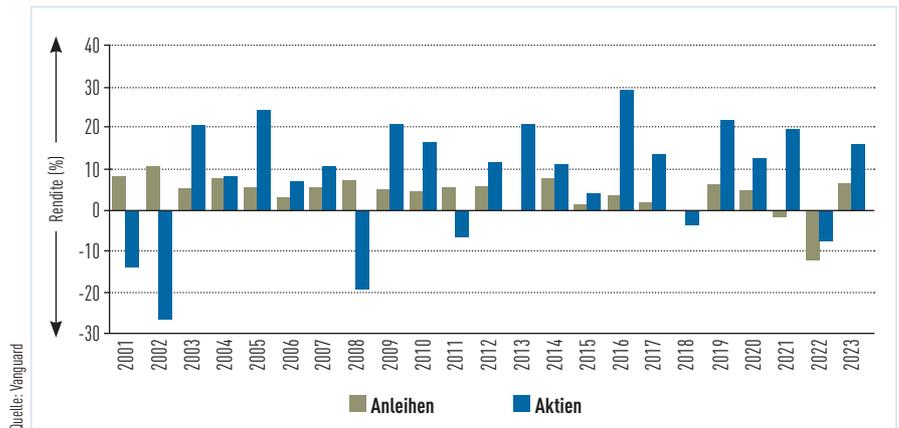
Thomas Romig, CIO Multi Asset bei Assenagon, sagt prinzipiell: „Wer langfristig eine

„In unserem Portfolio legen wir ausschließlich in Assetklassen mit attraktiver laufender Rendite an.“

Josef Wolfesberger, Fondsmanager des Raiffeisen ESG Income



**Renditevergleich: Aktien vs. Anleihen**



Die Grafik zeigt die Wertentwicklung globaler Aktien und Anleihen über mehr als 20 Jahre. Klar erkennbar sind unter anderem die stärkeren Volatilitäten von Aktienmarktrenditen und die vergleichsweise beständigen, berechenbaren Renditen von Anleihen.

# Realer Kapitalerhalt plus Zusatzrendite im Fokus

**Die Fondsboutique Flossbach von Storch verwaltet rund 70 Milliarden Euro und ist auf Multi-Asset-Fonds spezialisiert. Es kommt nicht von ungefähr, dass viele Institutionelle langfristig auf deren Fonds setzen.**

## **Sie haben unlängst eine neue Niederlassung in Wien eröffnet. Warum?**

Wir verwalten für österreichische Kunden bereits rund zwei Milliarden Euro. Da ist es an der Zeit geworden, unsere Kunden auch vor Ort persönlich betreuen zu können. Immerhin liegen in Österreich rund 300 Milliarden Euro auf nicht oder kaum verzinsten Sparkonten. Das sollte so nicht sein, da dieses Vermögen mit der Inflation laufend an Kaufkraft verliert. Wir sind bekannt dafür, Vermögen in schwierigen Zeiten zusammenzuhalten. Mit unseren Multi-Asset-Fonds streben wir mindestens realen Kapitalerhalt an – wir wollen also die Kaufkraft von Vermögen sichern. Langfristig und in besseren Zeiten ist natürlich eine attraktive Performance das Ziel. Ich bin geradezu ein Fan von langfristiger Vermögensplanung und kann jedem jüngeren Menschen nur wärmstens empfehlen, frühzeitig und konstant monatliche Beträge in geeigneten Produkten anzusparen.

## **Wie schaffen Sie langfristig reale Renditen?**

Unser Vorteil ist die Kontinuität der Vermögensverwaltung. Flossbach von Storch ist ein Privatunternehmen. Die Anteile liegen in Familienstiftungen und unsere konservative Anlagephilosophie wird an unsere jüngeren Fondsmanager weitergegeben. Immerhin sind wir mit derzeit 350 Mitarbeiter für die Verwaltung von gut 70 Milliarden Euro verantwortlich – etwa die Hälfte davon im Multi-Asset-Fonds FvS Multiple Opportunities. Auf Ihre Frage, wie wir langfristig reale Renditen erzielen: Unser Geheimnis liegt in fünf Prinzipien, denen wir seit 1999, der Gründung unserer Fondsgesellschaft, treu geblieben sind: Das ist eine ausreichende Diversifikation, das Achten auf Qualität, Wert und Solvenz sowie Flexibilität in der Allokation eines Vermögens. Um einen realen Kapitalerhalt – also eine Performance in der Höhe von mindestens der Inflationsrate – zu erzielen, ist es notwendig, einen gewissen Anteil in Aktien zu investieren. Gemessen am S&P 500 haben US-Unternehmen



**Kurt von Storch, Gründer und Verwaltungsratsvorsitzender, Flossbach von Storch**

seit 1946 im Schnitt etwa sieben Prozent Gewinnwachstum p.a. erzielt. Entsprechend unseres Prinzips der Diversifikation senken wir das Risiko mit ertragreichen Anleihen, mischen Gold als ultimative Währung bei und sorgen stets für ausreichend Liquidität, um flexibel Chancen nutzen zu können.

## **Was halten Sie derzeit von den Märkten?**

Das ist eine gute Frage. Sie sind wesentlich volatil geworden – insbesondere nach der Wahl von Donald Trump zum US-Präsidenten. Doch so erratisch seine Entscheidungen sein mögen, auch er ist den Korrekturen der Märkte ausgesetzt. Trumps vornehmliche Ziele, wie Schulden und Inflation zu senken sowie die Konjunktur anzukurbeln, konterkarieren sich zum Teil. Derzeit setzt Donald Trump hauptsächlich inflationstreibende Vorhaben um, etwa neue Zölle. Das heißt, es ist eine strukturell höhere Inflation zu erwarten, wobei die Fed nun vor dem Dilemma steht, einerseits der Inflation weiter Einhalt zu gebieten und auf der anderen Seite die hohe Schuldenlast Amerikas erträglich zu halten. Sollte diese weiter steigen, wird der Anleihenmarkt darauf reagieren. Und wenn die Zehn-Jahresrenditen von derzeit 4,15 Prozent in die Nähe von vielleicht fünf Prozent kommen, dürfte es auch Trump durchaus bewusst werden, dass das seine Achillesferse ist. Prinzipiell halte ich die Aktienmärkte für generell noch nicht zu teuer. Denn die Gewinnentwicklungen im breiten Markt haben durchaus mit den Kursanstiegen Schritt gehalten.

## **Zum Abschluss: Ist Nachhaltigkeit ein Thema bei Flossbach von Storch?**

Nachhaltigkeit ist für uns schon immer wichtig gewesen, auch bereits, als es noch kein Modethema war. Denn Nachhaltigkeit – verstanden als echte Langfristigkeit – ist essenzielle Voraussetzung für die Qualität eines Unternehmens. Insofern sind bei uns auch alle Analysten mit dem Thema Nachhaltigkeit beschäftigt. Wobei ich aber auch festhalten möchte, dass wir unser Fondsmanagement nicht nach den wechselnden Trends der Branche oder den Vorstellungen der EU-Bürokratie ausrichten.

[www.flossbachvonstorch.at](http://www.flossbachvonstorch.at)

## Eine Frage der Allokation

In Vermögensverwaltungs-Fonds werden keine großen „Wetten“ eingegangen. Bei Assenagon heißt es: „Unser Ansatz basiert auf breiter globaler Streuung über zahlreiche Investmentthemen hinweg. Dank des dynamischen Managementstils können wir unser Portfolio zeitnah an sich ändernde Rahmenbedingungen anpassen. Das ist in einem Marktumfeld, in dem klassische Korrelationen – wie etwa zwischen Aktien und Staatsanleihen – nicht mehr wie gewohnt funktionieren, von zentraler Bedeutung.“

### Top-Aktien

Dennoch ist interessant, welche Titel im Portfolio landen. In den Top 10 des DJE - Multi Asset & Trends finden sich aktuell die Aktien von Tokio Marine und von Sumitomo Mitsui Financial. Außerdem dabei die Profiteure der höheren Volatilität wie die Deutsche Börse.

ben.“ Der Prozess der Asset Allocation im Fonds „Assenagon I Multi Asset Conservative“ ist dabei sehr dynamisch: „Was die konkrete Umsetzung betrifft, sind wir in den klassischen Assetklassen – Aktien und Anleihen – häufig in attraktiven Nischenpositionen investiert. Dort finden wir oft bessere Kombinationen aus erwarteter Rendite und Risiko als in den großen, stark beachteten Marktsegmenten. Darüber hinaus nutzen wir gezielt auch andere Assetklassen. So sind wir beispielsweise in Rohstoffen – zur Zeit besonders in Edelmetallen – sowie in alternativen Investmentstrategien engagiert.“

### Laufende Rendite

Auch Josef Wolfesberger, Fondsmanager des Raiffeisen ESG Income, gewährt Einblick in seine Strategie: „In unserem Portfolio legen wir ausschließlich in Assetklassen mit attraktiver laufender Rendite an. Dazu zählen insbesondere Dividendenaktien sowie Unternehmensanleihen, Hochzinsanleihen und Bonds aus Schwellenländern. Rohstoffe und Edelmetalle sind aufgrund ihres fehlenden laufenden Cash-Flows nicht Teil unseres Portfolios. Wir konzentrieren uns auf Investments, die regelmäßige Erträge generieren und somit eine kontinuierliche Wertsteigerung ermöglichen.“ Und wie rea-

giert der Experte auf Hypes, wie etwa rund um KI? Wolfesberger: „Auf den KI-Hype haben wir im Fonds mehr oder weniger verzichtet, da wir, wie bereits erwähnt, einen sehr stark bewertungsorientierten und antizyklischen Ansatz verfolgen. Wir investieren bevorzugt in Unternehmen und Vermögenswerte, deren Bewertungen attraktiv sind.“

### Keine Panik

Ob wir aktuell an den Börsen „nur“ eine scharfe Korrektur, den Beginn eines Bärenmarktes oder doch eine gewisse Gesundung sehen, lässt sich laut dem Raiffeisen-Experten schwer vorhersagen: „Das Schöne an unserem bewertungsorientierten und langfristigen Investmentansatz ist jedoch, dass wir uns keine Gedanken über kurzfristige Marktbewegungen machen müssen. Unser Ansatz konzentriert sich darauf, in Unternehmen und Vermögenswerte zu investieren, deren Bewertungen attraktiv sind und die langfristiges Wachstumspotenzial bieten. Diese Strategie ermöglicht es uns, Marktschwankungen gelassen zu begegnen und uns auf die fundamentalen Werte unserer Investments zu konzentrieren, unabhängig davon, welche kurzfristigen Bewegungen die Märkte durchlaufen.“ Fazit: Geduldig bleiben und auf günstige Einstiegsmöglichkeiten warten. <

### DIE BESTEN GEMISCHTEN FONDS – FLEXIBEL AUSGEWOGEN

ISIN	FONDSNAME	VOLUMEN	PERF. 1 J.	3 JAHRE	5 JAHRE	TER
AT0000A255S4	<b>VM Strategie Zukunft</b>	260 Mio.€	3,1%	15,4%	<b>56,1%</b>	0,70%
DE000A2AR9B1	<b>SQUAD Aguja Opportunities</b>	238 Mio.€	9,9%	2,3%	<b>53,9%</b>	1,83%
AT0000A19X86	<b>Hypo Vorarlberg multi asset global</b>	67 Mio.€	1,4%	8,2%	<b>50,6%</b>	1,45%
FR0010541557	<b>R-Co Conviction Club</b>	194 Mio.€	1,5%	8,6%	<b>47,7%</b>	1,69%
LU0346993305	<b>DJE Multi Flex</b>	157 Mio.€	5,2%	7,1%	<b>46,3%</b>	1,06%

Quelle: Morningstar, alle Angaben auf Euro-Basis, TER=Total Expense Ratio (p.a.), Stichtzeitpunkt: 4. April 2025

### DIE BESTEN GEMISCHTEN FONDS – FLEXIBEL DYNAMISCH

ISIN	FONDSNAME	VOLUMEN	PERF. 1 J.	3 JAHRE	5 JAHRE	TER
LI0477123637	<b>Incrementum All Seasons Fund</b>	151 Mio.€	-5,6%	11,0%	<b>90,9%</b>	1,63%
LI0445024008	<b>Oculus Value Capital Fund</b>	54 Mio.€	-7,8%	20,9%	<b>84,9%</b>	1,10%
AT0000A2B4T3	<b>GlobalPortfolioOne</b>	649 Mio.€	2,9%	16,2%	<b>70,3%</b>	0,67%
FR0011253624	<b>R-Co Valor</b>	5.741 Mio.€	0,9%	13,9%	<b>69,8%</b>	1,47%
AT0000A1YYP6	<b>Oberbank Premium Strategie dynamisch</b>	80 Mio.€	5,6%	15,9%	<b>55,1%</b>	1,62%

Quelle: Morningstar, alle Angaben auf Euro-Basis, TER=Total Expense Ratio (p.a.), Stichtzeitpunkt: 4. April 2025

# Investment mit System

Der smn Diversified Futures Fund ist ein globaler, systematischer Managed Futures Fund, der seit mehr als 28 Jahren weltweit breit gestreut in Aktien, Zinsinstrumenten, Währungen und Rohstoffen veranlagt.

**Was bedeutet die Abkürzung „CTA“, die häufig synonym für Managed Futures verwendet wird?**

„CTA“ steht für Commodity Trading Advisor – ein Begriff aus dem US-amerikanischen Regulierungsumfeld. Ursprünglich bezeichnete er Berater, die im Auftrag von Kunden in Rohstoff-Futures handelten. Im Laufe der Zeit hat sich daraus eine ganze Fonds-Kategorie entwickelt, die heute unter dem Begriff „Managed Futures“ zusammengefasst wird. Diese Fonds – wie auch der smn Diversified Futures Fund – investieren systematisch in verschiedenste Futures-Märkte und nutzen trendbasierte Strategien, um in unterschiedlichen Marktphasen Erträge zu generieren.

**Was genau versteht man unter der von Ihnen verfolgten Trendfolgestrategie?**

Unsere Strategie basiert auf der Identifikation mittelfristiger bis langfristiger Markttrends durch rein systematische, quantitative Modelle. Wir analysieren kontinuierlich Preisdaten, um Muster und Bewegungen zu erkennen, aus denen wir Handlungsempfehlungen ableiten. Emotionen spielen dabei keine Rolle – das ist insbesondere in volatilen Marktphasen ein großer Vorteil.

**Wie erfolgt die konkrete Umsetzung dieser Strategie im Fonds?**

Sämtliche Anlageentscheidungen werden bei uns automatisiert getroffen – auf Basis mathematisch definierter Regeln. Diese wurden über Jahrzehnte von unserem Investmentteam entwickelt und fortlaufend angepasst. Dadurch können wir frei von subjektiven Einschätzungen und konsistent auf sich verändernde Marktbedingungen reagieren.

**Wie unterscheidet sich der smn Diversified Futures Fund von anderen CTA-Strategien?**

Ein zentrales Unterscheidungsmerkmal ist die außergewöhnlich breite Diversifikation unseres Fonds. Unsere Systeme scannen ein globales Universum von rund 200 liquiden Futures-Märkten nach Trends. Die gezielte Auswahl nach Korrelationsmerkmalen er-



Mag. Christophorus Lehmann, Business Development, smn Investment Services

höht die Robustheit des Portfolios und trägt wesentlich zur Risikostreuung bei.

**Welche Rolle spielt das Risikomanagement in Ihrem Investmentprozess?**

Risikomanagement ist ein integraler Bestandteil unseres Ansatzes – sowohl auf Portfolio- als auch auf Instrumentenebene. Jede Position unterliegt strikt definierten Stop-Loss-Regeln, und auch die sektorale sowie instrumentenspezifische Gewichtung ist klar geregelt. Darüber hinaus analysieren wir laufend Korrelationen im Portfolio, um Klumpenrisiken möglichst zu vermeiden.

Im Rahmen unserer systematischen Möglichkeiten verfolgen wir damit ein konsequentes Risikomanagement – auch wenn sich Verluste in außergewöhnlich dynamischen Marktphasen nicht immer vollständig vermeiden lassen –, zumal unser Ansatz darauf ausgerichtet ist, sich mit einer gewissen Verzögerung an neue Trends anzupassen.

**Wie gut kann Ihre Strategie mit plötzlichen Trendbrüchen umgehen?**

Unsere Systeme reagieren auf etablierte Trends, nicht auf kurzfristige Marktbewegungen. In den ersten Tagen plötzlich auftretender extremer Gegenbewegungen kann es daher zu Rückschlägen kommen. Sollte sich daraus ein neuer, stabiler Trend entwickeln, sind wir in der Lage, diesen systematisch zu nutzen. In historischen Krisenphasen – wie etwa 2008 oder 2020 – konnten wir so durchwegs positive Erträge erzielen.

**Wie wird der Fonds typischerweise in einem Gesamtportfolio eingesetzt?**

Unsere Investoren – sowohl institutionell als auch privat – setzen den smn Diversified Futures Fund gerne als liquide Ergänzung zu traditionellen Assets oder Private Markets ein. Die geringe Korrelation zu Aktien und Anleihen sowie die wöchentliche Liquidität machen ihn zu einem wertvollen Baustein für ein breit aufgestelltes Portfolio.

Bei Interesse stehen wir für Anfragen jederzeit zur Verfügung.

[www.smn.at](http://www.smn.at)

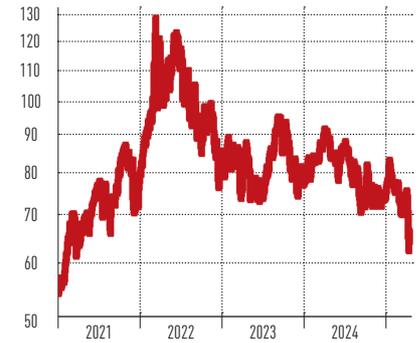
### ERDÖL · Einbußen

**Stress-Test.** Trumps Wahlsieg wurde ab Ende 2024 zu einem belastenden Faktor für den Ölpreis, da die neue Regierung fest entschlossen war, die Inflation durch eine Senkung der Energiepreise zu dämpfen. Nach einem anfänglichen Anstieg im Jahr 2025 – bedingt durch Sanktionen gegen Russland und ein raues Winterklima in den USA – fiel der Ölpreis wieder zurück und erreichte ein ähnliches Niveau wie zu Beginn des Jahres



2022. Nun werden die Karten ohnedies neu gemischt: Die Angst vor einem Abgleiten der USA in die Rezession und einem Abebben der Weltkonjunktur durch den vom Zaun gebrochenen Zoll-Krieg ließen die Notierungen kräftig in Richtung Süden rasseln. Die Angebotsseite wird dabei wenig zur Stabilisierung beitragen, beim Asset Manager Eurizon schätzt man: „Theoretisch sollte die OPEC+-Produktion in den kommenden Monaten ansteigen. Das derzeitige tatsächliche Produktionsniveau liegt bereits um 0,3 Millionen Fass pro Tag über dem im April bestätigten Pfad der schrittweisen Erhöhungen, die bis September 2026 abgeschlossen sein sollen.“ Weiters ist die Ölförderung in den USA in den vergangenen Jahren auf ein Allzeithoch gestiegen und dürfte laut IEA weiter zunehmen. Ein Risiko ergibt sich jedoch aus der sinkenden Rentabilität vieler US-Produzenten, die weniger in die Förderung investieren könnten. (hk)

Sorte Brent, USD/Barrell



Der Ölpreis befindet sich ohnedies seit Mai 2022 in einem langfristigen Abwärtstrend – im heurigen April krachte er nochmals nach unten. Angesichts der schwachen Weltwirtschaft keine guten Zeiten für „Öl-Bullen“.

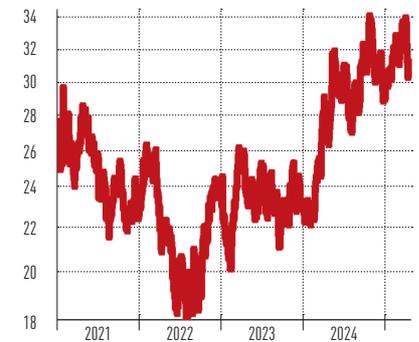
### SILBER · Defizit

**Nachfrage steigt langfristig.** Bevor Donald Trump die globalen Börsen in den Abgrund stieß, erregte Silber mit stark steigenden Preisen Aufsehen. Im März erreichte das Edelmetall seine historisch zweithöchste Notierung. Rund um den eskalierenden Zoll- und Handelskrieg ging es mit Silber aber kräftig nach unten – was langfristig nicht so bleiben sollte. Dabei korrespondiert Silber nicht einfach direkt mit den Gold-Be-



wegungen. Viel wichtiger ist, dass sich ein Defizit bei der Silberverfügbarkeit bemerkbar macht. Der Edelmetall-Spezialist Philoro: „Silber ist gefragter denn je – als Edelmetallhändler und Produzent sehen wir ein wachsendes Interesse an Silberinvestitionen als stabile und zukunftsichere Anlage.“ Ein weiterer Grund für die steigende Nachfrage nach Silber ist die breite industrielle Verwendung. In den vergangenen zwölf Monaten schwankte der Preis jedenfalls zwischen rund 23 und 32 Euro pro Unze. Es gibt also eine merkbare Volatilität, die die komplexen Marktbedingungen widerspiegelt. Immerhin: Seit dem Jahr 2000 hat Silber eine durchschnittliche Performance von rund 16 Prozent erreicht. Außerdem: Daten des Silberinstituts zeigen, dass der Nachschub von Silber von Jahr zu Jahr zurückgeht. Dennoch ist auch Silber im aktuellen Marktumfeld ein heißes Eisen. Die weitere Entwicklung sollte abgewertet werden. (hk)

in USD/Unze



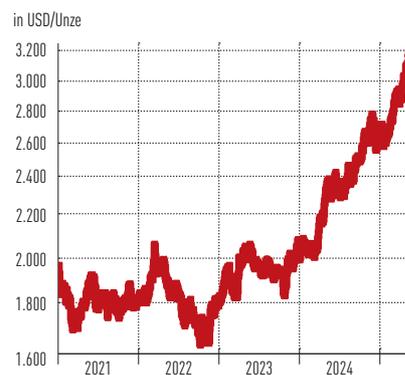
Wie sich die Chartbilder gleichen: Auch Silber zog es nach dem „Liberations Day“ kräftig nach unten. Jetzt gilt es, die Fundamentaldaten zu beachten, die für höhere Nachfrage bei dem Edelmetall sprechen.

## GOLD · Überraschung

**Verkehrte Welt?** Die Börsen spielen verrückt. Gold gilt bekanntlich als die Krisenwährung schlechthin, diesem Ruf wurde das Edelmetall in der jüngeren Vergangenheit auch gerecht und eilte von einem Rekord zum nächsten. Aber just nach Trumps sogenanntem „Liberation Day“ musste auch Gold Federn lassen. Erklärungen dafür sind nicht einfach zu finden, allgemeine Panik könnte eine Rolle spielen, aber noch mehr



dass einige Investoren wohl Kasse machten, um möglicherweise Verluste an anderer Stelle abzdämpfen. Dass Gold jetzt „ab-schmiert“ ist nicht anzunehmen, solange die Unsicherheiten der Weltwirtschaft anhalten und die Zollproblematik nicht abgeklärt ist. Das kann noch dauern. In einer Analyse der DekaBank heißt es: „Geopolitische Risiken, darunter der Russland-Ukraine-Krieg, der Nahost-Konflikt und eine erratische Außen- und Handelspolitik der USA unter Präsident Trump dürften weiterhin für Unsicherheit und Aufwärtsdruck beim Goldpreis sorgen.“ Dazu passt auch ein Statement von Neuberger Bermann: „Die schwindende Dominanz des Dollars im Welthandel könnte die Nachfrage nach Gold und Silber als alternativem Wertspeicher steigern und die Entdollarisierung weiter vorantreiben. Auch Zentralbanken stocken ihre Goldreserven auf, um sich von US-Staatsanleihen zu diversifizieren.“ (hk)



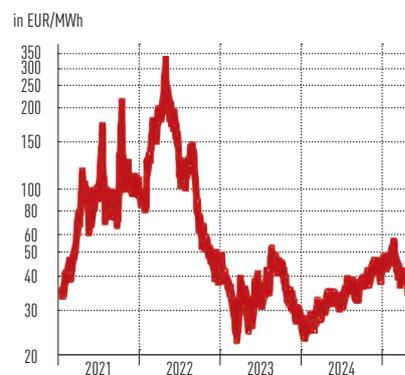
**Auch Gold korrigierte, ein längerer Absturz ist aber unwahrscheinlich. Manche Experten erwarten einen moderaten Aufwärtstrend, der langfristig mindestens die globale Inflation widerspiegeln dürfte.**

## ERDGAS · Erleichterung

**Noch einmal gut gegangen.** Die Sorgenfalten von Verbrauchern waren zu Beginn und während der Kältesaison unübersehbar: Nachdem die Ukraine angekündigt hatte, kein russisches Gas mehr über seine Grenzen zu transportieren, wurden massive Preissprünge befürchtet. Diese sind zum Glück ausgeblieben. Das Niveau für europäisches Erdgas zog zwar winterbedingt an, ein „Gewitter“ blieb aber aus, die Tendenz



ist bereits wieder fallend. Der Preis ging auf deutlich unter 40 Euro pro Megawattstunde zurück. „Zwar sind die europäischen Gasspeicher nur noch zu gut einem Drittel gefüllt, aber aufgrund der wärmer werdenden Temperaturen und der damit zu Ende gehenden Heizsaison sollten Engpässe bei Erdgas ausbleiben“, so die optimistische Einschätzung der DekaBank. Auch die weltweit um sich greifenden Konjunktur- und Rezessionsängste werden den in der Industrie benötigten Gasverbrauch in überschaubaren Grenzen halten. Mit einem Blick auf den Ukraine-Krieg bleibt die Situation unübersichtlich: Der Konflikt wurde entgegen den Versprechungen Trumps natürlich nicht innerhalb von Tagen beigelegt, eine nachhaltige Lösung ist noch nicht in Sicht. Sollte sie dennoch kommen, wäre Russland möglicherweise wieder größer im Geschäft zurück, was sich ebenfalls dämpfend auf die Preisgestaltung auswirken sollte. (hk)



**Die europäischen Gaspreise sind während der Heizperiode zwar angestiegen – eine Explosion blieb aber aus. Das Ende des Winters und die makroökonomischen Bedingungen (Rezessionsängste) sollten dämpfend wirken.**

**Steyr Motors**  
Neuer Auftrag aus Indien



**Internationalisierung.** Steyr Motors, eines der führenden Unternehmen im Bereich maßgeschneiderter Motoren für einsatzkritische Defense- und zivile Anwendungen, treibt die Expansion voran. Zuletzt wurden neue Büros in Peking und Indonesien eröffnet, um das Wachstum in Asien zu forcieren. Neben kürzlich neuen Aufträgen von Rheinmetall oder auch aus Brasilien wurde nun ein Vertrag mit der indischen Ghatge Patil Industries, einem Hersteller präzisionsgefertigter Komponenten für die Offshore-, Marine- und Energieindustrie, über 450 Hochleistungs-Dieselmotoren und Ersatzteile im Wert von zehn Millionen Euro geschlossen. Die Lieferung erfolgt über drei Jahre mit kontinuierlich steigenden Stückzahlen. Indien zählt für Steyr Motors zu den strategisch wichtigsten Wachstumsmärkten.



„Die Ergebnisse 2024 markieren teilweise absolute Höchststände und zeigen deutlich: Wir haben den Turnaround geschafft.“

Sebastian Wolf, CEO (bis 22. April 2025), Rosenbauer

**Rosenbauer: Volle Auftragsbücher**

**Leonding.** Trotz des schwachen Konjunkturmufeldes konnte Rosenbauer den Umsatz 2024 um 22,7 Prozent auf 1,31 Milliarden Euro steigern. Die Initiativen der letzten beiden Jahre zur Reduktion der Herstellkosten und zur Prozessoptimierung zeigen Wirkung und führten zu einem Höchststand beim EBIT von 64,9 Millionen Euro (2023: 37,5 Mio. Euro). Der Nettogewinn erhöhte sich von 1,2 auf 29,8 Millionen Euro. Die Nettoverschuldung sank bis Ende 2024 durch das niedrigere Trade Working Capital von 428 auf 393 Millionen Euro und durch die Kapitalerhöhung im Februar 2025 weiter auf unter 300 Millionen Euro. Die Eigenkapitalquote legte auf 26 Prozent zu und ermöglicht Rosenbauer nun wieder eine volle Manövrierfähigkeit. Die Nachfrage nach Feuerwehr-

technik war weiter sehr stark. So erreichte der Auftragseingang bei Rosenbauer 2024 mit 1,71 Milliarden Euro ein neues Rekordniveau. Unter anderem schloss die deutsche Bundeswehr mit Rosenbauer einen langfristigen Rahmenvertrag über die Lieferung von bis zu 60 Flughafenlöschfahrzeugen ab. Insgesamt lag der Auftragsbestand mit 2,28 Milliarden Euro zum 31.12. 2024 deutlich über einem Konzernjahresumsatz und stellt die Auslastung bis ins Jahr 2026 sicher. Für 2025 rechnet der Konzernvorstand dementsprechend mit einem weiteren Umsatzanstieg auf etwa 1,5 Milliarden Euro und einer EBIT-Marge von über sechs Prozent. Ab 22. April 2025 wird der neue Vorstand, Robert Ottel, die Geschicke von Rosenbauer leiten, Sebastian Wolf verlässt den Konzern.

**Andritz: Stellenabbau in Wien und Graz**

**Graz.** 2024 lief es bei Andritz nicht ganz optimal. Der Umsatz gab um vier Prozent auf 8,31 Milliarden Euro nach, der Gewinn sank um 2,5 Prozent auf 497 Millionen Euro. Dennoch wurde die Dividende von 2,50 auf 2,60 Euro je Aktie angehoben. Aufgrund der anhaltenden wirtschaftlichen Eintrübung drückt der Maschinen- und Anlagenbauer Andritz nun auf die Kostenbremse. Dabei ist auch ein Mitarbeiterabbau vorgesehen. Laut Personalchef Engelbert Liebming sollen die Maßnahmen überschaubar bleiben, man werde jedoch nicht umhin kommen, in der Division Pulp & Paper den Personalstand an den Standorten Graz und Wien anzupassen. In Gesprächen mit der Belegschaftsvertretung hat sich Andritz auf einen freiwilligen Sozialplan geeinigt.



**FACC.** Nachdem die FACC Ende 2015 Opfer eines Betrugsfalles wurde (Fake President Incident), bei dem 54 Millionen Euro an Kriminelle überwiesen wurden, konnten aufgrund der intensiven Zusammenarbeit zwischen chinesischen und österreichischen Behörden von diesen Geldern Anfang 2016 rund 10,8 Millionen Euro auf chinesischen Konten eingefroren werden. Diese wurden 2019 an das Oberlandesgericht Wien überwiesen und nun, nach

ca. sechs Jahren und umfangreichen juristischen Verfahren, von der Verwahrstelle des Oberlandesgerichts Wien an die FACC rückerstattet. Da die eingefrorenen Gelder als Forderung verbucht waren, ist der Erhalt der Gelder nicht ergebniswirksam, erhöht aber die Liquidität. Die lange Gesamtdauer von rund neun Jahren ist der Komplexität dieses Verfahrens geschuldet, in dem international mehrere Behörden involviert waren.

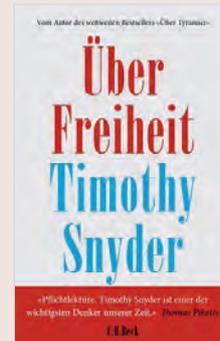


### KI-Kompetenz

Katja Nettesheim. Verlag: Vahlen. 310 Seiten.

ISBN: 978-3-8006-7504-3

**Ratgeber.** Künstliche Intelligenz (KI) revolutioniert unser aller Leben – ob wir es wollen oder nicht. Wobei: Auf Staat und Unternehmen können wir uns bei der digitalen Transformation nicht verlassen, „jede und jeder muss jetzt bei sich selbst anfangen“, meint die Autorin, Prof. Dr. Katja Nettesheim. Ganz in diesem Sinne ist ihr neuestes Buch ausgerichtet – sie gibt hier konkrete Anleitungen für die persönliche KI-Transformation, so wie für Organisationen. Dabei geht sie auch auf die Fehler der Vergangenheit ein und berücksichtigt die Perspektiven von über 30 Top-Führungskräften der deutschen Wirtschaft, die sie interviewt hat. Gelebte Praxis steht also im Vordergrund, hier gleich ein paar Tipps. Für das Eintreten in die KI-Welt sollten eigene Regeln festgelegt werden, zum Beispiel: Ich lasse die KI nie etwas schreiben, von dem ich keine Ahnung habe, und gebe es als meines aus; ich gebe keine sensiblen Daten ein, die einer Person oder einem Unternehmen zugeordnet werden können; ich stelle immer sicher, dass menschliche Überwachung vorhanden ist; ich lege klar offen, inwieweit ich KI bei meiner Arbeit verwende. Neben dem hilfreichen und ausführlichen praktischen Teil geht die Autorin auch auf die gegenwärtigen sowie zukünftigen Auswirkungen der KI ein. So sollen bis 2030 rund 30 Prozent aller aktuellen Arbeitsstunden durch Technologie (inklusive generativer KI) automatisiert werden können. Dass diese Entwicklung Auswirkungen auf den Arbeitsmarkt hat und haben wird, ist kein Geheimnis. „Job-Zerstörer“ muss KI unter dem Strich aber nicht sein. So hat auch der technologische Wandel von 1999 bis 2010 zwar zum Verlust von ca. 9,6 Millionen Arbeitsplätzen geführt, es entstanden aber auch geschätzt etwa 21 Millionen neue Arbeitsplätze in ganz Europa.



### Über Freiheit

Timothy Snyder. Verlag: C.H.Beck. 410 Seiten.

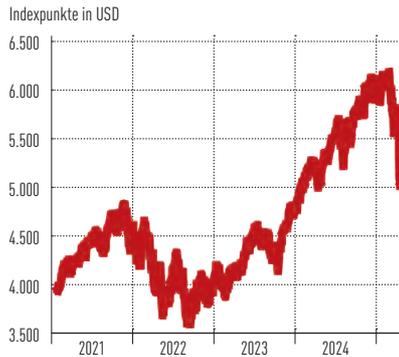
ISBN: 978-3-406-82140-0

**In Gefahr.** Werke von Timothy Snyder wurden an dieser Stelle schon das eine oder andere Mal vorgestellt. Der immer wieder lesenswerte Historiker ist unter anderem Professor an der Yale University und Permanent Fellow am Wiener Institut für die Wissenschaften vom Menschen. In „Über Freiheit“ schreibt Snyder auch über „sadopopulistische Demagogen vom Schlage eines Donald Trump oder Wladimir Putin und digitale Oligarchen im Silicon Valley“. Es geht um Social-Media-Überflutung, soziale Ungleichheit und vieles mehr. Der Autor spricht von „gigantischen Fehlentwicklungen eines vergeudeteten halben Jahrhunderts“. Die Bestandsaufnahme sieht also alles andere als gut aus. Wobei Snyder sich durchaus aus dem wissenschaftlich-literarischen Elfenbeinturm herauswagt und etwa in der umkämpften Region Cherson in der Ukraine recherchierte. Er findet immer wieder starke Worte, wie zum Beispiel: „Wir wurden nicht frei geboren. Aber wir wurden auch nicht geboren, um ein Gefäß voller Lügen zu sein. Wir können bewerten, verändern und Verantwortung übernehmen. Erklären Sie sich für frei.“ Bei dem vorliegenden Buch handelt es sich um ein wissenschaftliches Werk, aber keine reine Faktensammlung, auch das persönlich-essayistische Element spielt eine große Rolle. Ebenso finden philosophische und politische Stimmen Gehör: Antike und zeitgenössische Denker bzw. Denkerinnen kommen ins Spiel, mit speziellen Rückgriffen auf Frantz Fanon, Václav Havel, Leszek Kolakowski, Edith Stein und Simone Weil. Ihr gehört auch der Schlusssatz des Buches: „Wir leben in einer Welt, in der Menschen Wunder nur von sich selbst erwarten können.“ Snyder zum Streben nach Freiheit: „Wir können unsere Chance ergreifen. Es ist unsere letzte, aber es ist eine gute.“

**USA · Die Fehlkalkulation des Jahres**

**Trump schießt sich ein Eigentor.** Mit der Einführung eines Mindestzollsatzes von zehn Prozent auf alle Einfuhren heben die USA den durchschnittlichen Zollsatz auf den höchsten Stand seit den 1930er Jahren. Auch bei den gegenseitigen Zollsätzen übertraf die Trump-Administration die Erwartungen in negativer Hinsicht. Dies in der fehlerhaften Annahme, dass eine Erhöhung der Zölle nur die Einfuhren verringert. Doch viele US-Hersteller von Waren, die durch Zölle geschützt sind, könnten aufgrund des geringeren Wettbewerbs mit Preiserhöhungen reagieren. Dies würde die Kaufkraft der Verbraucher schwächen. Da der private Konsum am meisten zum Wirtschaftswachstum in den USA beiträgt, wäre eine Drosselung des Wachstums bei gleichzeitig anziehender Inflation absehbar. Zweitens werden US-Unternehmen, die für den heimischen Markt produzieren, aber ihre Vorleistungen aus dem Ausland beziehen, mit höheren Kosten konfrontiert. Die Investitionen in inländische Kapazitäten könnten aufgrund der handelspolitischen Unsicherheiten zurückgehen – entgegen Trumps Behauptung. Dazu kommen Belastungen durch Gegenzölle der Handelspartner, in einem Handelskrieg gibt es nur Verlierer, das wird auch Trump zur Kenntnis nehmen müssen. Auf die Hilfe der US-Notenbank Fed zur Rettung des US-Wachstums durch Zinssenkungen sollte er jedenfalls nicht hoffen. (wr)

**S&P 500**



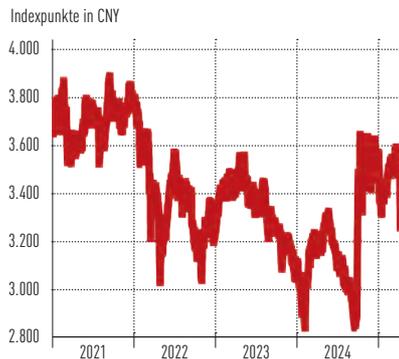
**Zweite Korrektur im Bullenmarkt**

Der S&P 500-Index brach am „Black Monday“ (7.4.) bis auf 4.850 Punkte ein, rettete sich jedoch bis Handelsschluss wieder über die 5.000 Punkte-Marke. Diese wird heiß umkämpft sein. Anleger sollten das Stopp auf 4.780 Punkte anpassen.

**CHINA · Peking schlägt rasch zurück**

**Handelskrieg läuft an.** Der sich zuspitzende Handelskonflikt mit den USA hat die Börsen in China massiv belastet. Der Shanghai A-Shares Index sackte allein am „Schwarzen Montag“ (7.4.) um rund sechs Prozent auf 3.238 Punkte ab. Der Hongkonger Hang-Seng-Index stürzte sogar um 13,2 Prozent ab. Peking reagierte umgehend mit Gegenzöllen in ebenfalls den gleichen Höhen wie jene der Trumpschen Zollkeulen. Die chinesische Regierung kann sich das leisten, denn die Stimmung in großen und staatlich dominierten Industriebetrieben hat sich im März trotz des Handelskonflikts weiter verbessert. Der Einkaufsmanagerindex sei im Vergleich zum Vormonat um 0,3 Punkte auf 50,5 Zähler gestiegen, so das Statistikamt. Es war die zweite Steigerung in Folge. Auch die Stimmung in den Betrieben des Dienstleistungssektors verbesserte sich und kletterte weiter über die Expansionsschwelle von 50 Punkten. Bei kleineren und mittleren privaten Industriebetrieben stieg das Sentiment ebenfalls. Der vom Wirtschaftsmagazin „Caixin“ ermittelte Einkaufsmanagerindex legte im März um 0,4 Punkte auf 51,2 Zähler zu. Damit zog der Indikator den vierten Monat in Folge an und stieg auf den höchsten Stand seit November. Der Anstieg kam für Volkswirte überraschend. Damit sinkt auch der Druck auf die chinesische Staatsführung, durch neue Staatsausgaben die Konjunktur anzutreiben. (wr)

**SHANGHAI A-SHARES INDEX**



**Beharrlich seitwärts**

Der A-Index der chinesischen Festlandbörsen konnte den kurzfristigen Aufwärtstrend nicht fortsetzen und tendierte im Verlauf des März wieder nach unten, bis auf 3.240 Punkte. Damit bleibt die Fünfjahres-Seitwärtstendenz bestehen.

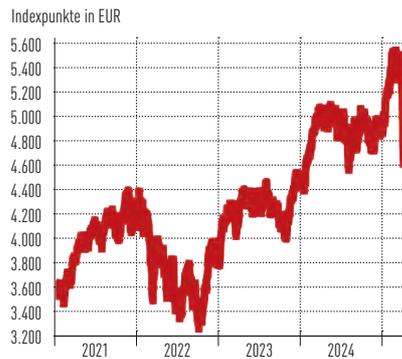


## EUROPA · EU hofft auf Verhandlungslösung im Zollstreit

### Fünffjahres-Uptrend gebrochen

Der Euro Stoxx 50 konnte dem Druck der handelspolitischen Unsicherheiten ebenfalls nicht standhalten, aber beim Jahrestief bei 4.570 Punkten nach oben drehen. Die Marke von 5.000 Punkten wird vorerst kaum zu überwinden sein.

### EURO STOXX 50



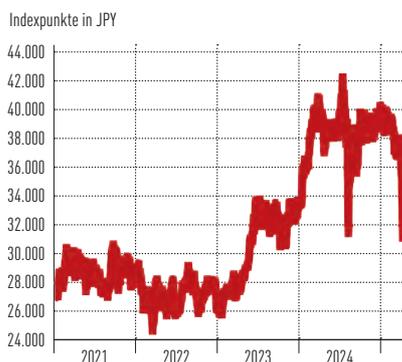
Kommt ein „Deal“ zustande? Auch Europas Börsen hat der Trumpsche Zollhammer zum Absturz gebracht. Derzeit zeichnet sich ein handfester Handelskrieg ab. Für die EU gibt es in einem solchen jedoch eine passende Antwort. Denn die US-Tech-Riesen zahlen in Europa kaum Steuern. Hier kann man in Verhandlungen den Hebel ansetzen, um am Ende zu einer halbwegs vernünftigen Lösung zu kommen. Die aktuellen Konjunkturdaten sind jedenfalls aufgrund der handelspolitischen Unsicherheiten mit Vorsicht zu genießen. Die Unternehmensstimmung im Euroraum hat sich im März zwar

stärker aufgehellt als erwartet: Der Einkaufsmanagerindex von S&P Global legte um 0,7 Punkte auf 50,9 Punkte zu. Damit liegt der Indikator ein wenig deutlicher über der Expansionsschwelle von 50 Punkten, was auf eine etwas zunehmende wirtschaftliche Aktivität hindeutet. Die Stimmung im Dienstleistungssektor signalisiert allerdings ein leichtes wirtschaftliches Wachstum, während diese in der schwächelnden Industrie weiterhin einen Rückgang der wirtschaftlichen Aktivitäten anzeigt und unterhalb der maßgeblichen Signalmarke von 50 Punkten liegt. Die Inflation in der Eurozone hat sich im März weiter auf 2,2 Prozent nach 2,3 Prozent im Vormonat abgeschwächt, der zweite Rückgang in Folge. Dies trotz eines Wachstums der Geldmenge M3 um 4,0 Prozent. (wr)

## JAPAN · Schlechtesten Monat seit einem Jahr

Kurseinbruch trotz positiver News. Die Börse in Tokio hat im Sog der Turbulenzen um das globale Zollpaket der US-Regierung massive Verluste verbucht. Am „Schwarzen Montag“ stürzte der Nikkei-225-Index um 6,5 Prozent auf 31.592 Punkte ab. Im frühen Handel war er sogar bis zu neun Prozent auf 30.790 Punkte und damit den tiefsten Stand seit Herbst 2023 gefallen. Dies, obwohl die Unternehmensgewinne das vierte Rekordhoch hintereinander erreicht haben. Zu diesem Aufwärtstrend trägt der steigende Tourismus aus dem Ausland, die Stärke des Finanzsektors und ein schwacher Yen bei. Derzeit erlebt Japan einen Strukturwandel. Japanische CEOs sind optimistischer in Bezug auf zukünftige Umsätze und Gewinne. Hinzu kommt der Arbeitskräftemangel. All diese Faktoren haben zu Lohnerhöhungen geführt. Der positive Kreislauf von Löhnen und Preisen dürfte daher noch mindestens ein Jahr anhalten. Was darüber hinausgeht, wird von der Stärke des Binnenkonsums abhängen. Dieser dürfte von einer besseren Verbraucherstimmung profitieren und – zusammen mit dem Lohnanstieg – den Aktienmarkt tendenziell stützen. Weniger positiv war die im Februar hartnäckig hohe Inflation von 3,0 Prozent, vor allem im Großraum Tokio. Zuletzt hatte Japans Notenbank aus diesem Grund den Leitzins im Januar zum dritten Mal seit März 2024 auf 0,5 Prozent angehoben. (wr)

### NIKKEI 225



### Absturz abgefangen

Der Zoll-Crash ließ den Nikkei-Index fast bis auf 30.000 Punkte abstürzen, wobei intraday ein neues Jahrestief erreicht wurde. Anleger können versuchen, in der Nähe der Marke von 31.000 Punkten neue Positionen aufzubauen.



# Trumps Zoll-Harakiri lässt Märkte abstürzen

**Dass die Weltbörsen mit einem Absturz auf das Zollpaket US-Präsident Trumps reagiert haben, ist nur auf den ersten Blick überraschend. Bei genauer Betrachtung fällt die fragwürdige Berechnungsformel auf.**

WOLFGANG REGNER

**U**S-Präsident Trumps riesiges Zollpaket ist nicht nur schwer nachvollziehbar, sondern auch beispiellos in seinem Umfang. Die USA belegen seit 5. April Einfuhren aus allen Ländern pauschal mit Zöllen von zehn Prozent. Zudem kündigte die US-Regierung einen komplexen Mechanismus an, der für viele Länder weit höhere Zölle vorsieht. Diese galten seit 9. April, wurde aber tags darauf wieder um drei Monate aufgeschoben. Er gilt für solche

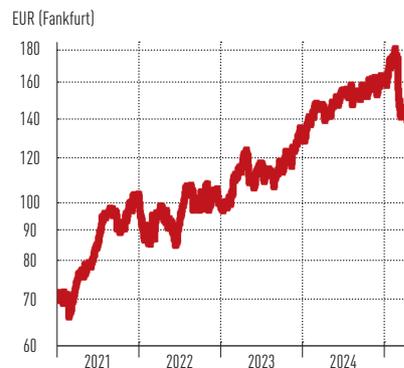
Länder, mit denen die USA nach Auffassung Trumps ein besonders großes Handelsdefizit haben. Washington bezieht sich dabei nicht nur auf Zölle, sondern auch auf Handelshemmnisse wie Subventionen, Einfuhrvorgaben, angeblichen Diebstahl geistigen Eigentums und behauptete Währungsmanipulation. Man hat für jedes Land einen Prozentsatz ermittelt – aus diesem leitet sich der Zoll auf Importe aus diesen Ländern ab. Er ist halb so hoch, wie dieser schwer über-

prüfbarer Wert. Trump kritisiert die EU nicht nur für höhere Zölle, er moniert auch die EU-Mehrwertsteuer als Handelsbarriere für US-Produkte. Das Argument ist von den Richtern der Welthandelsorganisation WTO längst widerlegt worden, denn die Steuer wird für Produkte aus der EU gleichermaßen fällig. Wie genau die US-Regierung ihre Zollsätze ermittelt hat, ist unklar. Und eben genau diese Unklarheiten haben unter Börsianern für Panikattacken gesorgt.

## WOLTERS KLUWER · Der IT-Daten-Riese

**Datenbanken werden digitalisiert.** Die niederländische Wolters Kluwer ist ein Multimedia-Verlag, der Unternehmen mit Informationslösungen beliefert. In den Bereichen Gesundheit, Unternehmens- und Finanzdienstleistungen, Steuern, Bilanzierung, Recht und Regulierungen sieht sich Wolters Kluwer als einer der größten Informationsdienstleister weltweit. Neben traditionellen Print-Produkten fokussiert sich Wolters auf

die Informationsaufbereitung mittels Kunden-Abos, besonders Cloud-Produkten. Die Kundenpalette ist breit und umfasst Pharmafirmen, Banken und Versicherungen, Buchhaltungs- und Finanzexperten, Juristen, Schulen sowie Universitäten. Das Geschäft mit Cloud-Software-Abos läuft besonders stark. 2024 legte der Umsatz im Jahresvergleich um sechs Prozent auf 5,9 Milliarden Euro zu. Der operative Gewinn stieg um acht Prozent auf 1,6 Milliarden Euro – etwas mehr als erwartet. Die operative Marge verbesserte sich von 26,4 auf 27,1 Prozent. Für 2025 peilt Wolters 27,1 bis 27,5 Prozent an. Unter dem Strich blieb 2024 ein Gewinn von 1,08 Milliarden Euro (+7,0 %). 2025 soll das organische Wachstum etwas geringer ausfallen – wegen hoher Vergleichswerte in den Bereichen Gesundheit, Steuern und Rechnungswesen. Dies und der Ruhestand des CEO ab Februar 2026 sorgte für einen Kurseinbruch.



Der Aktienchart von Wolters Kluwer zeigt einen Fünfjahres-Aufwärtstrend, der zuletzt deutlich nach unten korrigiert wurde. Nun ist die Marke von 140 Euro wichtig: Hält diese, ist ein Abpraller nach oben wahrscheinlich.

ISIN		NL0000395903	
Kurs (11.04.2025)	143,25 €	KGV 2024	35,3
Marktkap.	32,65 Mrd. €	KGV 2025 e	26,7
Umsatz 2025 e	6,35 Mrd. €	KGV 2026 e	24,3
Buchw./Aktie 2025 e	5,09 €	Div. 2025 e	1,75 %

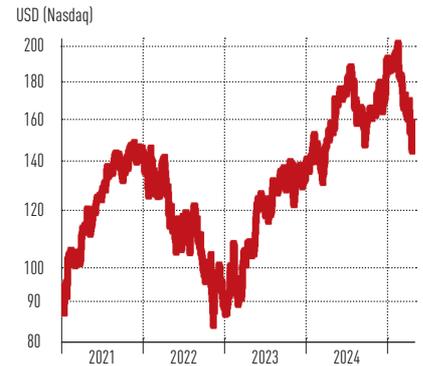


## ALPHABET - Kaufchance nach Hightech-Crash

**Quantencomputing-Leader.** Neben dem Zollkrieg machte die Anleger zuletzt nervös, dass das Unternehmen seine Investitionen drastisch erhöhte. Doch das zentrale Element der Strategie von Alphabet ist die Entwicklung von Technologien im Wachstumsbereich Künstliche Intelligenz (KI). Das Unternehmen hat kürzlich „Gemini 2.0 Flash Thinking LLM“ veröffentlicht – ein leistungsstarkes Sprachmodell, das mit den Lösun-



gen von OpenAI konkurriert. Dazu kommen „Gemini Robotics“, sprachgesteuerte Roboter, eine Art „physische KI“. Gleichzeitig wachsen die Cloud- und Werbeeinnahmen weiter. YouTube generiert inzwischen mehr Umsatz als der Streaming-König Netflix. Historisch gesehen haben sich Investitionen in neue Geschäftsfelder für das Unternehmen oft ausgezahlt – so ist die Cloud-Sparte in nur fünf Jahren um das 4,6-Fache gewachsen. Alphabet steigerte im vierten Quartal 2024 den Gewinn pro Aktie um 31 Prozent – mehr als erwartet. Derzeit erscheint die Bewertung im Vergleich zu anderen der „Magnificent Seven“ günstig. Und was niemand auf der Rechnung hat: Im Quantencomputing hat Alphabet zuletzt Durchbrüche erzielt und könnte das Geschäftsmodell des Chipriesen Nvidia angreifen. Quantencomputer können komplexe Berechnungen um ein Vielfaches schneller ausführen als Computer mit Nvidia-Chips.



Der jüngste Kurseinbruch hat die Bewertung der Alphabet-Aktie wieder günstig gemacht: Bei einem Kurs von 150 Dollar liegt das KGV (2025) nur bei 17. Der Fünfjahres-Aufwärtstrend ist noch intakt. Kauf bei rund 140 Dollar.

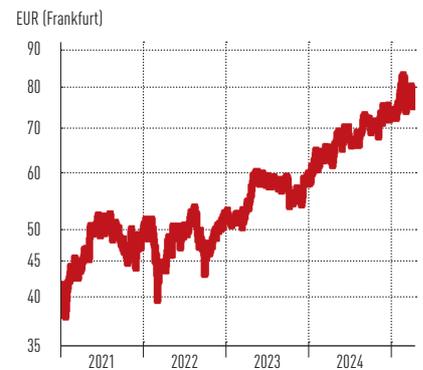
ISIN	US02079K1079		
Kurs (11.04.2025)	158,50 \$	KGV 2024	23,7
Marktkap.	1.960 Mrd.\$	KGV 2025 e	17,5
Umsatz 2025 e	389 Mrd.\$	KGV 2026 e	15,3
Buchw./Aktie 2025 e	31,92 \$	Div. 2025 e	0,31 %

## COCA-COLA EUROPACIFIC PARTNERS - Die Lizenzmaschine

**Abfüller performt besser als Lizenzgeber.** Coca-Cola ist eine zeitlose Marke mit lizenzähnlichem Geschäftsmodell. Cashflows sprudeln stabil und unabhängig von der Konjunktur. Die Coca-Cola-Aktie performt gut, doch Lizenz-Abfüller Coca-Cola Europacific Partners (CEEP) noch besser. Er ist mit 20 Milliarden Euro Umsatz der weltweit größte unabhängige Abfüller von Erfrischungsgetränken. Mehr als 50 Prozent ent-



fallen auf die Marke Coca-Cola, der Rest auf Mix- und Energy-Getränke, Tee, Kaffee und Säfte sowie Wasser. CEEP ist z.B. in Deutschland, Spanien, Australien oder Indonesien tätig. Nicht unwichtig: Die spanische Familie von Aufsichtsratspräsidentin Sol Daurella Comadrán hält 15 Prozent der CCEP-Aktien. CCEP produziert nicht nur Coca-Cola, sondern ist auch für den Transport verantwortlich und vereinbart Deals mit dem Einzelhandel – etwa, dass CCEP Kühlschränke mit Getränken aufstellt. Das Unternehmen plant, dieses Jahr 100.000 neue Kühlschränke für den Verkauf von Getränken in Betrieb zu nehmen – an bevorzugten Plätzen in Supermärkten und Kiosken. Auch kann CCEP neue Lizenzen zukaufen, wie es 2024 auf den Philippinen und 2021 in Australien geschehen ist. Zudem wächst die Firma wie die Mutter Coke durch Preiserhöhungen. Der Umsatz pro Liter ist in Europa seit 2021 um rund 5,0 Prozent gestiegen.



Der Chart der CCEP-Aktie überzeugt mit einem glasklaren Fünfjahresaufwärtstrend. Erst vor kurzem wurde ein neues Rekordhoch erzielt. Das Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV) von rund 18 erscheint angemessen. Kauf bei 71 Euro.

ISIN	GB00BDCPN049		
Kurs (11.04.2025)	76,10 €	KGV 2024	23,0
Marktkap.	34,51 Mrd.€	KGV 2025 e	18,0
Umsatz 2025 e	21,48 Mrd.€	KGV 2026 e	16,6
Buchw./Aktie 2025 e	19,10 €	Div. 2025 e	2,77 %

# DAX ging baden

**Ein giftiger Cocktail aus konjunkturellen Unsicherheiten – angesichts des US-Zollschocks – und politischen Unwägbarkeiten, ließ deutsche Aktien abstürzen. Damit sind die Kursgewinne seit Jahresbeginn Geschichte.**

WOLFGANG REGNER

**D**ass der deutsche Aktienindex DAX so heftig auf das Trumpsche Zollpaket reagiert hat, ist nicht verwunderlich. Denn die USA sind Deutschlands wichtigster Handelspartner noch vor China und größter Abnehmer deutscher Exporte. 2024 lieferten deutsche Firmen Waren im Wert von 162 Milliarden Euro in die USA, gut zehn Prozent aller Exporte. Das Ifo-Institut erwartet für die deutsche Wirtschaft einen dauerhaften Rückgang des Bruttoinlandsprodukts (BIP) um 0,3 Prozent. Commerzbank-Chefvolkswirt Jörg Krämer schätzt, dass die hohen US-Zölle das BIP über zwei Jahre insgesamt um ein halbes Prozent drücken. Michael Fratzscher, Chef des DIW (Deutsches Institut für Wirtschaftsforschung), meint sogar, dass Deutschland 2025 in der Rezession verharret. Das Institut der deutschen Wirtschaft (IW) hat errechnet, dass die Zusatzzölle Deutschland über die vierjährige Amtszeit von Trump rund 200 Milliarden Euro kosten könnten. Das deutsche BIP läge dann 2028 um etwa 1,5 Prozent niedriger als ohne Zölle.

Die USA sind der wichtigste Exportmarkt für die deutsche Automobilindustrie. Die deutschen Maschinenbauer exportierten 2024 Maschinen und Anlagen im Wert von 27,4 Milliarden Euro in die USA, 13,5 Prozent der gesamten Branchenausfuhren. Die Chemieindustrie lieferte 2024 Erzeugnisse im Wert von 10,2 Milliarden Euro in die USA, ein Anteil von fast acht Prozent, die Pharmabranche Waren im Wert von 27 Milliarden Euro und damit knapp ein Viertel der deutschen Exporte. Nicht hilfreich ist es da, dass die Zollkrise und der Handelskrieg sich in einem politischen Machtvakuum in Deutschland abspielen. Die Verhandlungen für eine neue Regierungskoalition waren

recht holprig. Dazu Fratzscher: „Man feilscht um Mütterrente, Kindertagesstätten und Steuersenkungen für Gastwirte, als hätte sich das globale Handelsumfeld nicht grundlegend geändert, die mangelnde politische Führungsstärke ist alles andere als hilfreich.“ Damit verflüchtigen sich auch die Hoffnungen der Investoren auf neuen Schwung und Förderungen für die Großindustrie als Folge der neuen politischen Konstellation nach Jahren des rot-grün-blauen politischen Stillstands. „Ich sehe keine Reform- und Aufbruchstimmung sondern ein eher ‚weiter so‘. Der erhoffte Politikwechsel scheint auszubleiben“, so Fratzscher. Die alarmierende Folge: Die rechtsextreme AfD droht, in Umfragen an der CDU vorbeizuziehen, das wäre ein negatives Signal für ausländische Investoren, die den DAX weitgehend beherrschen.

## Siemens Energy zurückgestuft

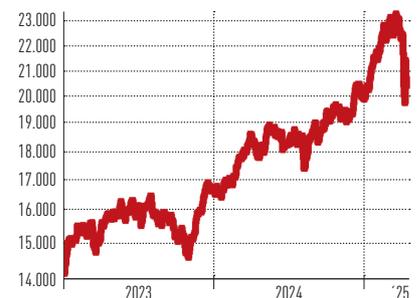
Besonders schlecht lief es für Siemens Energy. Die starken Gas- und Netz-Trends gleichen die fortgesetzte Schwäche im Windgeschäft zwar mehr als aus und Analysten rechnen mit einem positiven zweiten Quartal und mit einem Auftragseingangsplus von elf Prozent. Doch dürfte hier ein Plafond erreicht und die Zukunftsfantasie begrenzt sein. Auch bei Heidelberg Materials haben sich die Gewinnmitnahmen beschleunigt. Zwar gilt der Titel als aussichtsreicher Profiteur des deutschen Infrastrukturpakets. Allerdings muss dieses erst umgesetzt werden, es scheint sich deutlich zu verzögern. Zudem rechnen Analysten für 2025 mit einem fünf Prozent geringeren operativen Ergebnis. Gerade in den USA sowie Ost- und Nordeuropa habe man unter dem Wetter gelitten – daher seien Preis Anpassungen in das

kommende Quartal verschoben worden. Der Jahresauftakt dürfte schwach verlaufen. Rüstungsaktien, darunter ebenso die von Airbus, litten nach ihrem teils extremen Aufschwung ebenfalls unter Gewinnmitnahmen.

## Airbus zollt hohen Gewinnen Tribut

Airbus arbeitet zusammen mit Dassault an einem neuen Superjet, der die Fähigkeiten des Tornados, Eurofighters und F-35s vereinen soll – dieser wird jedoch frühestens 2040

## DAX · Absturz nach Rekord



Der deutsche Leitindex hat sich von dem Kursschock der ersten Aprilwoche nicht erholen können. Negativ ist, dass der DAX unter die wichtige 200-Tages-Linie gefallen ist. Eine Hoffnung gibt es, nämlich die, dass mit dem Ausverkauf am „Schwarzen Montag“ (7. April mit einem Tief bei 18.500 Punkten) das Schlimmste überstanden sein könnte. Allerdings sind Unterstützungen nach unten durchbrochen worden, die nun zu Widerständen werden. Auch die hohen Umsätze im Abverkauf und die niedrigen Kaufvolumina in der Erholungsbeziehung sprechen noch nicht für einen tragfähigen Boden. Das Stopp sollte auf 17.800 Punkte nachgezogen werden.

verfügbar sein. Neben der militärischen Entwicklung konzentrieren sich die Münchner zudem auf zukunftssträchtige Projekte in der zivilen Raumfahrt, darunter eine Landeplattform für den Mars-Rover sowie die Gründung eines Satelliten-Unternehmens in Kooperation mit Thales und Leonardo. Trotz dieser spannenden Innovationen bleibt Airbus' Hauptgeschäft nach wie vor der Bau von Verkehrsflugzeugen, der die größten Einnahmen bringt. Und hier dürfte der Boom angesichts seines Konkurrenten Boeing, der seine Probleme sukzessive unter Kontrolle bringt, vorbei sein.

### Allianz: Überall Rekorde

Die Allianz hat im Geschäftsjahr 2024 ein neues Rekordergebnis erzielt. Das operative Ergebnis stieg um 8,7 Prozent auf 16,0 Milliarden Euro, während das gesamte Geschäftsvolumen um 11,2 Prozent auf 179,8 Milliarden Euro wuchs. Wichtig: Die drei zentralen Geschäftsbereiche Schaden- und Unfallversicherung, Lebens- und Krankenversicherung sowie das Asset Management haben besonders stark zugelegt. Die Schaden-Kosten-Quote verbesserte sich auf 93,4 Prozent und die Solvency-II-Kapitalisierungsquote liegt bei beeindruckenden 209 Prozent. Der Gewinn je Aktie stieg um 12,4 Prozent auf 25,42 Euro. Daher kann die Dividende zweistellig um 11,6 Prozent steigen, und zwar auf 15,40 Euro je Aktie. Gleichzeitig startet Allianz ein neues Aktienrückkaufprogramm in Höhe von 2,0 Milliarden Euro.

### Infineon erhöht Umsatzprognose

Der Chiphersteller Infineon hat im ersten Geschäftsquartal etwas besser abgeschnitten als erwartet, allerdings nur wegen des schwachen Euro, der mittlerweile Geschichte ist. Trotzdem erhöhte das Unternehmen seine Prognose für den Umsatz im laufenden Geschäftsjahr. Allerdings bleibt das Umfeld abseits des Boom-Themas Künstliche Intelligenz (Stromversorgungslösungen für KI-Rechenzentren) vorerst schwach. Kunden bauen weiter ihre Bestände ab und bestellen weniger. Konzernchef Jochen Hanebeck erwartet jedoch für das laufende Geschäftsjahr eine Erholung der Nachfrage. <

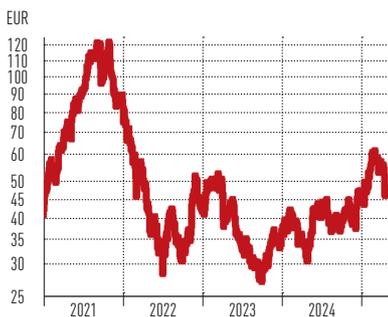
## DEUTSCHE BANK - Hiobsbotschaft



ISIN	DE0005140008		
Kurs (11.04.2025)	19,13 €	KGV 2024	8,8
Marktkap.	34,08 Mrd.€	KGV 2025 e	7,0
Umsatz 2025 e	31,71 Mrd.€	KGV 2026 e	6,3
BW/Aktie 2025 e	35,30 €	DIV. 2024 e	5,09 %

**Krise ante portas?** Die am US-Gewerbeimmobilienmarkt (leidet unter dem Home-Office-Trend und Refinanzierungen) exponierte Deutsche Bank schockte die Anleger mit der Meldung, wegen drohender Kreditausfälle hohe Rückstellungen bilden zu müssen. Schon 2024 waren es 664 Millionen Euro. Dabei geht es nicht um Peanuts: 50 Milliarden Euro an Gewerbeimmobilienkrediten schlummern in den Büchern der Bank – in einem Markt, in dem mancher Wolkenkratzer mehr Schatten als Substanz wirft. So haben in Manhattan Büros – außer in Toplagen – bis zu 75 Prozent an Wert verloren.

## ECKERT & ZIEGLER - Nuklearmedizin läuft weiter gut



ISIN	DE0005149700		
Kurs (11.04.2025)	48,40 €	KGV 2024	28,6
Marktkap.	997 Mio.€	KGV 2025 e	20,0
Umsatz 2025 e	321 Mio.€	KGV 2026 e	19,4
BW/Aktie 2025 e	10,72 €	DIV. 2025 e	3,62 %

**Weiteres Rekordjahr.** Der Spezialist für Nuklearmedizin steigerte den Umsatz 2024 um 20 Prozent auf den Rekordwert von 295,8 Millionen Euro. Das operative EBIT legte um rund 19,0 auf 65,9 Millionen Euro zu (+40 %). Der Jahresüberschuss stieg um 27 Prozent auf 33,3 Millionen Euro. Darüber hinaus wurde die Tochter Pentixapharm abgespalten und im Oktober eigenständig an die Börse gebracht. 2025 traut sich Eckert & Ziegler weitere Zugewinne bei Umsatz und bereinigtem EBIT zu. Der Vorstand rechnet mit einem Umsatz von rund 320 Millionen Euro und einem EBIT von rund 78 Millionen Euro.

## SIEMENS - Der nächste Milliarden-Deal



ISIN	DE0007236101		
Kurs (11.04.2025)	179,00 €	KGV 24/25 e	16,1
Marktkap.	139,1 Mrd.€	KGV 25/26 e	15,7
Umsatz 24/25 e	79,6 Mrd.€	KGV 26/27 e	13,8
BW/Aktie 24/25 e	71,76 €	DIV. 24/25 e	2,83 %

**Expansion in den USA.** Und wieder schlägt der DAX-Konzern in den USA zu, um das Geschäft mit Industriesoftware und KI-gestützten Anwendungen zu stärken: Für 5,1 Milliarden Dollar kauft der Industrie-Spezialist Dotmatics, einen Entwickler von Software für Wissenschaftler, die zur Entwicklung von Medikamenten eingesetzt wird. Erst im Oktober 2024 hatte Siemens zehn Milliarden Dollar für Altair gezahlt, einen US-Anbieter von Software für industrielle Simulation und Analyse. Mit seinem Wachstumsprogramm „One Tech Company“ will Siemens seine Position im Bereich Industriesoftware ausbauen.

# Die wichtigsten Aktien im Überblick

**Mit Aktien werden hohe Renditen erzielt – vorausgesetzt, man hat die richtigen Werte. Auf den folgenden Seiten finden Sie die Ergebnisse des Geschäftsjahres 2024 sowie – noch viel wichtiger – die Erwartungen für 2025 und 2026.**

MARIO FRANZIN

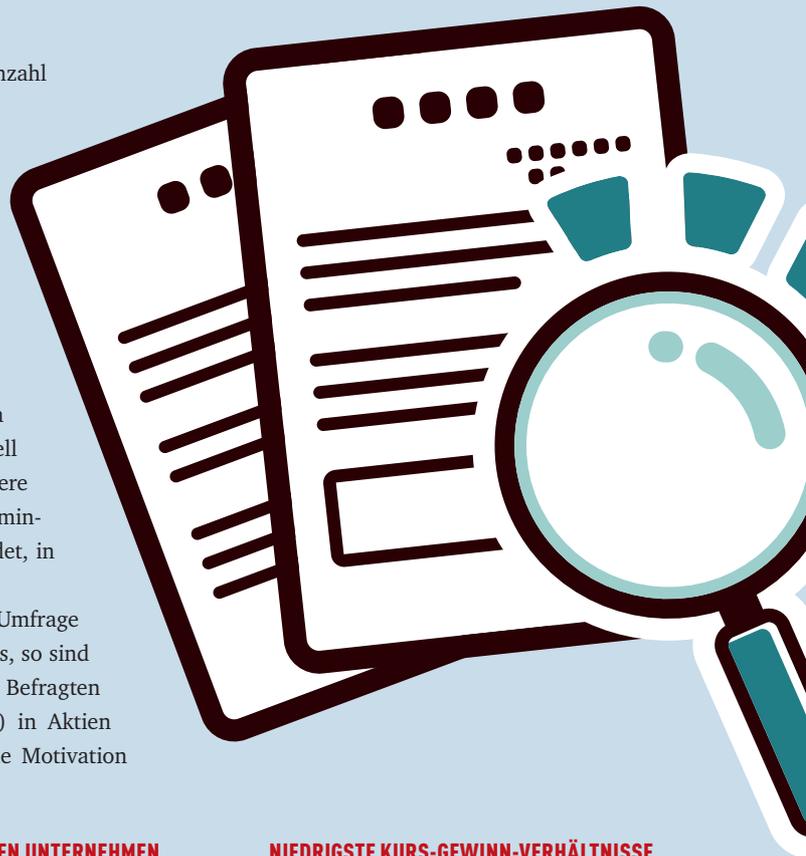
**D**as zweite Halbjahr 2024 war von wirtschaftlicher Unsicherheit geprägt. Der ATX konsolidierte bis Jahresende um die 3.600 Punkte. Dank der weiter rückläufigen Inflation, der Fortführung der Zinssenkungen durch die EZB sowie eines großen Konjunkturprogrammes in Deutschland stieg der Leitindex der Wiener Börse (ATX) seit Jahresbeginn 2025 aber wieder kräftig an – zumindest bis Mitte März auf 4.356 Punkte und ungeachtet miserabler Konjunkturschätzungen für 2025. Dann setzte die Trump-Zoll-Korrektur ein. Die Zugpferde bei dem Anstieg bis Ende März waren angesichts der zu erwartenden hohen Infrastruktur-Investitionen in Deutschland allen voran die Bauwerte (Strabag: +71 %) und Porr (+52 %) sowie Palfinger (+44 %), die stark mit der Bau- und Transportbranche verbunden ist. In zweiter Linie legten die Finanzwerte weiter zu: VIG (+35 %), Uniqa (+26 %), RBI (+24 %).

Licht und Schatten lagen dennoch weit auseinander: Während die Top-Performer auch bereits seit Anfang 2024 mit Wertzuwachsen von rund 50 Prozent (Addiko Bank) bis 115 Prozent (Porr) fast ausschließlich Bau- und Finanzwerte waren, findet man am unteren Ende der Performance-Skala mit einem Minus von 60 Prozent Pierer Mobility, Marinomed (-51 %) und AT&S (-50 %). Doch 2025 werden die Karten wieder neu gemischt.

## Aktienbarometer 2025

Interessant war die Umfrage der Agentur Peter Hajek im Auftrag des Aktienforums, der Industriellenvereinigung und der Wiener Börse über das Anlageverhalten in Österreich. Dem-

nach hat sich die Anzahl der Wertpapierbesitzer (Aktien, Anleihen und ETFs) seit 2022 von 25 auf 30 Prozent erhöht – das entspricht immerhin 2,3 Millionen Wertpapierbesitzern. Weitere 1,4 Millionen Menschen, die aktuell noch keine Wertpapiere besitzen, haben zumindest Interesse bekundet, in solche zu investieren. Beschränkt man die Umfrage auf Aktieninvestments, so sind rund 16 Prozent der Befragten (1,2 Mio. Menschen) in Aktien investiert – wobei die Motivation



## DIE PROFITABELSTEN UNTERNEHMEN

UNTERNEHMEN	KURS	G/EV '25e	G/EV '26e
RBI	20,98 €	25,7 %	26,2 %
VIG	37,05 €	14,5 %	14,9 %
BAWAG	82,60 €	13,1 %	14,5 %
Erste Bank	58,05 €	12,8 %	13,1 %
Porr	26,25 €	12,0 %	13,1 %
Addiko Bank	19,75 €	11,8 %	14,7 %
Andritz	50,95 €	11,7 %	13,5 %
OMV	41,42 €	11,3 %	12,1 %
Strabag	64,20 €	11,2 %	11,8 %
Zumtobel	4,34 €	10,7 %	11,5 %
Uniqa	9,22 €	10,1 %	10,4 %
SBO	29,35 €	9,3 %	11,6 %

G/EV-Gewinn/Enterprise Value

Quellen: marketscreener.com, finanzen.net; Stichtzeitpunkt: 11. April 2025

## NIEDRIGSTE KURS-GEWINN-VERHÄLTNISS

UNTERNEHMEN	KURS	KGV '25e	KGV '26e
RBI	20,98 €	3,9	3,8
Zumtobel	4,34 €	5,8	5,4
VIG	37,05 €	6,6	6,4
CPI Europe	16,94 €	7,4	7,4
Uniqa	9,22 €	7,5	7,3
OMV	41,42 €	7,5	7,1
BAWAG	82,60 €	7,7	6,9
Telekom Austria	7,99 €	7,7	7,3
Erste Bank	58,05 €	7,8	7,6
voestalpine	20,20 €	8,2	6,5
Addiko Bank	19,75 €	8,4	6,8
EVN	20,80 €	8,7	8,7

KGV-Kurs-Gewinn-Verhältnis

Quellen: marketscreener.com, finanzen.net; Stichtzeitpunkt: 11. April 2025

## ATX TR vs. EuroStoxx 50 PI



Sowohl beim ATX TR wie auch beim EuroSTOXX 50 PI werden die Dividenden eingerechnet. Bei beiden Indizes kann sich die Performance sehen lassen. Der Wiener Aktienindex konnte zuletzt sogar etwas aufholen.

hauptsächlich im langfristigen Vermögensaufbau (79 %) und an zweiter Stelle am Werterhalt des Geldes (47 %) in der derzeitigen Inflationssituation liegt. Von der Anlageregion her gesehen zeigt sich ein ausgeprägter Home-Bias: Gut ein Drittel der Aktienbesitzer (34 %) sind ausschließlich in österreichische börsennotierte Unternehmen veranlagt, 28 Prozent hingegen in ausländische Aktien. Ein knappes Drittel wiederum hat beide Kategorien im Portfolio. Von allen Befragten, die noch nicht in Aktien investiert sind, bekundeten immerhin 22 Prozent (1,7 Mio. Menschen) „großes Interesse“ zu haben oder „eher interessiert“ an

diesem Thema zu sein. Das kommt nicht von ungefähr. Denn die Renditen am Aktienmarkt schlagen die Inflation langfristig bei weitem. So legte der ATX TR (inkl. Dividenden) in den vergangenen fünf Jahren um 99 Prozent zu, in den letzten drei Jahren um 29 Prozent und in den vergangenen zwölf Monaten um neun Prozent.

Auf den folgenden Seiten finden Sie nun Kurzbeschreibungen aller ATX- und ausgewählter ATX-Prime-Werte. Wir bedanken uns bei allen Gesellschaften, die uns unterstützt haben, ihren Aktionären detailliertere Informationen über diesen Weg zur Verfügung zu stellen – eine klassische Win-Win-Situation. Alle Fakten in den Unternehmensbeschreibungen wurden von unserer Redaktion recherchiert und verfasst. Das nächste AKTIEN-SPECIAL finden Sie in der GELDMagazin-Ausgabe Nr. 4/2025, die Mitte September erscheinen wird. >>

### DIE HÖCHSTEN DIVIDENDENRENDITEN

UNTERNEHMEN	KURS	REN. '25e	REN. '26e
OMV	41,42 €	10,8 %	10,6 %
Agrana	10,45 €	8,6 %	8,6 %
BAWAG	82,60 €	7,4 %	8,3 %
Uniq	9,22 €	7,0 %	7,5 %
Zumtobel	4,34 €	6,9 %	8,1 %
SBO	29,35 €	6,1 %	6,4 %
Addiko Bank	19,75 €	5,9 %	7,4 %
Andritz	50,95 €	5,9 %	6,5 %
Österr. Post	31,05 €	5,8 %	5,9 %
Erste Bank	58,05 €	5,6 %	6,0 %
RBI	20,98 €	5,6 %	7,5 %
AMAG	25,10 €	5,4 %	5,4 %

REN.=Dividendenrendite

Quellen: marketscreener.com, finanzen.net; Stichtzeitpunkt: 11. April 2025

### DIE GRÖSSTEN KURSPOTENZIALE

UNTERNEHMEN	KURS	KURSZIEL	POTENZIAL
Valneva	2,77 €	6,75 €	143 %
AT&S	11,74 €	23,52 €	100 %
Steyr Motors	35,50 €	61,00 €	72 %
SBO	29,35 €	49,03 €	67 %
Do & Co	130,80 €	215,41 €	65 %
Kapsch TC	6,68 €	10,75 €	61 %
Polytec	2,48 €	3,84 €	55 %
EVN	20,80 €	31,28 €	50 %
Zumtobel	4,34 €	6,30 €	45 %
FACC	6,71 €	9,60 €	43 %
Andritz	50,95 €	69,83 €	37 %
Kontron	20,68 €	28,03 €	36 %

POTENZIAL=Differenz von aktuellem Kurs zum medianen Kursziel

Quellen: marketscreener.com, finanzen.net; Stichtzeitpunkt: 11. April 2025

## UNTERNEHMEN

Addiko Bank	Seite 56
Agrana	Seite 56
AMAG	Seite 56
ams OSRAM*	Seite 56
Andritz	Seite 48
AT&S	Seite 48
AustriaCard	Seite 56
BAWAG	Seite 48
CA Immobilien	Seite 48
CPI Europe	Seite 49
Do & Co	Seite 49
Erste Group Bank	Seite 49
EuroTeleSites	Seite 56
EVN	Seite 50
FACC	Seite 50
Flughafen Wien	Seite 56
Frequentis	Seite 50
Kapsch TrafficCom	Seite 56
Kontron*	Seite 56
Lenzing	Seite 50
Mayr-Melnhof Karton	Seite 52
Österr. Post	Seite 52
OMV	Seite 54
Palfinger	Seite 51
Pierer Mobility	Seite 56
Polytec	Seite 56
PORR	Seite 52
Raiffeisen Bank Int.	Seite 54
RHI Magnesita	Seite 56
Rosenbauer	Seite 56
Schoeller-Bleckmann	Seite 54
Semperit	Seite 53
Steyr Motors*	Seite 55
Strabag	Seite 56
Telekom Austria	Seite 54
UBM Development	Seite 56
Uniq	Seite 55
Valneva*	Seite 56
Verbund	Seite 55
Vienna Insurance Group	Seite 57
voestalpine	Seite 57
Warimpex	Seite 56
Wienerberger	Seite 57
Zumtobel	Seite 56

\*nicht im ATX Prime enthalten

## Andritz AG

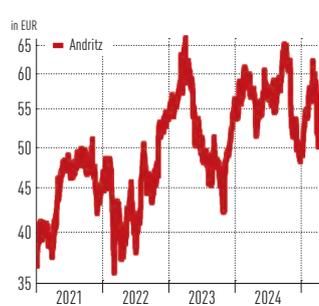
Aufgrund des wirtschaftlichen Gegenwindes fiel der Umsatz 2024 um vier Prozent auf 8,31 Mrd. Euro. Die EBITDA-Marge legte jedoch aufgrund einer besseren Umsatzstruktur von 8,7 auf 8,9 Prozent zu. Damit gab das Konzernergebnis nur um 1,5 Prozent auf 497 Mio. Euro nach (KGV: 11,7). Die Dividende wird trotz des schwachen Ergebnisses von 2,50 auf 2,60 pro Aktie erhöht (Rendite: 5,31 %). Für das laufende Geschäftsjahr erwarten Analysten einen etwa gleichbleibenden Umsatz wie auch Gewinn, da der Auftragseingang 2024 um drei Prozent schwächer ausfiel als im Jahr zuvor. Ein kleiner Lichtblick waren jedoch die relativ hohen Neuaufträge (2,53 Mrd. Euro) im vierten Quartal 2024.

### KENNZAHLEN

	2025e	2026e
Kurs (€)	50,95	-
Marktkap. (Mrd.€)	5,06	-
Umsatz (Mrd.€)	8,20	8,88
EBITDA (Mio.€)	888	999
EBIT (Mio.€)	671	766
Gewinn (Mio.€)	500	580
KGV	10,1	8,7
Dividende (€/Aktie)	3,00	3,30
Div.-Rendite (%)	5,89	6,48

Quellen: marketscreener.com/finanzen.net; 11. April 2025

### KURSVERLAUF (AT0000730007)



## AT&S AG

Bei AT&S gab der Umsatz aufgrund des anhaltenden Preisdrucks in den ersten drei Quartalen 2024/25 auf 1,20 Mrd. Euro leicht nach. Das EBITDA reduzierte sich von 268 auf 232 Mio. Euro. Das EBIT landete bereits knapp im roten Bereich. Aufgrund der hohen Zinszahlungen – immerhin schleppt AT&S rund 1,65 Mrd. Euro an Nettofinanzverbindlichkeiten mit – landete das Periodenergebnis schlussendlich mit 95,3 Millionen Euro im Minus. Mitte Dezember 2024 wurde die Prognose reduziert: AT&S geht nunmehr für das Geschäftsjahr 2026/27 von einem Umsatz von rund 2,1 bis 2,4 Mrd. Euro (zuvor: 3,0 Mrd. Euro) und einer EBITDA-Marge von 24 bis 28 Prozent (zuvor: 27 bis 32 %) aus. Das Kursziel lautet jetzt 17 Euro.

### KENNZAHLEN

	25/26e	26/27e
Kurs (€)	11,74	-
Marktkap. (Mio.€)	456	-
Umsatz (Mrd.€)	1,80	2,15
EBITDA (Mio.€)	445	577
EBIT (Mio.€)	97	191
Gewinn (Mio.€)	-30	41
KGV	neg.	11,2
Dividende (€/Aktie)	0,07	0,37
Div.-Rendite (%)	0,60	3,15

Quellen: marketscreener.com/finanzen.net; 11. April 2025

### KURSVERLAUF (AT0000969985)



## BAWAG Group AG

Die BAWAG steigerte 2024 die Zinserträge um 4,7 Prozent auf 1,31 Mrd. Euro, die Betriebserträge kletterten um 5,5 Prozent auf 1,62 Mrd. Euro. Unterm Strich stand ein Konzerngewinn von 760 Mio. Euro (+11,4 %; KGV: 8,5). Besonders hoch fiel der Gewinn im vierten Quartal vor allem durch die finalisierte Übernahme der niederländischen Onlinebank Knab aus. Die Dividende wird von 5,00 auf 5,50 Euro je Aktie angehoben (Rendite: 6,78 %). Das Überschusskapital von 175 Mio. Euro soll für Aktienrückkäufe eingesetzt werden. Für 2025 erwartet das Management einen Nettogewinn von mindestens 800 Mio. Euro (KGV: 8,1), der bis 2027 auf rund eine Milliarde Euro ansteigen soll (KGV: 6,5).

### KENNZAHLEN

	2025e	2026e
Kurs (€)	82,60	-
Marktkap. (Mrd.€)	6,49	-
Betriebserträge (Mrd.€)	2,19	2,27
EBIT (Mrd.€)	1,36	1,41
Gewinn (Mio.€)	846	937
KGV	7,7	6,9
Buchwert (€/Aktie)	50,59	54,72
Dividende (€/Aktie)	6,12	6,87
Div.-Rendite (%)	7,41	8,31

Quellen: marketscreener.com/finanzen.net; 11. April 2025

### KURSVERLAUF (AT0000BAWAG2)



## CA Immobilien Anlagen AG

Die CA Immo steigerte 2024 trotz Immobilienverkäufen die Mieterlöse um drei Prozent auf 239 Mio. Euro, der FFO 1 legte um fünf Prozent auf 120 Mio. Euro zu. Das gesamte Immobilienvermögen wurde mit 5,0 Mrd. Euro beziffert. Stark nach unten rutschten jedoch die Ertragskennzahlen: Das EBITDA verringerte sich aufgrund des geringeren Verkaufsergebnisses um 46 Prozent auf 175 Mio. Euro, das Periodenergebnis blieb nach einem Neubewertungsergebnis von -200 Mio. Euro mit -66,3 Mio. Euro im roten Bereich. Die Dividende wird auf 1,00 Euro/Aktie reduziert (Rendite: 4,29 %). Ab heuer werden wieder jährlich Gewinne von rund 150 Mio. Euro erwartet, womit die Aktie derzeit fair bewertet erscheint.

### KENNZAHLEN

	2025e	2026e
Kurs (€)	22,58	-
Marktkap. (Mrd.€)	2,21	-
Umsatz (Mio.€)	253	260
EBITDA (Mio.€)	161	182
EBIT (Mio.€)	237	274
Gewinn (Mio.€)	134	150
KGV	16,4	14,8
Dividende (€/Aktie)	0,84	1,02
Div.-Rendite (%)	3,72	4,52

Quellen: marketscreener.com/finanzen.net; 11. April 2025

### KURSVERLAUF (AT0000641352)



# Optimierung des Portfolios

CPI Europe steigerte 2024 die Mieteinnahmen um 10,4 Prozent und drehte das Ergebnis mit 134 Mio. Euro ins Plus. Der Portfoliubau macht sich zunehmend bezahlt.

Die Strategie, vermehrt in höher rentierende Objekte zu investieren und damit die Ertragskraft zu steigern, trägt weiter Früchte. Hinzu kommt eine erste Markterholung. So konnten 2024 die Mieterlöse um 10,4 Prozent auf 589,2 Mio. Euro ge-

steigert werden. Das Ergebnis aus dem Asset Management lag mit 489,6 Mio. Euro um 17,0 Prozent über dem Vorjahreswert. Das operative Ergebnis verbesserte sich sogar um 43,3 Prozent auf 408,7 Mio. Euro. Der FFO 1 nach Steuern konnte im Vergleich zum Vor-

jahr um 20,2 Prozent auf 274,5 Mio. Euro gesteigert werden. Das Konzernergebnis drehte von -229,5 Mio. Euro auf plus 133,5 Mio. Euro. Die CPI Europe verfügte zudem per Ende 2024 über eine robuste Kapital- und Finanzierungsstruktur mit einer Eigenkapitalquote von 43,2 Prozent, einem Netto-Loan-to-Value (Netto-LTV) von 46,4 Prozent sowie liquiden Mitteln in Höhe von 531,7 Mio. Euro. Das Immobilienportfolio umfasst 417 Objekte mit einem Verkehrswert von 7,98 Milliarden Euro, wobei etwa 98 Prozent auf Bestandsimmobilien entfallen. Der IFRS-Buchwert je Aktie verbesserte sich von 26,60 auf 28,60 Euro je Aktie. Der EPRA NTA je Aktie legte von 28,00 auf 30,75 Euro zu und liegt damit um gut 80 Prozent über dem aktuellen Aktienkurs.

## KENNZAHLEN

	2024	2025e	2026e	2027e
Kurs (€)	14,92	16,94	-	-
Marktkap.* (Mrd.€)	2,06	2,34	-	-
Umsatz (Mio.€)	808	810	823	850
EBITDA (Mio.€)	409	403	432	460
EBIT (Mio.€)	419	551	529	540
Gewinn (Mio.€)	134	317	324	350
KGV*	15,4	7,3	7,2	7,0
Dividende (€/Aktie)	0,0	0,0	0,0	0,0
Div.-Rendite* (%)	0,0	0,0	0,0	0,0

\*Berechnung zu Ultimokursen; Quellen: marketscreener.com/finanzen.net; 11. April 2025

## KURSVERLAUF (AT0000A21KS2)



## Do & Co AG

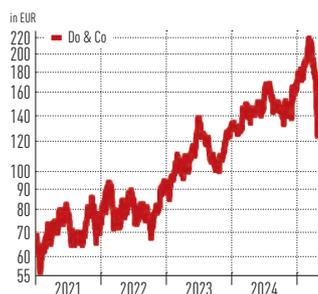
Do & Co profitiert weiterhin von einer erhöhten Nachfrage in der Tourismus- und Event-Industrie. Mit diesem Rückenwind stieg der Umsatz in den ersten drei Quartalen um 30,6 Prozent auf 1,77 Mrd. Euro. Trotz höherer Personalkosten konnte das EBIT um 36,8 Prozent auf 139,4 Mio. Euro gesteigert werden. Da sich durch die Verringerung der Verschuldung auch das Finanzergebnis verbessert hat, legte der Gewinn um 37,9 Prozent auf 73 Mio. Euro zu. Der Cash-Bestand belief sich Ende Dezember auf 270 Mio. Euro. CEO Attila Dogudan erhöhte den Umsatzausblick für 2024/25 von 2,1 auf 2,3 Mrd. Euro. 2025/26 sollen die Erlöse auf bis zu 2,5 Mrd. Euro steigen und eine EBIT-Marge von gut acht Prozent erreicht werden.

## KENNZAHLEN

	25/26e	26/27e
Kurs (€)	130,80	-
Marktkap. (Mrd.€)	1,44	-
Umsatz (Mrd.€)	2,37	2,59
EBITDA (Mio.€)	272	302
EBIT (Mio.€)	191	216
Gewinn (Mio.€)	105	121
KGV	13,6	11,8
Dividende (€/Aktie)	2,44	2,84
Div.-Rendite (%)	1,86	2,17

Quellen: marketscreener.com/finanzen.net; 11. April 2025

## KURSVERLAUF (AT0000818802)



## Erste Group Bank AG

Alle Geschäftssegmente der Erste Group haben sich 2024 gut entwickelt. Aufgrund des höheren Kreditvolumens stieg der Zinsüberschuss um 4,2 Prozent auf 7,53 Mrd. Euro, der Provisionsüberschuss legte um 11,3 Prozent auf 2,94 Mrd. Euro zu. Demnach stiegen die Betriebserträge um 5,9 Prozent auf 11,18 Mrd. Euro. Unter dem Strich stand ein Nettogewinn von 3,95 Mrd. Euro, was einer marginalen Steigerung um 0,6 Prozent entspricht. Die Dividende wird von 2,70 auf 3,00 Euro angehoben (Rendite: 4,44 %). Für 2025 erwartet der Vorstand ein etwa gleichbleibendes Betriebsergebnis – ein niedrigeres Zinsergebnis soll durch höhere Provisionen kompensiert werden – sowie um 25 Basispunkte höhere Risikokosten.

## KENNZAHLEN

	2025e	2026e
Kurs (€)	58,05	-
Marktkap. (Mrd.€)	22,70	-
Betriebserträge (Mrd.€)	11,24	11,45
EBIT (Mrd.€)	5,80	5,68
Gewinn (Mrd.€)	3,00	3,08
KGV	8,0	7,6
Buchwert (€/Aktie)	54,93	59,72
Dividende (€/Aktie)	3,25	3,50
Div.-Rendite (%)	5,60	6,03

Quellen: marketscreener.com/finanzen.net; 11. April 2025

## KURSVERLAUF (AT0000652011)



## EVN AG

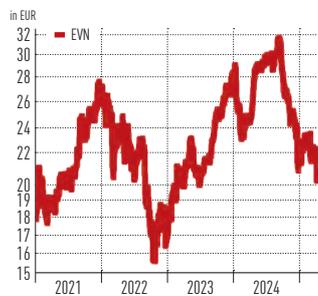
Die EVN leidet unter den rückläufigen Strom- und Gaspreisen. So gab der Umsatz trotz höherer Produktion im Jahr 2023/24 um 13,4 Prozent auf 3,26 Mrd. Euro nach. Dieser Trend setzte sich im ersten Quartal 2024/25 mit einem Rückgang um 1,3 Prozent auf 804 Mio. Euro fort. Der Gewinn, der bereits 2023/24 um 11 Prozent auf 472 Mio. Euro rückläufig war (KGV: 8,3), gab im 1. Quartal (bis Ende 2024) um 20 Prozent auf 115,5 Mio. Euro nach. Die Dividende, die am 6. März ausbezahlt wurde, betrug 0,90 Euro (Rendite: 4,1 %). Bis 2030 verfolgt die EVN mit jährlich rund 900 Mio. Euro ein ambitioniertes Investitionsprogramm und erwartet für 2024/25 ein Konzernergebnis zwischen 400 und 440 Mio. Euro.

### KENNZAHLEN

	24/25e	25/26e
Kurs (€)	20,80	-
Marktkap. (Mrd.€)	3,71	-
Umsatz (Mrd.€)	2,99	3,03
EBITDA (Mio.€)	787	821
EBIT (Mio.€)	420	440
Gewinn (Mio.€)	429	429
KGV	8,7	8,7
Dividende (€/Aktie)	0,93	0,93
Div.-Rendite (%)	4,47	4,47

Quellen: marktscreener.com/finanzen.net; 11. April 2025

### KURSVERLAUF (AT0000741053)



## FACC AG

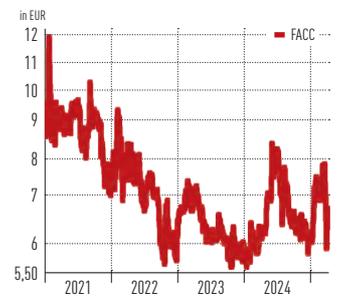
FACC steigerte 2024 den Umsatz um 20 Prozent auf einen neuen Rekordwert von 885 Mio. Euro. Das EBITDA legte um 18,2 Prozent auf 66,9 Mio. Euro zu, das EBIT um 22,8 Prozent 28,3 Mio. Euro. Der Jahresgewinn gab jedoch aufgrund höherer Finanzierungskosten und dem Wegfall positiver Steuereffekte von 9,1 auf 6,4 Mio. Euro nach. 2025 erwartet der Vorstand aufgrund der guten Auftragslage (anhaltend hohe Nachfrage nach Flugzeugen) ein Umsatzplus von fünf bis 15 Prozent. Das EBIT solle sich durch das Effizienzsteigerungsprogramm, einer Reduktion der Materialkosten sowie einer Verringerung des Working Capitals weiter verbessern. Die neuen US-Zölle tangieren FACC kaum, da sie den Kunden verrechnet werden.

### KENNZAHLEN

	2025e	2026e
Kurs (€)	6,71	-
Marktkap. (Mio.€)	307	-
Umsatz (Mio.€)	955	1.038
EBITDA (Mio.€)	83	101
EBIT (Mio.€)	43	59
Gewinn (Mio.€)	28	38
KGV	11,1	8,0
Dividende (€/Aktie)	0,10	0,20
Div.-Rendite (%)	1,49	2,98

Quellen: marktscreener.com/finanzen.net; 11. April 2025

### KURSVERLAUF (AT00000FACC2)



## Frequentis AG

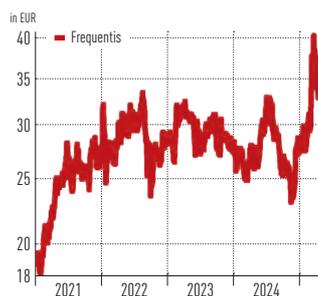
Für den Anbieter von Kommunikations- und Informationssystemen für Kontrollzentralen (Flugsicherung, Blaufunk, etc.) läuft es gut. So konnte 2024 der Umsatz um 12,4 Prozent auf 480 Mio. Euro gesteigert werden. Das Betriebsergebnis (EBIT) legte überproportional um 20,7 Prozent auf 32,1 Mio. Euro zu, was einer EBIT-Marge von 6,7 Prozent entspricht. Die Dividende wird zwar von 0,24 auf 0,27 Euro je Aktie angehoben, ergibt aber dennoch eine magere Rendite von nur 0,97 Prozent. Dafür, dass sich Frequentis auch 2025 gut entwickeln dürfte, spricht die Steigerung des Auftragsenganges im Vorjahr um 15,7 Prozent auf 584 Mio. Euro, womit sich der Auftragsbestand Ende 2024 auf 724 Millionen Euro summierte.

### KENNZAHLEN

	2025e	2026e
Kurs (€)	33,40	-
Marktkap. (Mio.€)	443	-
Umsatz (Mio.€)	528	549
EBITDA (Mio.€)	59	62
EBIT (Mio.€)	39	39
Gewinn (Mio.€)	28	28
KGV	16,1	16,0
Dividende (€/Aktie)	0,35	0,37
Div.-Rendite (%)	1,05	1,11

Quellen: marktscreener.com/finanzen.net; 11. April 2025

### KURSVERLAUF (ATFREQUENT09)



## Lenzing AG

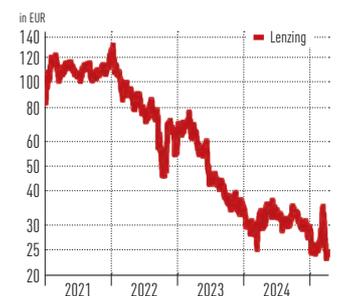
Höhere Faservolumina konnten 2024 die schwächeren Zellstoffumsätze mehr als ausgleichen. Damit stieg der Umsatz im Konzern um 5,7 Prozent auf 2,66 Mrd. Euro. Das EBITDA kletterte um 30,4 Prozent auf 395 Mio. Euro. Die positiven Effekte aus dem Performance-Programm bedingten, dass sich der Jahresverlust von 593 auf 138 Mio. Euro verringert. Positiv anzumerken ist, dass der Free Cash Flow von minus 122,8 Mio. auf plus 167 Mio. Euro drehte. Angesichts des schwachen Konsums ist weiterhin mit keiner raschen Erholung der Viskosepreise zu rechnen. Analysten erwarten für 2025 noch einen Verlust von rund 20 Mio. Euro. Zuletzt konnte sich der Aktienkurs etwas erholen, das mediane Kursziel liegt bei 30,60 Euro.

### KENNZAHLEN

	2025e	2026e
Kurs (€)	24,35	-
Marktkap. (Mio.€)	940	-
Umsatz (Mrd.€)	2,72	2,85
EBITDA (Mio.€)	443	516
EBIT (Mio.€)	174	243
Gewinn (Mio.€)	-20	44
KGV	neg.	21,6
Dividende (€/Aktie)	0,00	0,50
Div.-Rendite (%)	0,00	2,05

Quellen: marktscreener.com/finanzen.net; 11. April 2025

### KURSVERLAUF (AT0000644505)



# Markterholung hat eingesetzt

Palfinger erzielte 2024 trotz schwieriger Marktbedingungen das zweitbeste Ergebnis in der Unternehmensgeschichte. Die Erfolgsgeheimnisse sind eine regionale sowie Branchen-Diversifizierung – plus hoher Innovationskraft.

MARIO FRANZIN

Die PALFINGER AG blickt auf ein sehr erfolgreiches Geschäftsjahr zurück. 2024 wurde ein Umsatz von 2,36 Mrd. Euro und ein operatives Ergebnis von 185,6 Mio. Euro erzielt. Die Reduzierung des Working Capital zum Jahresende generierte einen starken Free Cash-Flow von 119,5 Mio. Euro und ermöglichte eine weitere Senkung der Nettofinanzverschuldung.

## Diversifikation als Stabilitätsfaktor

Das Unternehmen ist als globaler Champion ausgezeichnet aufgestellt, regional diversifiziert und mit einem breiten Produktportfolio erfolgreich. Das Prinzip „In der Region für die Region“ stärkt PALFINGERS Resilienz bei Währungsschwankungen, Handelsbarrieren und Lieferkettenproblemen. „Die Branchen Entsorgung & Recycling, Forstwirtschaft, öffentlicher Sektor, Marine aber auch Transport & Logistik gewinnen immer mehr an Bedeutung und waren im Jahr 2024 bereits für 65 Prozent des Umsatzes verantwortlich. Diese Diversifikation war ein wesentlicher Faktor für den Erfolg des vergangenen Jahres“, so Andreas Klausner, CEO der PALFINGER AG. Dank der guten Auftragseingänge in LATAM wurden in Brasilien und Argentinien die Kapazitäten erhöht. Indien kristallisiert sich als wichtiger Zukunftsmarkt heraus, wo

PALFINGER derzeit ein neues Montagewerk errichtet. Bis 2030 wird in der Region APAC ein Umsatz von 300 Mio. Euro angestrebt.

Im Bereich Marine hat sich die Profitabilität deutlich verbessert. Aufträge bei Offshore-Windparkprojekten in Taiwan und Japan trugen zum Gesamterfolg bei. Dank starker Zuwächse im Marine- und Ladebordwand-Geschäft konnten die EBIT-Rückgänge in der EMEA-Region größtenteils kompensiert werden. Mit einer Forschungsquote von 4,2 Prozent zählt PALFINGER zu den forschungsaktivsten Unternehmen Österreichs. 700 Mitarbeitende an 24 Standorten arbeiten an integrierter Forschung und Entwicklung, um die technologische Führung weiter auszubauen.

## Ausblick 2025

Die Auftragseingänge in den europäischen Kernmärkten erholen sich bereits, dies sollte sich ab dem 2. Quartal auch in der Ergebnisentwicklung positiv auswirken. Das Management geht von einer weiteren Verbesserung des gesamtwirtschaftlichen Umfelds aus. Im 2. Halbjahr 2025 wird eine Kompensation des Ergebnismrückgangs im 1. Halbjahr und damit ein gutes Gesamtjahr 2025 erwartet. Bis 2027 strebt PALFINGER einen Umsatz von 2,7 Mrd. Euro, eine EBIT-Marge von 10 Prozent und einen ROCE von über 12 Prozent an.



Andreas Klausner,  
Vorstandsvorsitzender der  
Palfinger AG

## Unternehmensporträt

Das internationale Technologie- und Maschinenbauunternehmen Palfinger, das seit 1999 an der Wiener Börse notiert, ist der weltweit führende Produzent und Anbieter innovativer Kran- und Hebelösungen. In 30 Fertigungsstandorten und einem weltweiten Vertriebs- und Servicenetzwerk sind über 12.350 Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter beschäftigt (ohne Berücksichtigung überlassener Arbeitskräfte). Palfinger setzt konsequent seinen Weg als Anbieter innovativer, smarter Komplettlösungen mit gesteigerter Effizienz und besserer Bedienbarkeit fort und nutzt die Potenziale der Digitalisierung entlang der gesamten Produktions- und Wertschöpfungskette.

## Kontakt:

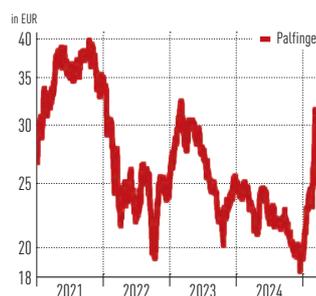
Hannes Roither  
Lamprechtshausener Bundesstraße 8,  
A-5101 Bergheim  
h.roither@palfinger.com

## KENNZAHLEN

	2024	2025e	2026e	2027e
Kurs (€)	19,68	25,40	-	-
Marktkap.* (Mio.€)	684	883	-	-
Umsatz (Mrd.€)	2,36	2,38	2,57	2,66
EBITDA (Mio.€)	277	270	314	337
EBIT (Mio.€)	186	175	215	235
Gewinn (Mio.€)	100	92	120	180
KGV*	6,8	9,6	7,4	6,5
Dividende (€/Aktie)	0,90	0,90	1,06	1,26
Div.-Rendite* (%)	4,57	3,54	4,17	4,96

\*Berechnung zu Ultimokursen; Quellen: marktscreener.com/finanz.net; 11. April 2025

## KURSVERLAUF (AT0000758305)



# PORR: Starkes Geschäftsjahr 2024

## Hoher Auftragspolster, solide Bilanz

Die PORR wuchs auch 2024 deutlich stärker als der Markt: Neben Produktionsleistung und Auftragsseingang konnte auch der Auftragsbestand um 1,1 % auf EUR 8,5 Mrd. erhöht werden. Die finanzielle Performance bestätigt die Ausrichtung: Die PORR steigerte ihre EBIT-Marge auf starke 2,6 %.

PORR CEO Karl-Heinz Strauss bekräftigt: „Die Zahlen sprechen für sich: Wir haben 2024 mit der PORR in einer durchwachsenen Wirtschaftslage sehr gute Ergebnisse erzielt. Das zeigt, dass wir in unseren Heimmärkten richtig aufgestellt sind und dank der großen Bandbreite unserer Leistungen stetig unser intelligentes Wachstum vorantreiben können.“

Während das Betriebsergebnis (EBIT) um 12,9 % auf EUR 158,4 Mio. anstieg, verbesserte sich auch das Ergebnis je Aktie auf EUR 2,32. Gleichzeitig verzeichnete die PORR erneut große Fortschritte in der Finanzlage: So wurde die Bruttoverschuldung weiter abgebaut und das Eigenkapital gesteigert. Die Eigenkapitalquote lag zum Stichtag 31. Dezember 2024 bei satten 21,1 %.

### Großprojekte in allen Märkten

Die PORR gewann insgesamt EUR 6.846 Mio. an Neuaufträgen – eine Steigerung um 0,2 %

gegenüber dem hohen Vergleichswert des Vorjahrs. Dazu gehört die Errichtung eines großen Datacenters um knapp EUR 200 Mio. und einer Produktionsanlage für ein Pharmaunternehmen um knapp EUR 100 Mio., beides in Deutschland. Im Tiefbau erhielt die PORR im vierten Quartal unter anderem den Auftrag über die Erneuerung der Luegbrücke in Österreich. Damit konnte im Auftragsbestand das hohe Vorjahresniveau um 1,1 % auf EUR 8.543 Mio. gesteigert werden.

In der Produktionsleistung konnte die PORR insbesondere in Rumänien sowie im Segment Infrastruktur International im Bereich Tunnelbau zulegen. Gruppenweit steigerte sie die Leistung um 2,6 % auf EUR 6.747 Mio.

Das Leistungsplus zeichnet sich auch in der Ertragslage ab: Die Umsätze der PORR stiegen um 2,3 % auf EUR 6.190,5 Mio. und das Konzernergebnis erreichte EUR 108,9 Mio. – ein Plus von 14,6 %. Auch beim Ergebnis je Aktie konnte mit EUR 2,32 ein neuer Höchststand markiert werden.

### Umsatzplus 2025 erwartet

Auf Basis eines kontinuierlich hohen Auftragsbestands von EUR 8,5 Mrd. geht der Vorstand für das Jahr 2025 von einer moderaten Leistungs- und Umsatzsteigerung sowie von einer EBIT-Marge von 2,8 % bis 3,0 % aus.

Kennzahlen (EUR Mio.)	2024	2023
Produktionsleistung	6.747	6.577
Durchschnittliche Beschäftigte	21.228	20.665
Auftragsbestand	8.543	8.452
Auftragsseingang	6.846	6.835
Umsatz	6.190,5	6.048,5
EBIT	158,4	140,3
EBT	145,1	130,7
Konzernergebnis	108,9	95,0

Die Einschätzung des weiteren Geschäftsverlaufs orientiert sich an den aktuellen Zielen in den einzelnen Bereichen sowie an den Chancen und Risiken, die sich in den jeweiligen Märkten ergeben. Sollte sich die geopolitische Situation verschärfen, könnte dies negative Auswirkungen auf die PORR und ihre Geschäftstätigkeit haben. Jegliche Beurteilung der wirtschaftlichen Entwicklung ist daher mit Prognoserisiken behaftet.

Hier geht's  
zum aktuellen  
Geschäftsbericht.



porr-group.com

## Mayr-Melnhof Karton AG

Der Kartonhersteller Mayr-Melnhof hat ein schwieriges Jahr 2024 hinter sich. Der Umsatz gab aufgrund niedrigerer Verkaufspreise um 2,0 Prozent auf 4,08 Mrd. Euro nach. Kostensteigerungen konnten nicht in vollem Umfang weitergegeben werden. Das EBITDA sank um 7,0 Prozent auf 418,5 Mio. Euro. Der Nettogewinn stieg jedoch aufgrund der Umsetzung des Profit & Cash Protection-Programmes und einer niedrigeren Steuerquote um 27 Prozent auf 111 Mio. Euro. Die Dividende wird auf 1,80 Euro je Aktie angehoben (Rendite: 2,26 %). Die Nettoverschuldung des Konzerns reduzierte sich auf 1,08 Mrd. Euro und wird sich mit dem Closing des Verkaufes der Tann Gruppe im 1. Halbjahr 2025 weiter verringern.

### KENNZAHLEN

	2025e	2026e
Kurs (€)	73,00	-
Marktkap. (Mrd.€)	1,46	-
Umsatz (Mrd.€)	4,30	4,49
EBITDA (Mio.€)	598	659
EBIT (Mio.€)	250	300
Gewinn (Mio.€)	121	286
KGV	12,0	5,1
Dividende (€/Aktie)	2,00	2,70
Div.-Rendite (%)	2,74	3,70

Quellen: market screener.com/finanzen.net; 11. April 2025

### KURSVERLAUF (AT0000938204)



## Österreichische Post AG

Die Österreichische Post AG steigerte den Umsatz 2024 um 13,9 Prozent auf 3,12 Mrd. Euro, das Betriebsergebnis (EBIT) legte um 9,0 Prozent auf 207 Mio. Euro zu. Die Post verweist auf positive Rahmenbedingungen aus Effekten von Wahlen und der Währungssituation der türkischen Lira (Aras Kargo). Einmal mehr waren die Geschäftstreiber der Bereich Paket & Logistik (+21 %) sowie Filiale & Bank (+20 %). Damit wurde der Sektor Brief und Werbepost (+4,1 %) klar überflügelt. Der Gewinn legte schlussendlich um 5,2 Prozent auf 146 Mio. Euro zu. Die Dividende soll trotz des Gewinnanstieges mit 1,83 Euro je Aktie unverändert bleiben (Rendite: 6,35 %). Das mediane Kursziel lautet 32,50 Euro.

### KENNZAHLEN

	2025e	2026e
Kurs (€)	31,05	-
Marktkap. (Mrd.€)	2,10	-
Umsatz (Mrd.€)	3,16	3,25
EBITDA (Mio.€)	427	421
EBIT (Mio.€)	199	204
Gewinn (Mio.€)	129	138
KGV	16,3	15,2
Dividende (€/Aktie)	1,80	1,84
Div.-Rendite (%)	5,80	5,93

Quellen: market screener.com/finanzen.net; 11. April 2025

### KURSVERLAUF (AT0000APOST4)



# Für Aufschwung bestens gerüstet

Im vergangenen Jahr konzentrierte sich der Vorstand auf die Integration der Rico-Group und in den Ausbau von bestehenden Werken. Das Ergebnis konnte bereits in den positiven Bereich gedreht werden. Jetzt wird wieder an Wachstum gedacht.

MARIO FRANZIN

Die Semperit-Gruppe steigerte 2024 das EBITDA um 21,1 Prozent auf 84,9 Mio. Euro. Das Ergebnis nach Steuern konnte auf 11,5 Mio. Euro ins Plus gedreht werden, nach minus 17,1 Mio. Euro im Jahr zuvor. Bei einem stabilen Umsatz von 676,6 Mio. Euro konnte die EBITDA-Marge vor allem aufgrund des bereits 2023 eingeleiteten Sparprogramms um 2,3 Prozentpunkte auf 12,5 Prozent gesteigert werden. Nach dem vollständigen Rückzug aus dem Handschuhgeschäft konzentriert sich Semperit zu 100 Prozent auf Elastomer-Produkte für Industriekunden. Die Integration von Rico kommt gut voran, die Profitabilität wurde in beiden Divisionen gesteigert.

## Robuste Finanzbasis

Der Free Cashflow, der für strategische Investitionen, Ausschüttungen und Schuldentilgung verfügbar ist, verbesserte sich um 74,4 Prozent auf 45,8 Mio. Euro (nach Unternehmensverkäufen auf 52,4 Mio. Euro). Mit einer auf 47,2 Prozent gestiegenen Eigenkapitalquote und einem Verschuldungsgrad von nur dem 1,2-fachen EBITDA (Vorjahr: 1,6-fache) verfügt die Semperit-Gruppe über eine robuste Bilanz und Finanzierungsbasis. Die Liquiditätsreserven beliefen sich auf 126 Mio. Euro, darüber hinaus sind nicht gezogene

Kreditlinien über 100 Mio. Euro verfügbar. 2024 wurde das Leitprojekt „oneERP“ für die digitale Transformation der Gruppe gestartet, was das EBITDA 2024 ergebniswirksam mit 1,5 Mio. Euro belastete. Das Projekt soll bis zum Jahr 2028 abgeschlossen werden.

## Ausblick

„Das Marktumfeld wird im ersten Halbjahr unverändert schwierig bleiben. Dank der frühzeitigen Einsparungen (seit 2023 mehr als 18 Mio. Euro), sind wir dafür aber sehr gut aufgestellt und aufgrund unserer Investitionen in Produktionserweiterungen für den nächsten Aufschwung bestens gerüstet“, so der seit 1. April neu amtierende CEO Manfred Stanek. Dazu gehören Verbesserungen des Produktmix in Richtung margenstärkerer Produkte und Verschlinkungen von Prozessen zur Erhöhung der operativen Effizienz. Eine Verbesserung der Marktlage könnte sich angesichts zahlreicher politisch initiiertter Konjunkturprogramme in Europa im zweiten Halbjahr einstellen. Stanek erwartet für 2025 ein operatives EBITDA von 65 bis 85 Mio. Euro. Das Mittelfristziel für 2026 setzte der Vorstand aufgrund der wirtschaftlichen Unsicherheiten vorerst aus. Analysten erwarten hier etwa 104 Mio. Euro und bestätigen das Kursziel im Median von 17,90 Euro.



© Semperit

Manfred Stanek,  
Vorstandsvorsitzender der  
Semperit Holding AG

## Unternehmensporträt

Die börsennotierte Semperit AG Holding ist eine international ausgerichtete Unternehmensgruppe, die mit ihren beiden Divisionen Semperit Industrial Applications und Semperit Engineered Applications hochwertige Elastomer-Produkte und -Anwendungen für industrielle Kunden entwickelt, produziert und in über 100 Ländern weltweit vertreibt. Die Zentrale des österreichischen Traditionsunternehmens, das seit 1824 besteht, ist in Wien. Die Semperit-Gruppe beschäftigt weltweit rund 4.000 Mitarbeiter:innen und hat 16 Produktionsstandorte sowie zahlreiche Vertriebsniederlassungen in Europa, Asien, Australien und Amerika.

## Kontakt:

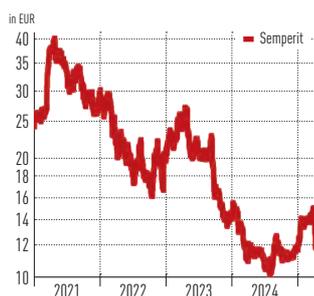
A-1110 Wien, Am Belvedere 10  
Bettina Schragl, Tel. +43/676/8715 8257  
bettina.schragl@semperitgroup.com

## KENNZAHLEN

	2024	2025e	2026e	2027e
Aktienkurs (€)	11,84	12,40	-	-
Marktkap.* (Mio.€)	244	255	-	-
Umsatz (Mio.€)	677	697	788	820
EBITDA (Mio.€)	85	82	104	118
EBIT (Mio.€)	35	28	52	65
Gewinn (Mio.€)	11	14	29	35
KGV*	21,4	17,7	8,7	7,3
Dividende (€/Aktie)	0,50	0,53	0,84	0,98
Div.-Rendite* (%)	4,22	4,23	6,76	7,90

\*Berechnung zu Ultimokursen; Quellen: marktscreener.com/finanzen.net; 11. April 2025

## KURSVERLAUF (AT0000785555)



## OMV AG

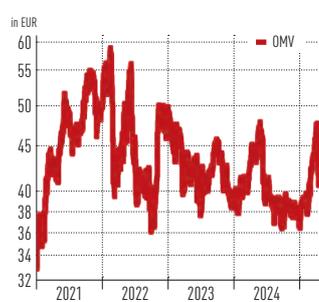
Das Jahr 2024 verlief für die OMV schwach. Der Umsatz gab um 17 Prozent auf 34,0 Mrd. Euro nach. Das operative Ergebnis fiel um 19 Prozent auf 4,25 Mrd. Euro. Das den Aktionären zuzurechnende Periodenergebnis gab um sechs Prozent auf 1,39 Mrd. Euro nach (KGV: 10,7). Die Dividende wurde von 5,05 auf 4,75 Euro je Aktie gekürzt (Rendite: 12,7 %). Kurstreiber war im 1. Quartal 2025 die beschlossene Zusammenlegung der beiden Petrochemie-Töchter der OMV (Borealis) und deren Großaktionär ADNOC (Borouge) zur Borouge Group International (BGI). Hinzu kommt die Übernahme von Nova Chemicals durch BGI in einem zweiten Schritt. Die OMV wird 47 Prozent an dem Gemeinschaftsunternehmen halten.

### KENNZAHLEN

	2025e	2026e
Kurs (€)	41,42	-
Marktkap. (Mrd.€)	13,55	-
Umsatz (Mrd.€)	35,20	34,59
EBITDA (Mrd.€)	6,97	6,77
EBIT (Mrd.€)	4,63	4,54
Gewinn (Mrd.€)	1,80	1,92
KGV	7,5	7,1
Dividende (€/Aktie)	4,46	4,40
Div.-Rendite (%)	10,77	10,62

Quellen: marketscreener.com/finanzen.net; 11. April 2025

### KURSVERLAUF (AT0000743059)



## Raiffeisen Bank International AG

Die Raiffeisen Bank International (RBI) verzeichnete 2024 aufgrund von Einmaleffekten einen Gewinnrückgang von 2,39 auf 1,16 Mrd. Euro. Der Verkauf der Priorbank in Belarus machte eine Abschreibung von 824 Mio. Euro, das Urteil zugunsten Rasperia in Russland eine Rückstellung von 840 Mio. Euro notwendig. Ohne Belarus und Russland erreichte das Konzernergebnis 975 Mio. Euro (KGV: 6,6). Die Dividende lag bei 1,10 Euro je Aktie (Rendite: 5,57 %) und wurde am 2. April ausbezahlt. Ohne weitere Einmal-aufwendungen sollte sich der Gewinn heuer wieder auf rund 1,77 Mrd. Euro steigern lassen (KGV: 3,9) und eine Dividende von rund 1,20 Euro je Aktie ermöglichen (Rendite: 5,72 %).

### KENNZAHLEN

	2025e	2026e
Kurs (€)	20,98	-
Marktkap. (Mrd.€)	6,89	-
Betriebserg. (Mrd.€)	7,99	7,74
EBIT (Mrd.€)	3,56	3,30
Gewinn (Mrd.€)	1,77	1,81
KGV	3,9	3,8
Buchwert (€/Aktie)	58,27	62,20
Dividende (€/Aktie)	1,20	1,50
Div.-Rendite (%)	5,72	7,15

Quellen: marketscreener.com/finanzen.net; 11. April 2025

### KURSVERLAUF (AT0000606306)



## Schoeller-Bleckmann AG

Der Umsatz ging 2024 um 4,3 Prozent auf 560 Mio. Euro zurück, der Nettogewinn brach um 42 Prozent auf 45,3 Mio. Euro ein (KGV: 12,5). Die Profitabilität war von der herausfordernden US-Marktsituation, zurückhaltendem Investitionsverhalten international sowie Einmal-aufwendungen in der Division Oilfield Equipment belastet. Die Dividende wird auf 1,75 Euro je Aktie gekürzt (Rendite: 5,87 %). In den kommenden Jahren will SBO sein Know-how auf neue Industrien übertragen – z.B. Flow Control, Geothermie, etc., sowie neue Fertigungstechnologien anbieten (z.B. Metall-3D-Druck). Bis 2030 ist geplant, einen Umsatz von 900 Mio. Euro und eine EBITDA-Marge von mehr als 20 Prozent zu erreichen.

### KENNZAHLEN

	2025e	2026e
Kurs (€)	29,35	-
Marktkap. (Mio.€)	463	-
Umsatz (Mio.€)	560	584
EBITDA (Mio.€)	110	126
EBIT (Mio.€)	78	94
Gewinn (Mio.€)	52	65
KGV	8,9	7,1
Dividende (€/Aktie)	1,78	1,87
Div.-Rendite (%)	6,06	6,37

Quellen: marketscreener.com/finanzen.net; 11. April 2025

### KURSVERLAUF (AT0000946652)



## Telekom Austria AG

In Summe steigerte die Telekom Austria 2024 den Umsatz um 3,1 Prozent auf 5,41 Mrd. Euro, wobei der Zuwachs vor allem bei den Dienstleistungen (+3,5 %) erfolgte. Das EBITDA legte um 5,1 Prozent auf 2,02 Mrd. Euro zu, das EBIT fiel aufgrund von Abschreibungen im Rahmen des Spin-off der EuroTeleSites um 5,4 Prozent auf 861 Mio. Euro. Unterm Strich verdiente die Telekom Austria mit 627 Mio. Euro um 3,0 Prozent weniger als im Jahr zuvor. Der Free Cashflow legte vor allem aufgrund geringerer Investitionen um 62,5 Prozent auf 575 Mio. Euro zu. Die Dividende wurde von 0,36 auf 0,40 Euro angehoben (Rendite: 5,03 %). Für 2025 erwartet der Vorstand ein Umsatzwachstum von zwei bis drei Prozent.

### KENNZAHLEN

	2025e	2026e
Kurs (€)	7,99	-
Marktkap. (Mrd.€)	5,31	-
Umsatz (Mrd.€)	5,50	5,65
EBITDA (Mrd.€)	2,08	2,14
EBIT (Mrd.€)	0,96	1,02
Gewinn (Mio.€)	687	730
KGV	7,7	7,3
Dividende (€/Aktie)	0,43	0,47
Div.-Rendite (%)	5,37	5,83

Quellen: marketscreener.com/finanzen.net; 11. April 2025

### KURSVERLAUF (AT0000720008)



# Starkes Wachstum

Steyr Motors produziert spezielle Hochleistungsmotoren für den zivilen und für den Defence-Bereich. Der Auftragsbestand ist hoch, die internationale Expansion wird vorangetrieben. Für 2025 wird ein Wachstum von etwa 40 Prozent erwartet.

**S**teyr Motors konnte 2024 den Umsatz um 9,2 Prozent auf 41,7 Mio. Euro steigern. Die bereinigte EBIT-Marge kletterte von 9,4 auf 24,3 Prozent, was einem Anstieg des EBIT von 3,6 auf 10,1 Mio. Euro entspricht. Unterm Strich stand ein Ge-

winn von 4,8 Mio. Euro, als Dividende werden 0,55 Euro je Aktie ausbezahlt. Aufgrund der großen Nachfrage nach den Hochleistungsmotoren – auch im Defence-Bereich, wie ein kürzlich abgeschlossener Auftrag mit Rheinmetall zeigt – stieg das Auftragsvolumen

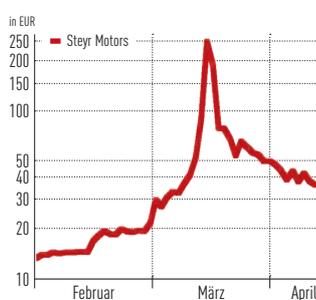
mit Reichweite bis 2027 auf rund 200 Mio. Euro. In den vergangenen Monaten wurden neben der strategischen Wachstumsregion EMEA auch gezielt neue Märkte erschlossen – insbesondere in Asien, Südamerika und den USA. Der Vorstand geht davon aus, dass der Umsatz 2025 bei einer Steigerung der Motorenproduktion von 729 auf mindestens 1.250 Stück um rund 40 Prozent zulegen sollte – bei einer anhaltend hohen EBIT-Marge von deutlich über 20 Prozent. Als Basis zur Finanzierung des angestrebten Wachstums verfügt Steyr Motors über Zahlungsmitteläquivalente von 8,2 Mio. Euro, die Eigenkapitalquote liegt bei sehr soliden 62,6 Prozent. Bis 2027 soll der Output bei ungefähr 3.000 produzierten Motoren liegen.

## KENNZAHLEN

	2024	2025e	2026e	2027e
<b>Kurs</b> (€)	13,50	35,50	-	-
<b>Marktkap.</b> (Mio.€)	70	185	-	-
<b>Umsatz</b> (Mio.€)	42	63	90	118
<b>EBITDA</b> (Mio.€)	7,4	17,0	26,1	35,8
<b>EBIT</b> (Mio.€)	6,5	14,3	22,2	31,1
<b>Gewinn</b> (Mio.€)	4,8	10,5	16,6	23,0
<b>KGV</b>	14,4	17,6	11,1	7,9
<b>Dividende</b> (€/Aktie)	0,55	1,20	0,90	2,70
<b>Div.-Rendite</b> (%)	4,07	3,41	5,38	7,63

Quellen: marktscreener.com/finanzen.net; 11. April 2025

## KURSVERLAUF (AT0000A3FW25)



## UNIQA Insurance Group AG

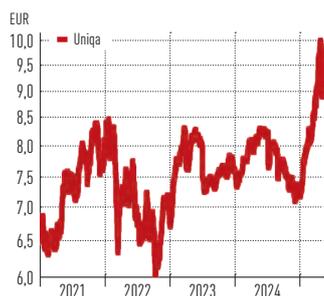
Die Uniqa konnte 2024 die verrechneten Prämien (inkl. Sparanteile der LV) um 9,7 Prozent auf 7,19 Mrd. Euro steigern. Das versicherungstechnische Ergebnis stagnierte jedoch aufgrund von mehr Schadensfällen bei 562 Millionen Euro. Aufgrund des günstigen Marktumfeldes erhöhte sich hingegen das Kapitalanlageergebnis von 589 auf 750 Mio. Euro, was letztendlich zu einem Nettogewinn von 348 Mio. Euro führte (+14,9%). Die Dividende wird von 0,57 Euro auf voraussichtlich 0,60 Euro angehoben (Rendite: 7,69%) und am 16. Juni ausbezahlt. Nach dem neuen Strategieprogramm „UNIQA 3.0 - Growing Impact“ ist für die Jahre 2025 bis 2028 u.a. vorgesehen, durchschnittlich um fünf Prozent p.a. zu wachsen.

## KENNZAHLEN

	2025e	2026e
<b>Kurs</b> (€)	9,22	-
<b>Marktkap.</b> (Mrd.€)	2,83	-
<b>Prämien</b> (Mrd.€)	8,24	8,52
<b>EBIT</b> (Mio.€)	591	583
<b>Gewinn</b> (Mio.€)	379	389
<b>KGV</b>	7,5	7,3
<b>Buchwert</b> (€/Aktie)	9,78	10,69
<b>Dividende</b> (€/Aktie)	0,65	0,69
<b>Div.-Rendite</b> (%)	7,00	7,50

Quellen: marktscreener.com/finanzen.net; 11. April 2025

## KURSVERLAUF (AT0000821103)



## Verbund AG

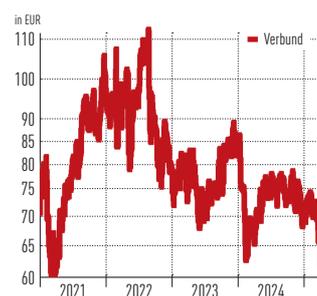
Der Umsatz des Verbund fiel 2024 aufgrund deutlich niedrigerer Strompreise (das betrifft sowohl Strom aus Wasserkraft sowie aus Neuen Energien) um 21,1 Prozent auf 8,22 Mrd. Euro. Das EBITDA gab trotz guter Wasserführung um 22,5 Prozent auf 3,48 Mrd. Euro nach. Das Konzernergebnis fiel letztlich um 17,2 Prozent auf 1,88 Mrd. Euro. Die Dividende wurde von 4,15 auf 2,80 Euro je Aktie gesenkt (Rendite: 4,00%). Für 2025 erwartet der Vorstand einen weiteren Rückgang des EBITDA auf 2,7 bis 3,3 Mrd. Euro und beim Gewinn – inklusive einer Gewinnabschöpfung von 50 bis 100 Mio. Euro aus dem Energiekrisenbeitrag-Strom – ein Minus von etwa 20 Prozent auf 1,35 bis 1,75 Mrd. Euro (KGV: ca. 14).

## KENNZAHLEN

	2025e	2026e
<b>Kurs</b> (€)	63,15	-
<b>Marktkap.</b> (Mrd.€)	21,94	-
<b>Umsatz</b> (Mrd.€)	8,47	6,59
<b>EBITDA</b> (Mrd.€)	2,95	2,50
<b>EBIT</b> (Mrd.€)	2,34	1,85
<b>Gewinn</b> (Mrd.€)	1,54	1,20
<b>KGV</b>	14,2	18,4
<b>Dividende</b> (€/Aktie)	2,15	1,76
<b>Div.-Rendite</b> (%)	3,40	2,78

Quellen: marktscreener.com/finanzen.net; 11. April 2025

## KURSVERLAUF (AT0000746409)



AKTIEN DES ATX PRIME IM ZAHLEN-CHECK

ISIN	UNTERNEHMEN	KURS	KURSZIEL	KURSVERÄNDERUNG (%)			MK*	UMSATZ	GEWINN/AKTIE		KGV		DIVID.	REND.
		in €	in €	1 Jahr	3 Jahre	5 Jahre	Mio.€	'25e, Mio.€	2025e	2026e	2025e	2026e	'25e in €	'25e in %
AT000ADDIK00	Addiko Bank	19,75	20,40	10,0	66,0	141,1	381	313	2,34	2,91	8,4	6,8	1,17	5,92
AT000AGRANA3	Agrana	10,45	11,95	-25,4	-36,2	-35,5	653	3.615	0,95	1,53	11,0	6,8	0,90	8,61
AT00000AMAG3	AMAG	25,10	26,08	-8,4	-31,6	1,6	885	1.530	0,89	1,84	28,2	13,7	1,35	5,38
AT0000A3EPA4	ams OSRAM**	6,20	10,63	-42,4	-91,7	-87,2	613	3.431	-0,38	1,16	neg.	5,4	0,00	0,00
AT0000730007	Andritz	50,95	69,83	-11,9	21,4	78,3	5.055	8.195	5,07	5,84	10,1	8,7	3,00	5,89
AT0000969985	AT&S	11,74	23,52	-39,3	-76,7	-12,5	456	1.802	-0,77	1,04	neg.	11,2	0,07	0,60
AT0000A325L0	AustriaCard	5,80	6,50	-9,4	-	-	211	426	0,66	0,75	8,8	7,7	0,14	2,33
AT0000BAWAG2	BAWAG	82,60	91,44	40,7	79,7	222,9	6.485	2.192	10,78	11,94	7,7	6,9	6,12	7,41
AT0000641352	CA Immobilien	22,58	28,26	-30,9	-19,5	-26,4	2.206	253	1,38	1,53	16,4	14,8	0,84	3,72
AT0000A21KS2	CPI Europe	16,94	17,00	-25,0	-26,3	4,2	2.337	808	2,30	2,30	7,4	7,4	0,00	0,00
AT0000818802	Do & Co	130,80	215,41	-5,5	71,2	264,3	1.437	2.368	9,60	11,05	13,6	11,8	2,44	1,86
AT0000652011	Erste Group Bank	58,05	65,84	40,6	75,4	243,8	22.695	11.237	7,44	7,62	7,8	7,6	3,25	5,60
AT000000ETS9	EuroTeleSites	4,79	5,93	29,6	-	-	796	278	0,20	0,22	24,0	21,8	0,00	0,00
AT0000741053	EVN	20,80	31,28	-15,1	-10,7	55,9	3.708	2.988	2,40	2,40	8,7	8,7	0,93	4,47
AT00000FACC2	FACC	6,71	9,60	5,5	-16,1	-13,9	307	955	0,61	0,84	11,1	8,0	0,10	1,49
AT00000VIE62	Flughafen Wien	54,20	58,20	7,5	106,5	130,6	4.546	1.099	2,68	2,67	20,2	20,3	1,73	3,19
ATFREQUENT09	Frequentis	33,40	37,73	21,5	14,8	118,3	443	528	2,07	2,09	16,1	16,0	0,35	1,05
AT000KAPSCH9	Kapsch TrafficCom	6,68	10,75	-21,4	-53,3	-60,9	96	574	0,62	0,72	10,9	9,3	0,00	0,00
AT0000A0E9W5	Kontron**	20,68	28,03	1,2	21,9	19,6	1.274	1.923	1,83	2,18	11,3	9,5	0,70	3,38
AT0000644505	Lenzing	24,35	30,55	-24,0	-69,8	-44,8	940	2.715	-0,49	1,13	neg.	21,6	0,00	0,00
AT0000938204	Mayr-Melnhof Karton	73,00	98,44	-36,7	-54,8	-35,4	1.460	4.300	6,07	14,30	12,0	5,1	2,00	2,74
AT0000743059	OMV	41,42	50,41	-5,6	-4,5	64,6	13.553	35.196	5,49	5,87	7,5	7,1	4,46	10,77
AT0000APOST4	Österreichische Post	31,05	32,51	-1,9	-3,6	-4,8	2.098	3.157	1,91	2,04	16,3	15,2	1,80	5,80
AT0000758305	Palfinger	25,40	29,17	10,2	12,1	52,8	883	2.375	2,64	3,45	9,6	7,4	0,90	3,54
AT0000KTMIO2	Pierer Mobility	14,52	k.A.	-69,0	-82,0	-45,7	491	1.809	k.A.	k.A.	k.A.	k.A.	0,00	0,00
AT0000A00XX9	Polytec	2,48	3,84	-26,0	-62,8	-42,6	55	672	0,19	0,53	12,8	4,7	0,07	2,62
AT0000609607	Porr	26,25	29,17	84,9	122,5	84,7	1.005	6.388	2,97	3,24	8,8	8,1	1,00	3,79
AT0000606306	Raiffeisen Bank Int.	20,98	22,24	13,7	62,0	56,9	6.891	7.990	5,40	5,50	3,9	3,8	1,17	5,58
NL0012650360	RHI Magnesita	33,70	47,84	-19,6	13,9	46,5	1.591	3.720	3,26	4,03	10,3	8,4	1,86	5,52
AT0000922554	Rosenbauer	39,90	44,63	41,5	-6,6	44,6	407	1.477	4,18	5,32	9,5	7,5	0,19	0,48
AT0000946652	Schoeller-Bleckmann	29,35	49,03	-33,7	-39,9	-2,2	463	560	3,31	4,13	8,9	7,1	1,78	6,06
AT0000785555	Semperit	12,40	15,83	1,1	-45,5	6,0	255	697	0,70	1,42	17,7	8,7	0,53	4,23
AT0000A3FW25	Steyr Motors**	35,50	61,00	-	-	-	185	63	2,02	3,19	17,6	11,1	1,21	3,41
AT000000STR1	Strabag	64,20	67,15	64,4	77,1	209,4	7.411	19.152	5,43	5,69	11,8	11,3	2,35	3,66
AT0000720008	Telekom Austria	7,99	9,38	3,1	36,1	50,0	5.306	5.504	1,03	1,10	7,7	7,3	0,43	5,37
AT0000815402	UBM Development	19,70	26,65	4,8	-52,2	-28,1	147	230	1,34	3,50	14,7	5,6	0,40	2,01
AT0000821103	Uniq	9,22	9,69	15,1	28,2	30,6	2.830	8.243	1,24	1,27	7,5	7,3	0,65	7,00
FR0004056851	Valneva**	2,77	6,75	-23,7	-82,3	-2,7	451	193	-0,48	-0,19	neg.	neg.	0,00	0,00
AT0000746409	Verbund	63,15	69,54	-6,8	-33,9	91,2	21.939	8.467	4,44	3,44	14,2	18,4	2,15	3,40
AT0000908504	Vienna Insurance Group	37,05	39,73	28,2	58,0	116,2	4.742	15.400	5,66	5,83	6,6	6,4	1,72	4,65
AT0000937503	voestalpine	20,20	24,88	-22,3	-25,2	9,0	3.463	16.116	2,45	3,11	8,2	6,5	0,73	3,63
AT0000827209	Warimpex	0,58	1,14	-29,3	-32,2	-51,3	30	29	0,13	0,15	4,5	3,9	0,00	0,00
AT0000831706	Wienerberger	28,36	36,78	-16,0	3,5	97,1	3.105	4.745	2,72	3,45	10,4	8,2	1,00	3,53
AT0000A25NJ6	Wolftank Adisa**	8,30	18,88	-21,7	-54,4	-15,3	44	136	0,34	0,68	24,4	12,2	0,00	0,00
AT0000837307	Zumtobel	4,34	6,30	-24,8	-40,8	-27,7	185	1.143	0,75	0,80	5,8	5,4	0,30	6,91

Quelle: marketscreener.com, finanzen.net, Unternehmen \*MK=Marktkapitalisierung, \*\*ams, Kontron und Valneva sind nicht im ATX Prime, Stichtzeitpunkt: 11. April 2025

# Dynamische Ergebnissteigerung

Mit 50 Gesellschaften in 30 Ländern ist die **VIG** breit diversifiziert und klarer Marktführer in Zentral- und Osteuropa. 2024 konnte sie den Gewinn vor Steuern um 14,1 Prozent steigern, die Dividende soll auf 1,55 Euro angehoben werden.

Die Vienna Insurance Group konnte 2024 die verrechneten Prämien um zehn Prozent auf 15,2 Milliarden Euro steigern. Besonderes Wachstum wurde in den Märkten Rumänien, Slowakei und Polen verzeichnet. Trotz höherer Schäden durch das Sturmtief Boris legte das Ergebnis vor Steuern (EBT) um 14,1 Prozent auf 882 Millionen Euro zu. Der Dividendenvorschlag von 1,55 Euro je Aktie liegt um 10,7 Prozent über dem Vorjahr. Damit setzt die VIG ihre Historie der kontinuierlichen Aktionärsbeteiligung fort. Seit der Erstnotiz an der Wiener Börse

1994 schüttet die VIG ohne Unterbrechung jährlich Dividenden aus. Mit einer starken Solvenzquote von 261 Prozent ist die Gruppe weiterhin hervorragend kapitalisiert, um das bewährte Geschäftsmodell erfolgreich fortzuführen – die Wachstumsprognosen für

die CEE-Region liegen mehr als doppelt so hoch wie jene für die Eurozone. Für 2025 wird ein Ergebnis vor Steuern zwischen 950 Millionen und einer Milliarde Euro erwartet. Weitere Infos unter:

[www.group.vig/investor-relations](http://www.group.vig/investor-relations)

## STIEGENDE DIVIDENDEN



## KENNZAHLEN

	2025e	2026e
Kurs (€)	37,05	-
Marktkap. (Mrd.€)	4,74	-
Verr. Prämien (Mrd.€)	15,4	15,7
EBT (Mio.€)	991	1.043
Gewinn (Mio.€)	724	746
KGV	6,6	6,4
Buchwert/Aktie (€)	52,18	55,43
Dividende (€/Aktie)	1,72	1,90
Div.-Rendite (%)	4,65	5,14

Quellen: market screener.com/finanzen.net; 11. April 2025

## KURSVERLAUF (AT0000908504)



## voestalpine AG

Bei der voestalpine hat sich das Geschäft 2024/25 weiter abgeschwächt. Der Umsatz gab in den ersten drei Quartalen (bis 30.12.) um 5,2 Prozent auf 11,7 Mrd. Euro nach. Das EBITDA fiel um 23,6 Prozent auf 968 Mio. Euro. Das Periodenergebnis halbierte sich glatt auf 207 Mio. Euro ab. Die schwachen Zahlen resultieren zum Teil aus den niedrigeren Verkaufspreisen, die nicht gänzlich durch die gesunkenen Rohstoffpreise kompensiert werden konnten, aber auch aus einem Einmalaufwand aus dem Verkauf der deutschen Tochter Buderus Edelstahl. Für das Gesamtjahr erwartet der Vorstand ein EBITDA von nur mehr 1,3 Mrd. Euro und ein EBIT von rund 500 Mio. Euro. Das mediane Kursziel liegt bei 24,88 Euro.

## KENNZAHLEN

	25/26e	26/27e
Kurs (€)	20,20	-
Marktkap. (Mrd.€)	3,46	-
Umsatz (Mrd.€)	16,12	16,72
EBITDA (Mrd.€)	1,55	1,73
EBIT (Mio.€)	777	949
Gewinn (Mio.€)	421	534
KGV	8,2	6,5
Dividende (€/Aktie)	0,73	0,92
Div.-Rendite (%)	3,63	4,53

Quellen: market screener.com/finanzen.net; 11. April 2025

## KURSVERLAUF (AT0000937503)



## Wienerberger AG

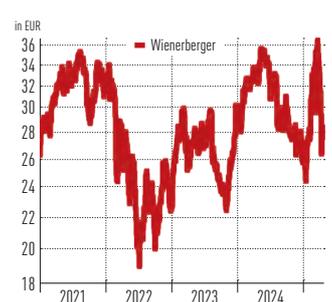
Trotz schwacher Baubranche stieg der Umsatz 2024 um 6,8 Prozent auf 4,51 Mrd. Euro – v.a. durch die Terreal-Übernahme, die aber die Nettoverschuldung um 44 Prozent auf 1,75 Mrd. Euro trieb. Beim EBITDA sind die höheren Kosten zu spüren – es gab um 9,8 Prozent auf 707 Mio. Euro nach. Zusätzliche Sonderabschreibungen ließen letztendlich den Gewinn um 76 Prozent auf 79,8 Mio. Euro einbrechen. Positiv ist jedoch der durch striktem Working Capital Management um 62 Prozent auf 417 Mio. Euro angestiegene Free Cash Flow, der eine Anhebung der Dividende auf 0,95 Euro ermöglicht (Rendite: 3,55 %). Der Start ins Jahr 2025 gelang vor dem Hintergrund einer erwarteten Konjunkturerholung gut.

## KENNZAHLEN

	2025e	2026e
Kurs (€)	28,36	-
Marktkap. (Mrd.€)	3,11	-
Umsatz (Mrd.€)	4,75	4,97
EBITDA (Mio.€)	835	927
EBIT (Mio.€)	474	554
Gewinn (Mio.€)	298	378
KGV	10,4	8,2
Dividende (€/Aktie)	1,00	1,10
Div.-Rendite (%)	3,53	3,88

Quellen: market screener.com/finanzen.net; 11. April 2025

## KURSVERLAUF (AT0000831706)



**Fachgruppe: Krise am Immobilienmarkt**

**Wien.** Die Fachgruppe der Immobilienreuhänder warnt: Aufgrund der immer höher steigenden Grund-, Bau- und Energiekosten komme es zu stark sinkenden Zahlen im Neubau und in der Sanierung von Gebäuden in Wien. Hinzu kommen Rechtsunsicherheiten, etwa beim Umstieg auf nicht fossile Brennstoffe. Laut des Immobilienmaklers Engel & Völkers sind die Quadratmeterpreise in Wien weiter gestiegen – auf Kaufpreise von durchschnittlich 5.500 bis 8.000 Euro/m<sup>2</sup> und Mietpreise von 16 bis 20 Euro/m<sup>2</sup>. Die Fachgruppe der Immobilienreuhänder warnt vor einer Krise bei Maklern, Hausverwaltungen und Bauträgern und fordert eine Öffnung des gemeinnützigen und kommunalen Wohnsektors in den Bereichen Verwaltung und Vermittlung für gewerbliche Unternehmen.

**DIE ZAHL DES MONATS**

**2,7 Milliarden Euro**

**Grundsteuer.** In einer Analyse berechnete das Momentum Institut, dass eine Modernisierung der Grundsteuer bis zu 2,7 Milliarden Euro jährlich zum Budget beitragen könnte. 2024 betrug das Steueraufkommen durch die Grundsteuer 792 Millionen Euro. Laut Gemeindebund könnte alleine die rückwirkende Anpassung der Bemessung an die Inflation den Gemeinden jährlich 380 Millionen Euro einbringen. So stieg etwa das Grundsteuer-Aufkommen

seit 2000 um 82 Prozent, die Immobilienpreise legten aber im selben Zeitraum um 164 Prozent zu. Der Fiskalrat schlägt vor, die Grundsteuer zu verdoppeln. Damit würden 792 Millionen Euro jährlich zusätzlich eingenommen. Eine weitere Option bietet das Modell in Baden-Württemberg. Dort wird eine Boden- statt einer Grundsteuer eingehoben, wobei diese ein bis zu vier mal so hohes Steueraufkommen wie die aktuelle Grundsteuer bedeuten würde.



„Wir verzeichnen wieder steigendes Interesse an Immobilieninvestments, auch wenn das Transaktionsvolumen aktuell noch gering ist.“

Franz Pöttl, Geschäftsführender Gesellschafter, EHL Immobilien

**Immobilien-Investmentmarkt: Transaktionsvolumen auf niedrigem Niveau**

**Ansprechende Renditen.** Nachdem das Transaktionsvolumen in den letzten zwei Jahren erheblich gesunken ist, nimmt das Interesse der Anleger wieder zu. Dennoch lag das verzeichnete Transaktionsvolumen im ersten Quartal mit 270 Millionen Euro noch unter den Zahlen des Vergleichszeitraums 2024, was auch auf die anhaltende Zurückhaltung der Banken bei der Kreditvergabe zurückzuführen ist. Mit einem Anteil von 46 Prozent am Transaktionsvolumen blieben im ersten Quartal 2024 Büroimmobilien die dominierende Assetklasse. Aber auch die Wohnimmobilien-, Logistik- und Hotelmärkte verzeichnen mit Marktanteilen von je 18 Prozent eine solide Performance. Wie bereits 2024 wurde der österreichische Immobilieninvestmentmarkt auch im ersten

Quartal 2025 mit einem Anteil von 88 Prozent von lokalen Investoren dominiert – besonders private Investoren wie Privatstiftungen oder Family Offices waren aktiv. Die Spitzenrenditen am österreichischen Immobilienmarkt bleiben auch 2025 weitgehend stabil. Sie liegen für Büroimmobilien im CBD-Segment aktuell zwischen 4,75 und 5,25 Prozent. Im Wohnimmobilienmarkt in Wien bewegen sie sich zwischen 4,25 und 4,75 Prozent, während hier in den Bundesländern Renditen zwischen 4,75 und 5,25 Prozent erzielt werden. Fachmarktzentren werden wiederum zu Spitzenrenditen zwischen 5,75 und 6,25 Prozent gehandelt, womit sie sich auf einem anspruchsvollen Niveau bewegen. Im Logistiksektor verharren die Spitzenrenditen derzeit zwischen 5,00 und 6,00 Prozent.

**Ehemaliges Augustinerkloster  
Vertriebsstart des K4**



**Klosterneuburg.** Am 22. März wurde das K4-Projekt, eine Immobilienentwicklung im Herzen der Altstadt von Korneuburg, im Rahmen einer Open House-Veranstaltung vorgestellt. Das ehemalige Augustinerkloster wird stilvoll saniert und durch einen Neubau ergänzt. Die Kirche wird zukünftig als Veranstaltungsort dienen. Insgesamt werden rund 4.500 m<sup>2</sup> für Büros, Wohnungen, die Stadtbücherei und gastronomische Einrichtungen zur Verfügung stehen – eingebettet in eine herrliche grüne Außenanlage. Das Projekt wurde von Trimmel Wall Architekten entworfen und mit dem Bundesdenkmalamt und der Stadtgemeinde Korneuburg akkordiert. Der erste Abschnitt wird voraussichtlich 2027 bezugsfertig sein. Interessenten können bereits Flächen reservieren. Weitere Infos unter k-4.at.

**Echte**

**Must-haves**

**shoppen.**



Ihr CARE-Paket® hilft dort, wo es am dringendsten benötigt wird. Spenden Sie jetzt auf [care.at](https://care.at)



# Trendwende

**Die Wohnungspreise** finden ihren Boden: In den Großstädten beginnt die Erholung, Landregionen bleiben schwierig. 2025 beginnt eine holprige Trendwende, in der sich die Spreu vom Weizen trennt.

MICHAEL KORDOVSKY



## Mietbremse der Regierung

In Altbauwohnungen, Gemeinde- und Genossenschaftswohnungen dürfen die Mieten heuer nicht erhöht werden, 2026 um maximal ein Prozent, 2027 um maximal zwei Prozent. Ab 2028 wird dann noch der Verbraucherpreisindex durch einen neuen Index für alle Mieten, also auch für freie nicht regulierte Mieten, ersetzt. Wenn dieser neue Inflationswert höher als drei Prozent ist, dürfen Vermieter von dem darüberliegenden Wert maximal um die Hälfte erhöhen. Liegt die Inflation beispielsweise bei sechs Prozent, kann der Vermieter um maximal 4,5 Prozent erhöhen. Darüber hinaus soll laut Regierungsprogramm die Mindestbefristungsdauer von Wohnungsmietverträgen von drei auf fünf Jahre ausgedehnt werden.

**D**er Preisrückgang bei österreichischen Wohnimmobilien hat sich zuletzt deutlich abgeschwächt. Vom Höchststand im dritten Quartal 2022 bis Ende 2024 betrug das Minus insgesamt 5,3 Prozent, im Gesamtjahr 2024 noch 2,1 Prozent. Während Neubauwohnungen außerhalb Wiens 2023 und 2024 sogar um 4,1 Prozent bzw. 1,7 Prozent teurer wurden, sanken gebrauchte Wohnungen in Wien um 4,8 Prozent (2023) und 4,3 Prozent (2024). Zuletzt verlangsamte sich der Preisverfall hier jedoch auf -0,3 Prozent (4. Quartal 2024). Der RE/MAX Real Estate Future Index – basierend auf der Einschätzung von 600 Experten – prognostiziert für 2025 moderate Preissteigerungen bei Eigentumswohnungen in zentralen Lagen (+2,0 %), Stagnation am Stadtrand (+0,1 %) und leichte Rückgänge am Land (-1,5 %).

### Lichtblicke

Lorenz Sigl, Leiter Infina Immobilien, skizziert die vergangenen Monate: „In den

großen Städten, allen voran Wien, Graz und Linz, zieht die Nachfrage nach Eigentumswohnungen, insbesondere im mittleren Preissegment, wieder an. Projekte mit guter infrastruktureller Anbindung, effizienter Flächenaufteilung und hochwertiger Ausführung zeigen verkürzte Vermarktungszeiten und geringere Preisabschläge“ und ergänzt: „Im Gegensatz dazu stehen periphere Lagen und strukturschwache Regionen, in denen Bevölkerungsrückgang, mangelhafte Nahversorgung oder geringe Arbeitsplatzdichte zu nachlassendem Interesse führen. Dort verlieren Immobilien ohne klare Differenzierung und einer nachhaltigen Logik der Bewirtschaftung zunehmend an Marktliquidität. Besonders Objekte mit hoher Erhaltungsintensität oder eingeschränkter Drittverwendbarkeit sind schwer platzierbar.“

Bernhard Reikersdorfer, Geschäftsführer bei RE/MAX Austria, beschreibt per Anfang März die bisherige Wohnimmobilien-Marktsituation im laufenden Jahr: „Die aktuellen

Trends entsprechen im Wesentlichen den Prognosen. Das Angebot steigt moderat, die Nachfrage legt spürbar zu und die Preise sind über ganz Österreich gesehen stabil bzw. gehen leicht nach oben.“

Aber es gibt auch herausforderndere Segmente: „Altbauten und ältere Gebäude mit niedriger Energieeffizienz stehen oftmals weiterhin unter einem gewissen Druck, insbesondere im Hinblick auf künftige Sanierungen. Die zunehmenden Anforderungen an die Energieeffizienz und die steigenden Energiekosten führen dazu, dass diese Immobilien für viele Interessenten weniger attraktiv sind. Dies wirkt sich oftmals auch auf den Preis aus, vor allem, wenn sich die Immobilien nicht in einer begehrten Wohngegend befinden“, so Reikersdorfer, der auch auf einen strukturell preistreibenden Faktor hinweist: „Aufgrund der geringen Neubautätigkeit im Wohnungsbereich in den letzten Jahren werden wir spätestens im Jahr 2026 eine Angebotsknappheit bei Eigentumswohnungen sehen. Dies wird dazu führen, dass – aus heutiger Sicht – die Preise in diesem Segment in absehbarer Zeit wieder spürbar steigen werden. Mittel- und langfristig gesehen sind Immobilien eine sehr gute Wertanlage.“

### **Mietbremse schwächt Erholungsdynamik**

Immobilientreuhänder Lorenz Sigl betrachtet die jüngsten Maßnahmen der Regierung kritisch: „Die zusätzliche Mietpreisregulierung markiert einen strukturellen Eingriff in die Mechanismen der österreichischen Mietpreisbildung mit weitreichenden Auswirkungen auf Eigentümer, Investoren und Bestandshalter. Von erheblicher Bedeutung sind dabei die Aussetzung der Indexanpassung für Mieten im Vollarwendungsbereich des Mietrechtsgesetzes sowie die Deckelung der Inflationsweitergabe. Diese Maßnahmen entkoppeln die Mieten in Altbauten vorübergehend von der allgemeinen Preisentwicklung. Für Eigentümer von Altbauten bedeutet das reale Ertragsverluste.“ Die geplante Einführung eines neuen Verbraucherpreisindex für Mieten wird langfristig entscheidende Auswirkungen haben. „Da-

mit wird ein neuer Ordnungsrahmen geschaffen, der das Ziel verfolgt, Mietkosten zu stabilisieren und plötzliche Preissprünge für Mieter abzufedern. Für Investoren und institutionelle Bestandshalter ergibt sich daraus eine grundlegend veränderte Planungsgrundlage, insbesondere bei Bestandsobjekten mit langfristigen Mietverträgen.“

### **Spreu vom Weizen trennen**

Zudem gewinnt die energetische Qualität eines Gebäudes zunehmend an Bedeutung für die Mietpreisbildung. „Künftig soll sie bei Neuverträgen stärker berücksichtigt werden, ein Schritt, der zu einer stärkeren Differenzierung zwischen sanierten und unsanierten Objekten führen kann, so Sigl, der ergänzt: „Die Differenzierung zwischen Richtwertmiete, freier Miete und Genossenschaftsmietbereich wird künftig noch entscheidender für Investitionsentscheidungen sein. Darüber hinaus dürften objektspezifische Merkmale wie Energieeffizienz, Lage und Sanierungsstand stärker in die Bewertung und Ertragsprognosen einfließen.“

Sigl zum Thema Investmentchancen: „Die besten langfristigen Perspektiven bieten derzeit kompakte Eigentumswohnungen in zentralen Stadtlagen. Infrastrukturell gut angebundene Objekte mit effizienten Grundrissen und energetischem Mindeststandard erfreuen sich anhaltender Nachfrage.

Als günstigere Alternative kommen auch gut angebundene Stadtrandlagen und urbane Entwicklungszonen in Frage. Auch sanierungsfähige Altbauten mit solider Bausubstanz bieten attraktive Chancen, vorausgesetzt, sie befinden sich in entwicklungsfähigen Lagen und unterliegen nachvollziehbaren mietrechtlichen Rahmenbedingungen. Während regulatorische Unsicherheiten im Bereich Sanierungspflichten und Mietpreisbildung kurzfristig hemmend wirken können, eröffnen sie bei professionellem Asset Management mittelfristige Spielräume für Ertragsoptimierungen. Die Möglichkeit zur Mietanpassung bei Nutzerwechsel sowie eine Aufwertung durch energetische Sanierung machen diese Objekte für langfristig orientierte Investoren besonders interessant.“



„Aufgrund der geringen Neubautätigkeit im Wohnungsbereich in den letzten Jahren werden wir spätestens im Jahr 2026 eine Angebotsknappheit bei Eigentumswohnungen sehen.“

Bernhard Reikersdorfer,  
Geschäftsführer bei RE/MAX  
Austria



„Die besten langfristigen Perspektiven bieten derzeit kompakte Eigentumswohnungen in zentralen Stadtlagen.“

Lorenz Sigl, Leiter Infina  
Immobilien

## **Transaktionspreis – Wie hoch ist der Abschlag vom Verkaufspreis?**

Die Preisvorstellungen zwischen Wohnungskäufern und Verkäufern liegen oft weit auseinander. Weniger Verhandlungsspielraum gibt es bei Neubauobjekten professioneller Bauträger. „Aufgrund hoher Vorleistung, gestiegener Baukosten und erhöhter Finanzierungslasten bleibt häufig wenig Spielraum für echte Preisnachlässe. Rabatte über drei Prozent sind eher selten. Bei gebrauchten Immobilien ist ein Abschlag von fünf bis zehn Prozent auf den Angebotspreis in vielen Fällen realistisch, abhängig von Lage, Objektzustand, Nachfrageprofil und Verkaufsdruck. Mehr Flexibilität beim Preis kann bei Verkaufsgründen wie Scheidung, Erbschaft, laufenden Krediten und geplanten Neuanschaffungen entstehen“, so Sigl.

## Helvetia: Prämienvolumen gestiegen



Thomas Neusiedler, CEO,  
Helvetia Österreich

**Golden Ager.** Helvetia Österreich verzeichnete im vergangenen Geschäftsjahr Prämienzuwächse in allen Segmenten. Dem gegenüber steht eine Zunahme an Versicherungsleistungen aufgrund steigender Naturkatastrophen und inflationsbedingt höherer Schäden.

Helvetia Österreich CEO Thomas Neusiedler: „Die Herausforderungen der Branche sind hinlänglich bekannt: häufigere Naturkatastrophen, hohe Reparaturkosten und verhaltene Wirtschaftsprognosen.“ Mit Blick in die nahe Zukunft rückt Helvetia zusätzlich die Bedürfnisse einer neuen Zielgruppe – der so genannten „Golden Ager“ – in den Fokus. Gemeint sind damit Kundinnen und Kunden über 50 Jahre, die anspruchsvolle Produkte schätzen, eine hohe Kaufkraft besitzen und so das Potenzial mitbringen, mehrere Policen abzuschließen. Weiters: Ende März wurde Annelis Lüscher Hämmerli zur Aufsichtsratsvorsitzenden der Helvetia Versicherungen AG gewählt.

## Besonders gefragt: Gesundheitsversicherungen

**Im Plus.** Die Gesamt-Bruttoprämien der Allianz Österreich beliefen sich im Jahr 2024 auf 1.730 Millionen Euro. In der Schaden-, Unfall- und Krankenversicherung konnten die Einnahmen um 2,1 Prozent auf 1397,5 Millionen Euro gesteigert werden. Insbesondere in der Gesundheitsversicherung zeigt sich erneut ein deutliches Plus von 14,1 Prozent gegenüber dem Vorjahr – die entsprechende Produktnachfrage ist seit der Markteinführung stetig über dem Markt gewachsen. Auf der Agenda der Allianz stehen folgende Schwerpunkte für das Jahr 2025: Die weitere Entwicklung der Wachstumspotenziale bei Gesundheitsversicherung, betrieblicher Altersvorsorge und Gewerbeversicherung. Nicht zuletzt angesichts der vom Klimawandel angeheizten Extremwetterereignisse des vergangenen Jahres wird Nachhaltigkeit weiterhin ein wichtiger Eckpfeiler der Unternehmensstrategie bleiben.

## DIE ZAHL DES MONATS

2,74 Milliarden

**Schmerzhafte Bilanz.** Bei allen Unfallarten sind 2024 in Österreich 804.500 Personen mit Wohnsitz in Österreich so schwer verletzt worden, dass sie in einem Spital behandelt werden mussten (plus drei Prozent). Die Behandlungskosten sind im Vergleich zum Jahr 2023 sogar um fünf Prozent auf rund 2,74 Milliarden Euro gestiegen, wie Daten der Präventionsinstitution KfV zeigen. Der größte Teil der Verletzten (600.400) verunglückte im Haushalts- und Freizeitbereich. Laut dem österreichischen Versicherungsverband VVO könnte durch vermehrte Prävention viel Leid verhindert und auch das staatliche Sozialsystem spürbar entlastet werden. Die privaten Versicherer selbst haben zuletzt in der Unfallversicherung Leistungen in Höhe von 840 Millionen Euro pro Jahr erbracht. „Eine besonders traurige Entwicklung gibt es bei den Kindern im Alter von 0 bis 14 Jahren, denn dort ist die Anzahl der Verletzten überproportional stark um 5 Prozent auf fast 122.000 gestiegen“, erklärt KfV-Direktor Christian Schimanofsky. Die meisten Verletzten im Kindesalter (41 Prozent) gibt es im Haushaltsbereich, während unter den Jugendlichen der Freizeitbereich (inklusive Freizeitsport) mit 48 Prozent am häufigsten zu Verletzungen führt. Im Seniorenalter dominieren dann wieder ganz klar die Haushaltsunfälle (67 Prozent). Und nochmals Vorsicht: Freizeitunfälle fallen nicht in die Zuständigkeit der gesetzlichen Unfallversicherung.

## Wüstenrot: EGT wächst



Susanne Riess-Hahn,  
Generaldirektorin, Wüstenrot

**Solide.** Die Wüstenrot Gruppe hat das Geschäftsjahr 2024 trotz vielfältiger Herausforderungen mit einem Konzern-EGT von 97,7 Millionen Euro abgeschlossen. Damit wurde gegenüber dem Vorjahr – ausgehend von einem hohen Niveau von 94,4 Millionen Euro – erneut ein Plus erwirtschaftet. Der Bestand an Darlehen

zur Wohnraumschaffung konnte mit 5,3 Milliarden Euro auf hohem Niveau gehalten werden (2023: 5,4 Milliarden Euro). Auch im Geschäftsjahr 2024 wirkten sich in der gesamten Branche die regulatorischen Verschärfungen durch die KIM-Verordnung, Baukostensteigerungen und das geänderte Zinsumfeld hemmend aus. Generaldirektorin Susanne Riess-Hahn betont, dass sich die Solidität des Darlehensgeschäfts der Bausparkasse Wüstenrot auch in der niedrigen Ausfallsquote von rund einem Prozent in einem zunehmend angespannten gesamtwirtschaftlichen Umfeld mit einer steigenden Arbeitslosenquote zeige.

# VERSICHERUNG · Fondsgebundene Lebensversicherungen

## PORTFOLIO-RENDITEN DER WICHTIGSTEN ANBIETER

ANBIETER	PORTFOLIO	GEWICHTUNG	2021	2022	2023	2024	2025	p.a. (seit Fondsstart)
 <p><b>Allianz Elementar Lebensversicherung AG</b> 1130 Wien, Hietzinger Kai 101-105 Tel.: +43 1/878 07-0 Fax: +43 1/878 07-2830 www.allianz.at</p>	<b>Dachfonds</b>							
	Allianz Invest ESG Defensiv	100 % Renten	-2,1 %	-13,0 %	6,6 %	2,4 %	-0,5 %	<b>2,9 %</b>
	Allianz Invest ESG Konservativ	75 % Renten / 25 % Aktien	3,2 %	-16,1 %	8,0 %	7,3 %	-1,8 %	<b>3,7 %</b>
	Allianz Invest ESG Klassisch	50 % Renten / 50 % Aktien	7,5 %	-19,4 %	8,5 %	10,1 %	-2,4 %	<b>3,6 %</b>
	Allianz Invest ESG Dynamisch	25 % Renten / 75 % Aktien	12,9 %	-21,5 %	9,3 %	18,3 %	-4,3 %	<b>3,9 %</b>
	Allianz Invest ESG Progressiv	100 % Aktien	20,4 %	-23,3 %	11,3 %	23,1 %	-4,7 %	<b>2,3 %</b>
	Allianz Invest ESG Portfolio Blue	vermögensverwaltend	9,3 %	-21,4 %	7,5 %	11,3 %	-2,8 %	<b>3,0 %</b>
	<b>Einzelfonds</b>							
	Allianz Invest Mündelrenten	100 % Renten	-4,1 %	-12,8 %	5,2 %	1,3 %	-1,4 %	<b>2,7 %</b>
	Allianz Invest Rentenfonds	100 % Renten	-1,6 %	-15,0 %	7,8 %	3,3 %	-1,0 %	<b>3,7 %</b>
	Allianz Invest Aktien Europa	100 % Aktien	17,9 %	-9,6 %	10,7 %	8,7 %	7,1 %	<b>1,1 %</b>
	Allianz PIMCO Corporate	100 % Renten	6,3 %	-	-	-	-	-
	Allianz PIMCO Mortgage	100 % Renten	-2,5 %	-	-	-	-	-
	Allianz Invest Aktien Austria Plus	100 % Aktien	35,7 %	-16,9 %	4,8 %	0,3 %	16,8 %	<b>5,5 %</b>



**UNIQA Österreich Versicherungen AG**  
1029 Wien, Untere Donaustraße 21  
Service-Telefon: 0810/200 541  
Fax: +43 1/214 54 01/3780  
E-Mail: info@uniqa.at  
www.uniqa.at

<b>Raiffeisen Fondspolizzen</b>							
I Hohe Sicherheit	100 % Renten	-1,1 %	-10,1 %	6,5 %	3,2 %	0,1 %	<b>3,2 %</b> (02.01.96)
II Risikoarm	80 % Renten / 20 % Aktien	2,6 %	-14,3 %	7,2 %	3,9 %	0,3 %	<b>3,9 %</b> (02.01.96)
III Ausgewogen	55 % Renten / 45 % Aktien	13,9 %	-13,8 %	9,2 %	5,4 %	-2,2 %	<b>5,2 %</b> (02.01.96)
IV Dynamisch	25 % Renten / 75 % Aktien	19,4 %	-12,5 %	9,2 %	6,1 %	-2,3 %	<b>6,0 %</b> (02.01.96)
<b>UNIQA Fondspolizzen</b>							
I Hohe Sicherheit	100 % Renten	0,1 %	-8,6 %	5,2 %	3,1 %	0,5 %	<b>3,1 %</b> (01.09.95)
II Sicherheit mit Wachstumschance	80 % Renten / 20 % Aktien	4,0 %	-10,2 %	8,4 %	4,1 %	0,9 %	<b>4,0 %</b> (01.09.95)
III Wachstum mit begrenztem Risiko	55 % Renten / 45 % Aktien	12,1 %	-10,6 %	9,5 %	4,5 %	-1,3 %	<b>4,4 %</b> (01.09.95)
IV Aktives Risikomanagement	25 % Renten / 75 % Aktien	19,1 %	-12,8 %	9,4 %	4,8 %	-2,5 %	<b>4,7 %</b> (01.09.95)

Mindestanlagensumme Einmalerlag: 3.634,- Euro, Mindestanlagebetrag laufende monatliche Prämie: 37,- Euro, Vertriebspartner: Berater der UNIQA Versicherungen AG, Raiffeisen Bankensystem, unabhängige Makler. Vier Vermögensverwaltungen, in Summe sechzehn gemanagte Portefeuilles, unabhängige Fondsselektion aus einem Bestand von über 300 Fonds der renommiertesten Kapitalanlagegesellschaften.



**WIENER STÄDTISCHE Versicherung AG**  
Vienna Insurance Group  
1010 Wien, Schottenring 30  
Hotline: 050 350 351  
www.wienerstaetdtische.at

<b>Portfolios</b>							
WSTV ESPA Traditionell	2/3 Rentenfonds/1/3 Aktienfonds	6,2 %	-14,7 %	8,8 %	6,1 %	-2,9 %	<b>3,3 %</b> (15.07.03)
WSTV ESPA Dynamisch	1/3 Rentenfonds/2/3 Aktienfonds	14,6 %	-15,7 %	12,1 %	9,7 %	-5,2 %	<b>4,0 %</b> (15.07.03)
WSTV ESPA Progressiv	100 % Aktienfonds	25,1 %	-15,8 %	14,0 %	17,2 %	-9,9 %	<b>5,6 %</b> (15.07.03)
RT Active Global Trend	0-100 % Aktien-, 0-100 % Rentenfonds	11,4 %	-5,5 %	5,8 %	8,4 %	-5,9 %	<b>1,7 %</b> (17.01.00)
RT Panorama Fonds	Dachfonds, 45 % RT Active Global Trend	11,1 %	-12,1 %	7,9 %	11,2 %	-2,8 %	<b>4,0 %</b> (02.04.12)

Mindestanlagensumme Einmalerlag: 5.000,- Euro, Mindestanlagebetrag laufende monatliche Prämie: 50,- Euro. Unverbindlicher Auszug aus der gesamten Fondsauswahl mit rund 100 Fonds.



**Generali Versicherung AG**  
1011 Wien, Landskrongasse 1-3  
Tel.: +43 1/534 01-0  
Fax: +43 1/534 01-4113  
www.generali.at

Portfolios (Kurse)	31.12.2020	31.12.2021	31.12.2022	31.12.2023	31.12.2024	31.03.2025	
<b>Sicherheitsklasse</b>	ca. 25 % Aktienanteil	18,31 €	19,38 €	16,97 €	18,08 €	19,51 €	<b>19,19 €</b>
<b>Balanceklasse</b>	ca. 50 % Aktienanteil	19,05 €	21,30 €	18,26 €	19,75 €	22,07 €	<b>21,44 €</b>
<b>Dynamikklasse</b>	ca. 75 % Aktienanteil	19,13 €	22,57 €	18,92 €	20,75 €	24,00 €	<b>23,03 €</b>
<b>Aktivklasse</b>	ca. 100 % Aktienanteil	14,09 €	17,31 €	14,28 €	15,85 €	18,84 €	<b>17,90 €</b>
<b>A 25</b>	ca. 25 % Aktienanteil	12,53 €	13,26 €	11,60 €	12,35 €	13,31 €	<b>13,09 €</b>
<b>A 50</b>	ca. 50 % Aktienanteil	12,06 €	13,47 €	11,55 €	12,50 €	13,96 €	<b>13,57 €</b>
<b>A 75</b>	ca. 75 % Aktienanteil	11,91 €	14,04 €	11,77 €	12,91 €	14,93 €	<b>14,33 €</b>
<b>A 100</b>	ca. 100 % Aktienanteil	10,57 €	12,99 €	10,70 €	11,88 €	14,11 €	<b>13,41 €</b>

alle Angaben ohne Gewähr, Stichtzeitpunkt: 31. März 2025

# Pensionskassen legen zu

Die betriebliche Vorsorge in Österreich ist in Bewegung gekommen und schreibt erfreuliche Rekordergebnisse. Weitere Unterstützung könnte sehr wahrscheinlich – endlich – auch von der politischen Seite kommen.

HARALD KOLERUS

**B**eitragszuflüsse und eine gute Performance an den Finanzmärkten haben das verwaltete Vermögen der österreichischen Pensionskassen zum Jahresende 2024 auf einen neuen Rekordstand von 28,7 Milliarden Euro ansteigen lassen. Das sind knapp über zwei Prozent mehr als am Ende des dritten Quartals des Vorjahres und fast neun Prozent mehr als zum Abschluss 2023. Zusatzinformation: Derzeit erhalten Bezieherinnen und Bezieher der heimischen Pensionskassen im Schnitt 417 Euro pro Monat – und das 14-mal im Jahr. Das kann natürlich vor allem kleinere Renten schon spürbar „auffetten“.

## Neue Rekorde

Andreas Zakostelsky, Obmann des Fachverbands der Pensions- und Vorsorgekassen in Österreich, sagt im Gespräch mit dem GELD-Magazin: „2024 ist noch besser gelaufen als das bereits gute 2023; nicht nur die Wertentwicklung erweist sich als erfreulich, sondern auch die Volumina: Rechnet man

Pensions- und Vorsorgekassen zusammen, sprechen wir hier von über 50 Milliarden Euro.“ Wie es mit der Wertentwicklung heuer weitergeht, lässt sich natürlich noch nicht vorhersagen, Zakostelsky rechnet aber mit Blick nach Übersee, auf den Zollkrieg etc. mit einem volatilen Jahr. Wobei der Experte hervorhebt: „Die langfristigen Zahlen sind entscheidend und nicht einzelne Quartale, diese können einmal besser und einmal schlechter ausfallen.“ Letzteres war zum Beispiel krisenbedingt durch die Coronapandemie der Fall. Auch 2022 führte der Kriegsausbruch in der Ukraine und die globale Zinswende zu einer negativen Performance. Langfristig stimmt aber der Anlageerfolg: „Er hat sich seit 1991 bei rund fünf Prozent plus pro Jahr eingependelt – das kann sich sehen lassen.“ Was Zakostelsky außerdem freut: Fast 1,1 Millionen Personen sind mittlerweile in der zweiten Säule des österreichischen Pensionssystems anwartschafts- oder leistungsberechtig. Das sind immerhin über 23 Prozent der österrei-

„Ich gehe von einer Erholung der Finanzmärkte im zweiten Halbjahr 2025 aus.“

Andreas Zakostelsky, Obmann der Pensionskassen in Österreich

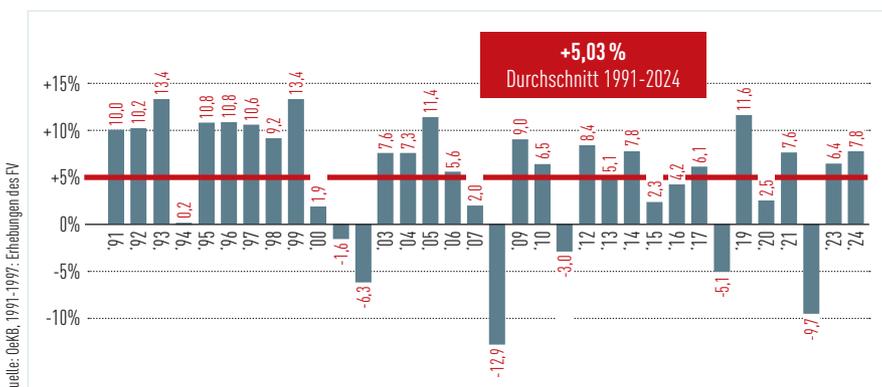


chischen Beschäftigten – ein Zuwachs um 3,1 Prozent im Jahresvergleich. Davon beziehen 14 Prozent oder über 151.000 Personen bereits Pensionsleistungen.

## Blick in die Zukunft

Aber auf Lorbeeren soll man sich nicht ausruhen, wobei es deutliche Anzeichen dafür gibt, dass die heimische Politik die Stärkung der zweiten Säule des Pensionssystems auf ihrer Agenda hat: So konzentriert sich die heimische Alterssicherungskommission bisher nur auf die erste Säule, was sich aber ändern sollte. Im aktuellen Regierungsprogramm steht auf Seite 101 zu lesen, dass die Kommission ihre Agenden auf die zweite und dritte Säule ausdehnen soll. Zakostelsky: „Das ist ein mittel- und langfristig gesehen sehr wichtiger Schritt, denn so können alle Aspekte der Pensionsvorsorge umfassend betrachtet und die entsprechende Bewusstseinsbildung in der Sache gestärkt werden.“ Weitere gute Nachrichten: Ebenfalls im Koalitionsprogramm der „Zuckerl-Koalition“ wird ein Generalpensionskassenvertrag angestrebt, der noch mehr Menschen in den Genuss einer Zusatzpension bringen soll. Zakostelsky schätzt die baldige Umsetzung mit einer Wahrscheinlichkeit von über 90 Prozent als sehr realistisch ein: „Ich glaube, dass das bereits 2025 oder 2026 der Fall sein sollte.“

## Österreichische Pensionskassen: Solide Performance



Erfreulich: Im sehr langen Betrachtungszeitraum seit dem Jahr 1991 liegt die Wertentwicklung der heimischen Pensionskassen bei über fünf Prozent per annum.

## VERSICHERUNG · Pensionskassenlisting

ANBIETER	UNTERNEHMEN	KONTAKT	ERTRAG 2022	ERTRAG 2023	ERTRAG 2024
	<b>Allianz Pensionskasse AG</b>		<b>-9,3 % bis -15,0 %</b>	<b>2,5 % bis 6,0 %</b>	<b>2,5 % bis 9,5 %</b>
	1100 Wien, Wiedner Gürtel 9-13 T: +43/5 9009-0	Mag. Mag. (FH) Marita Hofer service.pk@allianz.at www.allianzpk.at			
	<b>APK Pensionskasse AG</b>		<b>-9,1 % bis -16,7 %</b>	<b>6,9 % bis 11,4 %</b>	<b>6,1 % bis 9,2 %</b>
	1030 Wien, Thomas-Klestil-Platz 13 T: +43 (0) 50 275 10 4020 Linz, Stahlstraße 2 - 4 T: +43 (0) 50 275 20	VD Mag. Beate Wolf VD Mag. Manfred Brenner apk@apk.at www.apk-pensionskasse.at			
	<b>BONUS Pensionskassen AG</b>		<b>-0,8 % bis -9,6 %</b>	<b>5,4 % bis 8,8 %</b>	<b>5,3 % bis 10,1 %</b>
	1030 Wien, Traungasse 14-16 T: +43/1/516 02-0	DI Georg Daurer pensionskasse@bonusvorsorge.at www.bonusvorsorge.at			
	<b>Valida Pensionskassen AG</b>		<b>-3,5 % bis -17,1 %</b>	<b>4,0 % bis 12,7 %</b>	<b>3,8 % bis 12,6 %</b>
	1190 Wien, Mooslackengasse 12 T: +43/1/316 48-0, Fax: -6020	VD Mag. Martin Sardelic, VD Dr. Philipp Mayer, VD DI (FH) Elisabeth Radocha office@valida.at, www.valida.at			
	<b>VBV-Pensionskasse AG</b>		<b>-2,3 % bis -11,6 %</b>	<b>4,6 % bis 7,3 %</b>	<b>4,8 % bis 12,6 %</b>
	1020 Wien, Obere Donaustr. 49 - 53 T: +43/1/240 10-0, Fax: -7261	Mag. Christian Reiss; DI Clemens Buchmayer, MBA sales@vbv.at www.vbv.at/pensionskasse			

Stand: 31. Dezember 2024 alle Angaben ohne Gewähr

## VERANSTALTUNG · #MOI2025

# #MOI2025 Innovation Day

Seit über 10 Jahren bringt die #MOI – Magic of Innovation führende Köpfe der Versicherungsbranche zusammen. 2025 öffnen wir die Türen erstmals auch für die Banking-Welt und schaffen eine einzigartige Plattform für den Austausch zwischen Banking & Insurance.

**A**m 3. und 4. Juni 2025 in Wien dreht sich alles um Bancassurance, Embedded Finance und Künstliche Intelligenz. Hochkarätige Keynotes, interaktive Panel-Diskussionen und über 50 Top-Speaker bieten wertvolle Einblicke in die Zukunft der Branche. Nutzen Sie die Gelegenheit, sich mit führenden Entscheidern zu vernetzen und neue Perspektiven für Ihr Unternehmen zu gewinnen.

#MOI ist der Treffpunkt für Innovatoren im Banken- und Versicherungswesen. Werden Sie Teil einer einzigartigen Plattform, auf der sich Branchenführer vernetzen, Ideen austauschen und die Zukunft der Finanzdienstleistungen gestalten. Ein besonderes Highlight ist die erstmalige Verleihung des

„Women in Insurance & Banking“-Awards. Mit dieser Auszeichnung werden weibliche Führungskräfte ausgezeichnet, die den Wandel und die Innovation in beiden Branchen vorantreiben. Nominierungen sind ab sofort möglich – ehren Sie die inspirierendsten Frauen in der Finanzbranche! Wir freuen uns auf Sie!



**Termin:** 3.-4. Juni 2025, Palais Berg, Schwarzenbergplatz 3, 1010 Wien

**Corporate Ticket-Angebot:**

Early Bird Rabatt von 30 %  
(mit Code – GELD) auf alle Tickets  
T: +43 /664/189 1810

<https://magicofinnovation.eu/>

**Bitcoin**

**Rechenleistung wächst rasant**



**Allzeithoch.** Die Hash-Rate des Bitcoin-Netzwerks hat zum ersten Mal in seiner Geschichte die Marke von 1 Zetahash pro Sekunde (ZH/s) überschritten und ist damit seit dem Erreichen von 1 Exahash pro Sekunde im Januar 2016 um das 1.000-Fache gestiegen. Dieser Anstieg unterstreicht das massive Wachstum der Rechenleistung, die für das Mining eingesetzt wird, wobei große kommerzielle Mining-Firmen ihren Betrieb ausweiten und effizientere Maschinen einsetzen. Obwohl der Bitcoin-Kurs gefallen ist, deutet die steigende Hashrate des Netzwerks auf eine verbesserte Sicherheit und Widerstandsfähigkeit hin, was die Wahrscheinlichkeit einer 51-Prozent-Attacke verringert. Eine steigende Hashrate deutet auch auf das anhaltende Vertrauen der Miner in Bitcoin und das Netzwerk hin.

**Ölhandel: Russland setzt auf Kryptowährungen**

**Umgangen.** Laut einem Reuters-Artikel vom 14. März greift Russland im Ölhandel mit China und Indien zunehmend auf Kryptowährungen wie Bitcoin, Ether und Tether zurück, um Yuan und Rupien in Rubel umzuwandeln und so die westlichen Sanktionen zu umgehen. Obwohl Kryptowährungen immer noch einen kleinen Anteil am russischen Ölhandel im Wert von 192 Milliarden Dollar ausmachen, nimmt die Nutzung zu, insbesondere nachdem Russland digitale Währungen 2024 für den internationalen Handel legalisiert hatte. Brancheninsider sagen, dass private Unternehmen den Wandel anführen, mit Unterstützung von staatlich ausgerichteten Institutionen. Der Schritt spiegelt die Strategien anderer sanktionierter Länder wie dem Iran oder Venezuela wider, die auf Dollar basierenden Systeme zu umgehen.



**DIE ZAHL DES MONATS**

**1,63 Milliarden**

**Cybercrime.** Im ersten Quartal 2025 führten Krypto-Hacks zu Verlusten von mehr als 1,63 Milliarden US-Dollar, was einen Anstieg von 131 Prozent gegenüber dem Jahr 2024 darstellt. Der Hack der Krypto-Börse Bybit im Februar machte dabei über 92 Prozent der Verluste aus. Im Jänner wurden bei 28 Angriffen 87 Millionen Dollar gestohlen, während die Summe im Februar aufgrund des Bybit-Angriffs auf 1,53 Milliarden Dollar anstieg. Im März gin-

gen die Diebstähle wieder auf 33 Millionen Dollar zurück. Manche Bemühungen, gestohlene Assets wiederzubekommen, waren aber erfolgreich; so gab ein Hacker 90 Prozent der fünf Millionen Dollar zurück, die im März von 1inch gestohlen wurden. Diese Trends unterstreichen das wachsende Ausmaß der kryptobezogenen Cyberkriminalität in Bullenmärkten und unterstreichen einmal mehr das Risiko im Umgang mit der neuen Asset-Klasse.



**Bitcoin: Trumps Söhne gründen amerikanisches Mining-Unternehmen**

**Merge.** Eric Trump hat sich mit dem Bitcoin-Mining-Unternehmen Hut 8 zusammengetan, um ein neues Unternehmen namens American Bitcoin zu gründen. Die am 31. März angekündigte Zusammenarbeit führt die Mining-Aktivitäten von Hut 8 mit American Data Centers zusammen, einem Unternehmen, das von Eric und Donald Trump Jr. unterstützt wird und nun in American Bitcoin umbenannt wird.

Der Schritt unterstreicht das zunehmende Engagement der Familie Trump in digitalen Vermögenswerten und steht im Einklang mit Donald Trumps jüngstem Versprechen, die Kryptoindustrie als Teil seiner Präsidentschaft zu fördern. Eric Trump wird als Chief Strategy Officer fungieren, während der ehema-

lige Hut 8-Manager Matt Prusak das Unternehmen als CEO leiten wird.

American Bitcoin zielt darauf ab, einen groß angelegten, effizienten Bitcoin-Mining-Betrieb aufzubauen, der sich auf die Anhäufung einer strategischen Reserve konzentriert. Das Unternehmen plant auch einen Börsengang, um den Zugang zu Kapital zu verbessern. Hut 8 wird ein wichtiger Partner bleiben, der Infrastruktur und operative Unterstützung bietet, während sich der Schwerpunkt auf Energie- und Hochleistungsrechner verlagert. Angeheizt durch ein positives politisches Klima für Bitcoin plant American Bitcoin eine aggressive Skalierung, wobei der Schwerpunkt auf Kosteneffizienz und Betrieb in den USA liegt.

„Von Anfang an haben wir unsere Überzeugung in Bitcoin untermauert – persönlich und durch unsere Unternehmen.“

Donald Trump Jr.

# Mein place to me

Ruhe, Erneuerung und Inspiration finden am „place to me“ in Bad Tatzmannsdorf: Das 5-Sterne-Hotel Reiters Supreme eröffnet seinen Gästen individuell-wohltuende Urlaubserlebnisse, die nachhaltig wirken

**M**ildes Klima, vitalisierende Vielfalt, von purer Leidenschaft gezeichneter Service: Das Reiters Supreme ist schon immer mehr als ein Hotel. Es ist ein Ort, der Innovation lebt. Der mit zukunftsweisenden Konzepten unfehlbares Trendgespür beweist. Diese klare Haltung manifestiert sich in einer langen Liste durchdachter Details. Und in einem klaren Verständnis davon, was der Mensch braucht, um zu sich selbst, zur inneren Mitte, zu beständiger Balance zu finden. Hier dürfen sich Gäste einmal voll und ganz sich selbst widmen. Tun, was sie wollen und dabei absolut nichts müssen. Sich berieseln lassen von einem allumfassenden Angebot, das von meisterhafter Kulinarik über exklusivste Wellnessgenüsse bis hin zu einer besonderen Aktivitätsvielfalt reicht. Um schließlich das absolut Beste und individuell Wohltuendste aus dem Südburgenland-Urlaub herauszuholen.

## Wohltuende Antworten auf vielfältige Bedürfnisse

Ein wichtiger Teil der Reise hin zu mehr innerem Wohlbefinden: die ganzheitliche Well-



ness. Ihr widmet das Reiters Supreme nun einen neuen Spa-Bereich, ein Sanctuary und eine wahre Oase der Entspannung und Regeneration. Getreu dem Motto „alles kann, nichts muss“ überlässt man auch hier den Gästen die Wahl: Einfach nur eintauchen in die unendlichen Wellness-Genüsse, sich zurückziehen und Energie tanken. Oder sich einer ganzen „Experience“ hingeben, dabei nicht nur von wohltuenden, thematisch passenden Behandlungen, sondern auch hausinternen Geheimtipps zu den Themen Ernährung, Bewegung, Meditation und mehr profitieren. „Jeder Mensch, der zu uns kommt, hat eigene Bedürfnisse. Unser Ziel ist es, verschiedene Journeys anzubieten, durch die man diese ganz unkompliziert und entspannt stillen kann“, erklärt Nikola

Reiter das neue Spa-Konzept. Wer dann noch (ein wenig) mehr Draußenzeit sucht, findet sie am weitläufigen Areal des Hauses: Stolz 125 ha bieten genügend Raum für Tagträumen in der Hängematte, entspannte Golfunden direkt vor der Haustüre oder genüssliche Reitstunden. Das Ergebnis: ein maximal wirksamer Urlaub auf völlig individueller Ebene. Eine Auszeit, die nachhaltig wirkt.



## Kontakt

Hotel Reiters Supreme  
Am Golfplatz 1, A-7431 Bad Tatzmannsdorf  
T: 0043/3353/8841  
E: [booking@reitershoteles.at](mailto:booking@reitershoteles.at)  
[www.supremehotel.at](http://www.supremehotel.at)

# Ist das Ende erreicht?

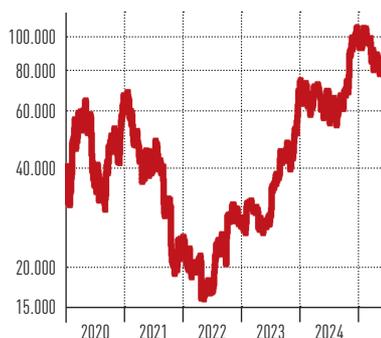
Den **optimistischen Erwartungen** an die Präsidentschaft Donald Trumps wurde Bitcoin bisher nicht gerecht und leidet weiter unter den globalen Handelsstreitigkeiten. Doch ist das Cycle-Top wirklich schon erreicht?

MORITZ SCHUH



Auch wenn Bitcoin nach wie vor darum kämpft, die 90.000 Dollar-Marke zurückzuerobern, könnten neue Allzeithochs nicht so weit entfernt sein.

## BITCOIN IN US-DOLLAR



Nach dem Hoch bei 109.383 Dollar am 20. Jänner 2025 schwenkte der Kurs von Bitcoin in eine Korrekturphase. Zahlreiche Argumente sprechen aber dafür, dass der langfristige Bull Cycle noch nicht vorbei ist.

Nach dem schlechtesten ersten Quartal seit zehn Jahren bleibt Bitcoin auch im April weiter unter Druck. Trotz des anfänglichen Optimismus aufgrund von Trumps kryptofreundlicher Haltung und der Unterzeichnung einer Executive Order zum Aufbau einer strategischen Bitcoin-Reserve, erwies sich der historische US-Kurswechsel als reines „Sell-The-News-Event“. Solange die Trump-Regierung ihre globale Zollstrategie zunehmend verschärft, sehen sich Risikoanlagen wie Bitcoin weiter mit großem Gegenwind konfrontiert. Dennoch bleibt die Hoffnung auf einen Aufschwung – insbesondere angesichts solider Fundamentaldaten – und einen möglichen frühzeitigen Eingriff durch die Federal Reserve.

### Gebrochener Zyklus?

Mit dem jüngsten Test des Vorjahreshochs von 74.000 Dollar wurde auch die Debatte darüber neu entfacht, ob der vieldiskutierte „Bull Cycle“ von Bitcoin sich vielleicht schon seinem Ende nähern könnte. Einige argumentieren, dass der aktuelle Abschwung

an vergangene Zykushöhepunkte erinnert, während andere auf historische Erholungsmuster hinweisen. In den Jahren 2015 und 2020 mit einem ebenfalls schlechten ersten Quartal, erholte sich Bitcoin stark, wohingegen in 2014, 2018 und 2022 – am Ende früherer Haussephasen – sich die Verluste nur weiter vertieften.

Alle stellen sich nun die Frage, ob das jüngste Allzeithoch von Bitcoin ein typisches „Blow-off-Top“ gewesen sein könnte, oder noch ein weiterer Anstieg bevorsteht. Laut Analyst Zack Wainwright von Fidelity Digital Assets befindet sich Bitcoin weiterhin in einer „acceleration phase“, die typisch für Zeiten hoher Volatilität und hoher Gewinne ist. Und auch bekannte unabhängige Analysten wie der für das Stock-to-Flow Model bekannte PlanB sprechen von einer bisher unbedenklichen Reakkumulationphase, die den Kursverlauf früherer Bullenzyklen widerspiegelt. Sowohl PlanB, als auch Wainwright, merken an, dass der Zyklus zwar bald in seine letzte Phase eintritt, aber basierend auf historischen Zeitvergleichen zwischen den Cycle Tops und Bottoms noch nicht vorbei sein dürfte.

### Cut through the noise

Trotz aller Turbulenzen bleiben die fundamentalen Aussichten von Bitcoin gut. Die Aufhebung der umstrittenen SA-121-Verordnung signalisiert große Veränderungen in der US-Kryptopolitik. SAB 121 zwang Banken, für Kunden gehaltene Kryptowährungen als Verbindlichkeiten zu verbuchen – nun können sie Verwahrung, Tokenisierung und Stablecoin-Dienste anbieten. Auch die neue strategische Bitcoin-Reserve senkt das Risiko eines Verbots und stärkt BTC als legitimes Asset, was Spekulationen über

Nachahmerstaaten auslöst. Auch die EU hat mit der MiCA-Verordnung regulatorische Klarheit geschaffen und könnte so zur langfristigen Krypto-Drehzscheibe werden. Institutionen wie BlackRock integrieren BTC in ihre Model-Portfolios und bestätigen seine Rolle in Anlagestrategien. Immer mehr öffentliche Unternehmen wie MicroStrategy und GameStop akkumulieren weiterhin aggressiv Bitcoin – und auch das wachsende Engagement der Trump-Familie im Kryptosektor unterstreicht das langfristige Vertrauen in die Assetklasse. Erst Ende März gab das amerikanische Mining-Unternehmen Hut 8 bekannt, zusammen mit Eric Trump, ein neues Unternehmen namens American Bitcoin zu gründen. Auch On-Chain-Metriken stimmen positiv: Die Hashrate überschritt im März 1 ZH/s – ein historischer Meilenstein für Sicherheit und Dezentralisierung. Trotz Zöllen und Rezessionsängsten bleibt Bitcoin strategisch stark positioniert.

### Die globale Liquidität wächst

Während die wirtschaftliche Unsicherheit zunimmt, glauben Analysten, dass die bereits wachsende globale Liquidität im Laufe des Jahres eine weitere Bitcoin-Rallye auslösen könnte. Trotz Anzeichen wirtschaftlicher Stärke bleibt die Inflation in den USA hartnäckig, was Befürchtungen hervorruft, dass Trumps aggressive Zollstrategie darauf abzielt, die Fed zu einer Zinssenkung zu drängen. Ein Marktabschwung könnte die Fed in Zugzwang bringen, wenn der Ruf nach einer Zinssenkung lauter wird. Analysten vermuten, dass dies die Rückkehr zu Quantitative Easing markieren oder gar Emergency Rate Cuts erzwingen könnte. Spekulationen nehmen zu, dass die Trump-Administration mit ihren willkürlichen Zöllen neben einer starken Verhandlungsposition auch Marktstress orchestrieren möchte, um die Kosten der Refinanzierung von sieben Billionen Dollar an Staatsschulden zu senken. In Kombination mit notwendiger monetärer Lockerung anderer Staaten, deren Wirtschaften unter den globalen Handelsspannungen leiden, könnte das Interesse an Bitcoin als Absicherung gegen Geld-

entwertung weiter steigen, sobald er sich von seiner Korrelation mit Tech-Titeln trennt.

### Risk-on oder Risk-off?

Trotz der zunehmenden Abkopplung von traditionellen Märkten spiegeln die derzeitigen Kursverluste von Bitcoin immer noch seine Wahrnehmung als Risikoanlage wider. Mit dem Zugang von institutionellen Anlegern über die neuen ETFs spielen makroökonomische Einflüsse nun eine noch größere Rolle. In einer Rezession können lockere Geldpolitik und fiskalische Anreize Fiat-Währungen weiter entwerten und Anleger in Richtung des gedeckelten Angebots von Bitcoin drängen. Selbst BlackRock-CEO, Larry Fink bestärkte die Glaubwürdigkeit dieses Narrativs und warnte in seinem „Annual Chairman’s Letter to Investors“ davor, dass der Dollar seinen Reservestatus an Kryptowährungen verlieren könnte, wenn die US-Schulden weiter unkontrolliert wachsen. Auch Robbie Mitnick, BlackRocks „Head of digital assets“ glaubt, dass Bitcoin in Abschwüngen gut performen wird, doch der Markt sei noch „nicht besonders gut kalibriert“ für Bitcoin, da er diesen immer noch als Risk-on-Asset sehe.

### Alte Anleger halten die Stange

Während die Marktbedingungen weiterhin fragil bleiben, behaupten viele Analysten, dass der Bitcoin-Zyklus intakt ist und weitere Volatilität erwartet werden sollte. Mike McGlone von Bloomberg warnt, dass Bitcoins „Digitales Gold“-Narrativ vor einer ernsthaften Prüfung inmitten eines breiteren Markt-Resets steht und ETF-Käufer ihr Engagement missverstanden haben könnten und erkennen, dass sie etwas gekauft haben, das doch eher einem „Leveraged Beta“ ähnelt. Doch die langfristigen Anleger bleiben unbeeindruckt. Laut der Blockchain-Analyse-Plattform Glassnode halten die meisten Investoren aus den Jahren 2020 bis 2022 trotz der jüngsten Preisschwankungen weiterhin ihre Bestände. Da nur 40 Prozent des Vermögens auf kurzfristige Investoren entfallen (deutlich weniger als in früheren „Market Tops“), spiegelt der aktuelle Markt eine stabilere Anlegerbasis wider. <

---

## Strategische Bitcoin-Reserve

Vor nicht allzu langer Zeit war die Idee einer von der US-Regierung etablierten strategischen Bitcoin-Reserve völlig undenkbar. Aber Anfang 2025 unterzeichnete Präsident Donald Trump eine sogenannte Executive Order, die den Grundstein für eine strategische Bitcoin-Reserve und einen breiteren Bestand an anderen digitalen Vermögenswerten in den USA legte. Diese Maßnahmen zielen darauf ab, Bitcoin neben Gold und Öl als Teil der strategischen Finanzanlagen der USA zu positionieren. Anstatt Kryptowährungen mit Steuergeldern zu kaufen, wird die Reserve mit digitalen Vermögenswerten aufgebaut, die sich bereits im Besitz der Regierung befinden – meist durch Beschlagnahmungen. Die Initiative hat gemischte Reaktionen hervorgerufen: Einige loben sie als zukunftsweisend, während andere sich Sorgen über die Auswirkungen des Rückgriffs auf beschlagnahmte Vermögenswerte machen. Die im Rahmen dieser Politik eingerichtete Presidential Working Group on Digital Asset Markets wird voraussichtlich bis Juli 2025 weitere Leitlinien vorlegen, die möglicherweise die künftige Kryptopolitik und Finanzstrategie der USA prägen werden.

---

# Alle Sieger im Überblick

**Preisträger. In Österreich sind rund 6500 Fonds zum öffentlichen Vertrieb zugelassen. Wie jedes Jahr werden im Rahmen der LSEG Lipper Fund Awards Austria überdurchschnittlich gute Fonds herausgefiltert und prämiert.**

MARIO FRANZIN

## So wurde bewertet

**Konsistenter Ertrag.** LSEG Lipper entwickelte ein Rating-System nach folgenden vier Kriterien: Absoluter Ertrag, konsistenter Ertrag, Kapitalerhalt und Fondsgebühren. Nach diesen Parametern werden die besten 20 Prozent der Fonds innerhalb ihrer Peer Group ermittelt und als Lipper-Leader ausgezeichnet. Der jeweils beste Fonds wird im Rahmen der Lipper Fund Awards mit einem ersten Preis bedacht. Die Berechnungen erfolgen jeweils für die Zeiträume drei, fünf und zehn Jahre. Stichtzeitpunkt war der 31.12.2024.

**Als Voraussetzung** müssen die Fonds in Österreich zum öffentlichen Vertrieb zugelassen sein. Für die Berechnungen werden jeweils die Kurse der Hauptanteilklassen in Euro herangezogen.

**Disclaimer.** Trotz umfangreicher Bemühungen um die Richtigkeit und Verlässlichkeit der Daten kann Lipper diese nicht garantieren. Jede Verwendung der Daten für Analysen oder für den Handel von Finanzinstrumenten geschieht im eigenen Risiko des Benützers. Die Daten stellen auch weder eine Empfehlung noch ein Angebot zum Kauf dar.

Die Ermittlung der Sieger im Rahmen der LSEG Lipper Fund Awards stellt für die Preisträger einen der Höhepunkte in ihrer Karriere dar. Die Informationen sind aber auch für Privatinvestoren interessant, da sie einen guten Anhaltspunkt für die eigenen Anlageentscheidungen darstellen. Denn überprüft man die heutige Rangfolge der Sieger der LSEG Lipper Fund Awards mit jenen aus den vergangenen Jahren, ist festzustellen, dass ehemals ausgezeichnete Fonds oftmals auch in den folgenden Jahren wieder überproportionale Erträge erwirtschafteten.

### Einzel-Awards für Fonds

Auf Basis des konsistenten Ertrags werden die besten Fonds je Anlagekategorie für die Award-Verleihung ausgewählt. „Es werden diejenigen Fonds ausgezeichnet, die im Vergleich zu anderen Fonds mit demselben Anlageschwerpunkt kontinuierlich überdurchschnittliche risikoadjustierte Erträge erwirtschaftet haben“, beschreibt Detlef Glow, Head of Lipper EMEA Research, LSEG Lipper,

in aller Kürze das Ergebnis des Researchprozesses. Bei den LSEG Lipper Fund Awards Austria 2025 wurden heuer in 85 Kategorien 231 erste Plätze an 179 Fonds verliehen. Alle Gewinner erhalten Sieger-Zertifikate, die auf der Homepage von LSEG Lipper zum Download bereit stehen ([www.lipperfundawards.com](http://www.lipperfundawards.com)). Ab Seite 74 finden Sie alle Gewinner mit Kennzahlen der Fonds angeführt.

### Gruppen-Awards

Zusätzlich zu den Einzelwertungen gibt es sogenannte Gruppen-Awards. Mit ihnen werden Fondsgesellschaften für ein überdurchschnittlich erfolgreiches Management ihrer Fonds ausgezeichnet. Die Gewinner der einzelnen Anlageklassen zeichnen sich dadurch aus, dass sie über alle von ihnen verwalteten und zum Vertrieb in Österreich zugelassenen Fonds hinweg das beste durchschnittliche perzentile Ergebnis beim „consistent return“ erreichen konnten. Als Assetklassen gelten Aktien, Anleihen und gemischte Fonds. Über alle Assetklassen hinweg gerechnet gibt es wieder einen Gesamt-Award (s. Seite 72).

## LSEG Lipper: International führend

Lipper Analytical Services wurde 1973 in den USA von Michael Lipper gegründet. Seine Intention war es, präzise Daten von Investmentfonds und deren unabhängige analytische Aufbereitung anzubieten. Nachdem sich das Unternehmen zum führenden Anbieter in den USA entwickelt hatte, wurde es 1998 von Reuters übernommen und mit einigen anderen namhaften Fondsanalysehäusern (z.B. Fitzrovia, TASS, Hedgeworld, Feri-FMI) zu einem international führenden Anbieter fusioniert. Tausende internationale Fondsunternehmen, institutionelle Investoren, Medien und Privatanleger vertrauen mittlerweile auf die zuverlässige Lieferung der täglichen Fondsdaten und Marktcommentare. Seit mehreren Jahren kürt LSEG Lipper die besten Fondsgesellschaften und die besten Investmentfonds zu Siegern. In Österreich ist das GELD-Magazin der Exklusiv-Medienpartner dieses Awards.

## DIE GRUPPEN-AWARDS

GROSSE FONDSGESELLSCHAFTEN	
Gesamt	Seite 72
Gemischte Fonds	Seite 72
Aktienfonds	Seite 72
Anleihenfonds	Seite 72

## DIE KATEGORIEN DER EINZEL-SIEGER

ABSOLUTE RETURN FONDS	
Absolute Return – niedriges Risiko in Euro	Seite 74
Absolute Return – mittleres Risiko in Euro	Seite 74
Absolute Return – hohes Risiko in Euro	Seite 74
Absolute Return Anleihen – in Euro	Seite 74
Absolute Return Anleihen – in US-Dollar	Seite 74

ANLEIHENFONDS	
Anleihen in Euro – gemischt	Seite 74
Anleihen Europa	Seite 74
Anleihen in Euro – kurze Laufzeiten	Seite 74
Anleihen in Euro – inflationsgebunden	Seite 76
Anleihen in Euro – Unternehmen	Seite 76
Anleihen in Euro – Unternehmen, kurze Laufzeiten	Seite 76
Anleihen in Euro – Hochzins	Seite 76
Anleihen Europa – Hochzins	Seite 76
Anleihen Eurozone – Staatsanleihen	Seite 76
Anleihen Global – in Euro	Seite 78
Anleihen Global – in US-Dollar	Seite 78
Anleihen Global – kurze Laufzeiten	Seite 78
Anleihen Global – inflationsgebunden	Seite 78
Anleihen Global – Unternehmen in Euro	Seite 78
Anleihen Global – Unternehmen in US-Dollar	Seite 78
Anleihen Global – Hochzins in Euro	Seite 80
Anleihen Global – Hochzins in US-Dollar	Seite 80
Anleihen Schwellenländer Global – in Hartwährungen	Seite 80
Anleihen Schwellenländer Global – in lokalen Währungen	Seite 80
Anleihen Schwellenländer Global – Unternehmen	Seite 80
Anleihen Asien/Pazifik – in Hartwährungen	Seite 80
Anleihen Asien/Pazifik – in lokalen Währungen	Seite 82
Anleihen China – in Renmimbi	Seite 82
Anleihen in US-Dollar	Seite 82
Anleihen in US-Dollar – kurze Laufzeiten	Seite 82
Anleihen in US-Dollar – Hochzins	Seite 82
Anleihen in US-Dollar – Unternehmen	Seite 82
Wandelanleihen Global	Seite 82
Wandelanleihen Europa	Seite 82

AKTIENFONDS LÄNDER & REGIONEN	
Aktien Global	Seite 83
Aktien Global – Dividenden	Seite 83
Aktien Global – kleine und mittelgroße Unternehmen	Seite 83
Aktien Europa	Seite 83
Aktien Europa – Dividenden	Seite 83
Aktien Europa – kleine und mittelgroße Unternehmen	Seite 83
Aktien Eurozone	Seite 83
Aktien Europa ohne Großbritannien	Seite 83
Aktien Großbritannien	Seite 84

KLEINE FONDSGESELLSCHAFTEN	
Gesamt	Seite 72
Gemischte Fonds	Seite 72
Aktienfonds	Seite 72
Anleihenfonds	Seite 72

AKTIENFONDS LÄNDER & REGIONEN (Fortsetzung)	
Aktien Deutschland	Seite 84
Aktien Deutschland – kleine und mittelgroße Unternehmen	Seite 84
Aktien Schweiz	Seite 84
Aktien Schwellenländer Global	Seite 84
Aktien Lateinamerika	Seite 84
Aktien Osteuropa	Seite 84
Aktien Asien-Pazifik	Seite 84
Aktien Asien-Pazifik – kleine und mittelgroße Unternehmen	Seite 85
Aktien Asien-Pazifik ohne Japan	Seite 85
Aktien China	Seite 85
Aktien Großraum China (China, Taiwan & Singapur)	Seite 85
Aktien Indien	Seite 85
Aktien Japan	Seite 85
Aktien Japan – kleine und mittelgroße Unternehmen	Seite 86
Aktien USA	Seite 86
Aktien USA – kleine und mittelgroße Unternehmen	Seite 86

AKTIENFONDS BRANCHEN	
Aktien Global – Informationstechnologie	Seite 86
Aktien Global – Gesundheit	Seite 86
Aktien Global – Landwirtschaft	Seite 86
Aktien Global – Wasser	Seite 86
Aktien Global – Alternative Energien	Seite 86
Aktien Global – Gold & Edelmetalle	Seite 87
Aktien – Immobilien Global	Seite 87
Aktien – Immobilien Europa	Seite 87
Aktien Global – Infrastruktur	Seite 87
Aktien Global – Rohstoffe	Seite 87

GEMISCHTE FONDS	
Gemischte Fonds Konservativ – Global in Euro	Seite 87
Gemischte Fonds Konservativ – Europa	Seite 87
Gemischte Fonds Ausgewogen – Global in Euro	Seite 87
Gemischte Fonds Ausgewogen – Global in US-Dollar	Seite 88
Gemischte Fonds Ausgewogen – in Schweizer Franken	Seite 88
Gemischte Fonds Aggressiv – Global in Euro	Seite 88
Gemischte Fonds Flexibel – Global in Euro	Seite 88
Gemischte Fonds Flexibel – Global in US-Dollar	Seite 88

ALTERNATIVE FONDS	
Multi-Strategien	Seite 88
Long/Short Anleihen	Seite 90
Global Macro	Seite 90
Long/Short Aktien Global	Seite 90
Long/Short Aktien Europa	Seite 90
Long/Short Aktien Event Driven	Seite 90
Managed Futures	Seite 90
Rohstoffe gemischt	Seite 90

## DIE GRUPPEN-SIEGER

### SWISSCANTO ASSET MGMT. - GROSSE KAG - GESAMTSIEGER



Adresse: **D-60323 Frankfurt, Bockenheimer Landstr. 92**  
 Telefon: **+49/151/210 51 656**  
 Internet: **www.swisscanto.com**  
 Gründung: **1993**  
 Verwaltetes Fondsvolumen (per 31.12.2024): **330 Mrd.€**

Mario Schmidt, Senior Account Manager

### AMPEGA INVESTMENT - KLEINE KAG - GESAMTSIEGER



Adresse: **D-50679 Köln, Charles-de-Gaulle-Platz 1**  
 Telefon: **+49/221/790 799-0**  
 Internet: **www.ampega.com**  
 Gründung: **1968**  
 Verwaltetes Fondsvolumen (per 31.12.2024): **190 Mrd.€**

Winfried Stürzbecher, Senior Advisor Wholesale Business

### ROTHSCHILD & CO. - GROSSE KAG - GEMISCHTE FONDS



Adresse: **F-75008 Paris, 29 avenue de Messine**  
 Telefon: **+49/69/299 884 552**  
 Internet: **am.eu.rothschildandco.com/de/**  
 Gründung: **1982**  
 Verwaltetes Fondsvolumen (per 31.12.2024): **38 Mrd.€**

Maximilian Seim, Leiter Asset Management Deutschland/Österreich

### SWISS ROCK ASSET MGMT. - KLEINE KAG - GEMISCHTE FONDS



Adresse: **CH-8006 Zürich, Rigistrasse 60**  
 Telefon: **+41/44/360 57 00**  
 Internet: **www.swiss-rock.ch**  
 Gründung: **2008**  
 Verwaltetes Fondsvolumen: **k.A.**

Roman von Ah, Geschäftsleiter & Gründungspartner

### STATE STREET GLOBAL ADVISORS - GROSSE KAG - AKTIENFONDS



Adresse: **D-60327 Frankfurt, Brüsseler Straße 1-3**  
 Telefon: **+49/69/667745-016**  
 Internet: **www.ssga.com/de**  
 Gründung: **1978**  
 Verwaltetes Fondsvolumen (per 31.12.2024): **4,72 Mrd.\$**

Axel Riedel, CEO, SPDR ETF Sales Germany and Austria

### ALKEN ASSET MANAGEMENT - KLEINE KAG - AKTIENFONDS



Adresse: **D-60320 Frankfurt, Barckhausstraße 1**  
 Telefon: **+49/69/2475 689 321**  
 Internet: **www.affm.lu**  
 Gründung: **2005**  
 Verwaltetes Fondsvolumen (per 31.12.2024): **1,5 Mrd.€**

Josef Scarfone, Head of Distribution Germany & Austria

### CREDIT MUTUEL ASSET MGMT. - GROSSE KAG - ANLEIHENFONDS



Adresse: **F-75002 Paris, 4, rue Gaillon**  
 Telefon: **+49/152/310 712 42**  
 Internet: **www.creditmutuel-am.eu**  
 Gründung: **1992**  
 Verwaltetes Fondsvolumen (per 31.12.2024): **86 Mrd.€**

Lutz Overlack, Head of Sales (DACH), La Française

### OAKTREE CAPITAL MGMT. - KLEINE KAG - ANLEIHENFONDS



Adresse: **D-60322 Frankfurt; An der Welle 3**  
 Telefon: **k.A.**  
 Internet: **www.oaktrecapital.com**  
 Gründung: **1995**  
 Verwaltetes Fondsvolumen (per 31.12.2024): **202 Mrd.\$**

Robert O'Leary, Co-Chief Executive Officer

# Die LSEG Lipper Fund Awards

**Investoren auf der Suche nach Investmentfonds, die zu ihren Anlagezielen und Risikovorgaben passen, müssen sich in einem Umfeld von immer komplexeren Produkten zurechtfinden.**

Um die Investmentfonds zu finden, die den jeweiligen Anforderungen bestmöglich entsprechen, bieten Fondsratings eine gute Orientierungshilfe. Ähnlich verhält es sich mit den jährlich von Ratinganbietern und anderen Organisationen verliehenen Awards. Diese Auszeichnungen werden von Fondsanbietern sehr gerne für Marketingzwecke eingesetzt. So ist ein Award doch ein Beleg dafür, dass sich der ausgezeichnete Fonds über einen bestimmten Zeitraum hinweg, auf Basis der jeweiligen Bewertungskriterien, gegen alle seine Mitbewerber durchsetzen konnte, da ein Award nur an den besten Fonds vergeben wird. Im Gegensatz dazu, wird das beste Rating in der Regel an eine Gruppe von Fonds vergeben. Diese Systematik trifft auch auf die LSEG Lipper Fund Awards zu. Da es nicht möglich ist, auf Basis von den individuellen Kriterien und Vorgaben einzelner Investoren eine allgemeingültige Bewertung von Investmentfonds vorzunehmen, steht bei diesen Awards die Leistung des Fondsmangers hinsichtlich der von ihm erzielten risikoadjustierten Erträge im Verhältnis zu seinen Mitbewerbern im Fokus. Konkret wird für die Ermittlung der Gewinner die Methodologie der Lipper Leader Ratings für konsistenten Ertrag verwendet. Somit kommt bei der Berechnung der Awards eine Bewertungsmethode zum Einsatz, die sich seit vielen Jahren bewährt hat. Im Gegensatz zu dem monatlich berechneten Lipper Leaders Rating, bei dem jeweils die besten 20 Prozent einer Vergleichsgruppe mit dem höchsten Rating ausgezeichnet werden, wird bei den einmal im Jahr verliehenen LSEG Lipper Fund Awards nur der beste Fonds einer Vergleichsgruppe für den jeweiligen Vergleichszeitraum (3-, 5- und 10-Jahre) ausgezeichnet.

## Awards für Einzelfonds

Um eine Verzerrung bei den Ergebnissen zu vermeiden, werden bei den LSEG Lipper Fund Awards grundsätzlich alle in dem jeweiligen Land zum Vertrieb zugelassenen Investmentfonds aus den Anlageklassen Aktien, Renten und Mischfonds berücksichtigt, dabei müssen in jeder Vergleichsgruppe jeweils mehr als zehn Fonds enthalten sein. Somit konnten sich die



**Detlef Glow,**  
Head of Lipper EMEA  
Research,  
LSEG Data & Analytics

Gewinner eines LSEG Lipper Fund Awards gegen mindestens neun weitere Produkte durchsetzen und über den entsprechenden Bewertungszeitraum die beste risikoadjustierte Rendite erzielen. Ein wichtiges Kriterium für die Qualität eines Ratings beziehungsweise Awards ist die Anzahl der bewerteten Kategorien. Während einige Marktbeobachter in der Vielzahl der Kategorien eine Inflationierung der Awards sehen, stellt eine große Anzahl von Vergleichsgruppen in Wirklichkeit sicher, dass nur Fonds mit demselben Anlageschwerpunkt beziehungsweise einem sehr ähnlichen Rendite-/Risikoprofil miteinander verglichen werden, was die Aussagekraft der jeweiligen Bewertung deutlich erhöht.

## Awards für Kapitalanlagegesellschaften

Um bei der Bewertung der Kapitalanlagegesellschaften (KAGs) vergleichbare Gruppen zu schaffen, werden die Anbieter bei den LSEG Lipper Fund Awards anhand der von ihnen verwalteten Vermögen in kleine und große Gesellschaften unterteilt. Zusätzlich müssen große KAGs mindestens fünf Aktienfonds, fünf Rentenfonds und drei gemischte Portfolios verwalten, während kleine Anbieter jeweils nur drei Fonds je Anlageklasse managen müssen. Für die Berechnung der LSEG Lipper Fund Awards für KAGs in Österreich werden in den einzelnen Anlageklassen alle Fonds eines Anbieters berücksichtigt, die in Österreich zum Vertrieb zugelassen sind. Somit konnte die beste große beziehungsweise kleine KAG in den jeweiligen Anlageklassen, mit all ihren in Österreich zum Vertrieb zugelassenen Produkten betrachtet, über den Zeitraum von drei Jahren bessere risikoadjustierte Erträge erzielen als ihre Mitbewerber. Fazit: Alle Ratings und Awards haben für den Anleger einen Nachteil, sie bewerten die Ergebnisse der Fonds in der Vergangenheit und haben somit nur eine eingeschränkte Aussagekraft für die künftigen Ergebnisse eines Fonds. Hierbei darf aber nicht vergessen werden, dass die Vergangenheit die einzige Orientierungshilfe ist, die Investoren bei der Fondsauswahl haben. Somit sind die Qualität der Bewertungsmethodologie und eine ausreichend feine Gliederung der einzelnen Anlageklassen wichtige Einflussfaktoren für die Aussagekraft von Awards und Ratings.

Für den Inhalt der Kolumne ist allein der Verfasser verantwortlich. Der Inhalt gibt ausschließlich die Meinung des Autors wieder, nicht die von LSEG Lipper oder der LSEG.

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

**DIE BESTEN ABSOLUTE RETURN FONDS / ANLEIHENFONDS**

**ABSOLUTE RETURN - LOW RISK IN EURO**



<b>5 JAHRE</b>	<b>M&amp;G (LUX) GLOBAL TARGET RETURN FUND</b>
ISIN: LU1531594833	5 Jahre p.a.: +2,91%
Mgmt: M&G Investment Mgmt.	Volumen: 41 Mio.€
<b>3 JAHRE</b>	<b>M&amp;G (LUX) GLOBAL TARGET RETURN FUND</b>
ISIN: LU1531594833	3 Jahre p.a.: +3,58%
Mgmt: M&G Investment Mgmt.	Volumen: 41 Mio.€

Tristan Hanson, Manager der Global Target Return Strategie, M&G Investment

**ABSOLUTE RETURN - MEDIUM RISK IN EURO**



<b>10 JAHRE</b>	<b>MAINFIRST ABSOLUTE RETURN MULTI ASSET</b>
ISIN: LU0864714000	10 Jahre p.a.: +3,49%
Mgmt: MainFirst AFM (D)	Volumen: 67 Mio.€
<b>5 JAHRE</b>	<b>ANTECEDO INDEPENDENT INVEST</b>
ISIN: DE000A0RAD42	5 Jahre p.a.: +14,26%
Mgmt: Antecedo Asset Mgmt.	Volumen: 55 Mio.€
<b>3 JAHRE</b>	<b>ANTECEDO INDEPENDENT INVEST</b>
ISIN: DE000A0RAD42	3 Jahre p.a.: +6,78%
Mgmt: Antecedo Asset Mgmt.	Volumen: 55 Mio.€

Adrian Daniel, Portfoliomanager, MainFirst Affiliated Fund Managers (D)

**ABSOLUTE RETURN - HIGH RISK IN EURO**



<b>10 JAHRE</b>	<b>VALUE INVESTMENT FONDS CHANCE</b>
ISIN: AT0000A0DYN7	10 Jahre p.a.: +3,64%
Mgmt: Security KAG	Volumen: 4 Mio.€
<b>5 JAHRE</b>	<b>C-QUADRAT ARTS TOTAL RETURN DYNAMIC</b>
ISIN: AT0000634738	5 Jahre p.a.: +4,28%
Mgmt: ARTS Asset Management	Volumen: 344 Mio.€
<b>3 JAHRE</b>	<b>TBF ATTILA GLOBAL OPPORTUNITY</b>
ISIN: DE000A0YJMM9	3 Jahre p.a.: +15,68%
Mgmt: TBF Global Asset Mgmt.	Volumen: 39 Mio.€

René Hochsam, Leitung Asset-Allocation-Fondsmanagement, Security KAG

**ABSOLUTE RETURN - BONDS IN EURO**



<b>10 JAHRE</b>	<b>LAZARD CREDIT OPPORTUNITIES</b>
ISIN: FR0010230490	10 Jahre p.a.: +3,22%
Mgmt: Lazard Freres Gestion	Volumen: 1.313 Mio.€
<b>5 JAHRE</b>	<b>MANDARINE CREDIT OPPORTUNITIES</b>
ISIN: FR0000971913	5 Jahre p.a.: +3,06%
Mgmt: Mandarine Gestion	Volumen: 146 Mio.€
<b>3 JAHRE</b>	<b>BNY MELLON ABSOLUTE RETURN BOND FUND</b>
ISIN: IE00B6VXJV34	3 Jahre p.a.: +4,94%
Mgmt: Insight Investment	Volumen: 339 Mio.€

Eléonore Bunel, Lazard Freres Gestion

**ABSOLUTE RETURN - BONDS IN US-DOLLAR**



<b>5 JAHRE</b>	<b>ALKEN FUND INCOME OPPORTUNITIES</b>
ISIN: LU1864131641	5 Jahre p.a.: +4,83%
Mgmt: Alken Asset Management	Volumen: 27 Mio.€
<b>3 JAHRE</b>	<b>ALKEN FUND INCOME OPPORTUNITIES</b>
ISIN: LU1864131641	3 Jahre p.a.: +7,12%
Mgmt: Alken Asset Management	Volumen: 27 Mio.€

Robin Dunmall, Portfolio Manager Fixed Income, Alken Asset Management

**ANLEIHEN IN EURO - GEMISCHT**



<b>10 JAHRE</b>	<b>BAYERNINVEST RENTEN EUROPA-FONDS</b>
ISIN: DE000A0ETKT9	10 Jahre p.a.: +3,80%
Mgmt: Bayerninvest KVG	Volumen: 307 Mio.€
<b>5 JAHRE</b>	<b>BAYERNINVEST RENTEN EUROPA-FONDS</b>
ISIN: DE000A0ETKT9	5 Jahre p.a.: +2,07%
Mgmt: Bayerninvest KVG	Volumen: 307 Mio.€
<b>3 JAHRE</b>	<b>BAYERNINVEST RENTEN EUROPA-FONDS</b>
ISIN: DE000A0ETKT9	3 Jahre p.a.: +2,42%
Mgmt: Bayerninvest KVG	Volumen: 307 Mio.€

Hakem Saidi-Merella (u. Gerd Rendenbach), Bayerninvest Kapitalverwaltung

**ANLEIHEN - EUROPA**



<b>3 JAHRE</b>	<b>DNB NORDIC FLEXIBLE BONDS</b>
ISIN: LU2319925967	3 Jahre p.a.: +3,20%
Mgmt: DNB Asset Management	Volumen: 23 Mio.€

Svein Aage Aanes, Head of Fixed Income, DNB Asset Management

**ANLEIHEN IN EURO - KURZE LAUFZEITEN**



<b>10 JAHRE</b>	<b>LF - ASSETS DEFENSIVE OPPORTUNITIES</b>
ISIN: DE000A1JGBT2	10 Jahre p.a.: +1,19%
Mgmt: Laiqon AG	Volumen: 71 Mio.€
<b>5 JAHRE</b>	<b>SCHOELLERBANK KURZINVEST</b>
ISIN: AT0000944806	5 Jahre p.a.: +1,42%
Mgmt: Schoellerbank Invest	Volumen: 222 Mio.€
<b>3 JAHRE</b>	<b>NEUBERGER BERMAN SHORT DUR. EURO BOND</b>
ISIN: IE00BNG2T811	3 Jahre p.a.: +2,46%
Mgmt: Neuberger Berman A.M.	Volumen: 1.878 Mio.€

Tobias Spies, Senior Fund Manager, Laiqon AG

# Multi Asset: Diversifikation ist der einzige „Free Lunch“

Um das Vermögen vor Inflation zu schützen und das Abwärtsrisiko zu mindern, spielt die strategische und taktische Asset Allocation eine entscheidende Rolle.

**B**ei der Vermögensverwaltung ist eine aktiv verwaltete Diversifikation in der Regel unerlässlich. Ein Multi-Asset-Portfolio eignet sich dazu bestens. Durch die strategische und taktische Asset Allocation kann das Risiko-Rendite-Profil verbessert, sprich das Abwärtsrisiko reduziert werden, ohne dass die Renditechancen gemindert werden. Die Grafik zeigt eindrücklich, dass ein 60-40-Portfolio, in dem 60 Prozent Aktien für langfristige Rendite und 40 Prozent Anleihen während volatiler Zeiten – wie in den Tagen nach Trumps Ankündigung, umfangreiche Zölle zu verhängen – für Schutz sorgen sollen, die Verluste begrenzt und damit die Volatilität reduziert. Ein Blick auf die Vergangenheit zeigt zudem, dass auf schlechte Jahre oft gute Jahre für Multi-Asset-Portfolios folgen: Beispielsweise verzeichneten im Jahr 2023 – nach einem für beinahe alle Vermögensklassen verlustreichen 2022 – die meisten Vermögensklassen satte Renditen mit den globalen Aktienmärkten an der Spitze. Der S&P-500-Index legte 26,3 Prozent zu, der Nasdaq 44,6 Prozent (Gesamtrendite in US-Dollar). Auch die Anleihenmärkte erholten sich, sodass ein klassisches 60-40-Portfolio eine Rendite von knapp 20 Prozent erzielen konnte. Dabei gewinnen zusätzliche Vermögensklassen ausserhalb des festverzinslichen und Aktien-Segments bei der Portfolio-Zusammensetzung an Bedeutung und bereichern das 60-40-Portfolio: Beispiels-



Dan Scott, Head Multi Asset, Vontobel



Jonathan Hinterwirth, Head Asset Allocation, Vontobel

weise sollten Versicherungsverbriefungen und Absolute-Return-Strategien in unterschiedlichen Marktlagen, sowohl in Hausse- als auch in Baisse-Phasen, positive Erträge erzielen. Typischerweise nutzen solche Strategien eine Vielzahl von Anlageklassen und -instrumenten. Solche Alternativen Anlagen aber auch Gold und Rohstoffe können heute eine starke Ergänzung in einem ausgewogenen Portfolio sein. Sie können eine Allokation von jeweils 5 bis 10 Prozent ausmachen und damit einen Teil der festverzinslichen Wertpapiere als Portfoliostabilisator ersetzen. Ein 60-40-Portfolio dürfte in Zukunft eher aus 60 Prozent Aktien, 25 Prozent Anleihen und 15 Prozent liquider alternativer Anlagen bestehen.

## Asset Allocation übertrumpft Titelselektion

Nicht die Titelselektion trägt den Hauptteil zur Portfolio-Performance bei, sondern es ist die geschickte Asset Allocation, die für die Performance eine entscheidende Rolle spielt. Die Kunst der optimalen Asset Allocation besteht darin, die verschiedenen Vermögensklassen so zusammenzustellen, dass sie bei positiver, langfristiger Rendite eine möglichst negative Korrelation aufweisen. Je besser dies gelingt, desto eher kann innerhalb einer Vermögensklasse mehr Risiko eingegangen und so die Renditechancen erhöht werden.

Es sind makroökonomische Faktoren, welche die Erträge in den verschiedenen Vermögensklassen beeinflussen. Unsere makroökonomischen Analysen und Szenarien bestimmen unsere Sicht auf die Vermögensallokation. Dabei entwickeln sich die Vermögenspreise an den Finanzmärkten nicht immer rational und entkoppeln sich von den Fundamentaldaten. Dies eröffnet Chancen für taktische Anpassungen der Anlageklassen. Damit können Abweichungen von den Fundamentaldaten durch kurzfristige Anpassungen der Zusammensetzung der verschiedenen Vermögensklassen innerhalb des Portfolios als zusätzliche Ertragschancen genutzt werden. Wir glauben an einen Anlageprozess, der auf längerfristige Schätzungen der Kapitalmarktrenditen und kurzfristig auf qualitative Makroanalyse gestützt ist. Der resultierende Ansatz zur Portfoliokonstruktion basiert auf einem Risikoanalyseprozess, um optimale Ergebnisse zu erzielen.

## Jährliche Renditen der wichtigsten Anlageklassen (in USD)



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

**DIE BESTEN ANLEIHENFONDS**

**ANLEIHEN IN EURO - INFLATIONSGBUNDEN**



<b>10 JAHRE</b>	<b>CM-AM INFLATION</b>
ISIN: <b>FR0011153378</b>	10 Jahre p.a.: <b>+1,43%</b>
Mgmt: <b>Credit Mutuel Asset Mgmt.</b>	Volumen: <b>84 Mio.€</b>
<b>5 JAHRE</b>	<b>M&amp;G (LUX) EUROPE INFL. LINKED CORP. BOND</b>
ISIN: <b>LU1582984149</b>	5 Jahre p.a.: <b>+2,48%</b>
Mgmt: <b>M&amp;G Investment Mgmt.</b>	Volumen: <b>62 Mio.€</b>
<b>3 JAHRE</b>	<b>M&amp;G (LUX) EUROPE INFL. LINKED CORP. BOND</b>
ISIN: <b>LU1582984149</b>	3 Jahre p.a.: <b>+2,80%</b>
Mgmt: <b>M&amp;G Investment Mgmt.</b>	Volumen: <b>62 Mio.€</b>

Arnaud Grimoult, Fundmanager, Credit Mutuel Asset Management

**ANLEIHEN IN EURO - UNTERNEHMEN**



<b>10 JAHRE</b>	<b>SCHRODER ISF EURO CREDIT CONVICTION</b>
ISIN: <b>LU0995119749</b>	10 Jahre p.a.: <b>+1,70%</b>
Mgmt: <b>Schroder Investment</b>	Volumen: <b>2.971 Mio.€</b>
<b>5 JAHRE</b>	<b>MFS MERIDIAN EURO CREDIT FUND</b>
ISIN: <b>LU1914597502</b>	5 Jahre p.a.: <b>+0,45%</b>
Mgmt: <b>Massachusetts Fin. Services</b>	Volumen: <b>482 Mio.€</b>
<b>3 JAHRE</b>	<b>DWS INVEST CORPORATE GREEN BONDS</b>
ISIN: <b>LU1982200609</b>	3 Jahre p.a.: <b>-0,08%</b>
Mgmt: <b>DWS Investment</b>	Volumen: <b>305 Mio.€</b>

Patrick Vogel, Schroder Investment Management Europe, German Branch

**LAIQON**

**LAIQON AG**  
An der Alster 42  
D-20099 Hamburg

T: +49/40 /32 56 78 0  
E: info@laiqon.com  
www.laiqon.com



Dr. Tobias Spies,  
Senior Fund Manager  
bei Laiqon AG

Die **LAIQON AG** (LQAG, ISIN: DE000A12UP29) ist ein stark wachsender Premium Wealth Spezialist mit Fokus auf nachhaltigen Kapitalanlagen und einem treuhänderisch verwalteten Vermögen von rund 6,7 Mrd. EUR (Stand: 31.03.2025). Das 1995 gegründete, bankenunabhängige Unternehmen ist seit 2005 an der Börse vertreten. Seit März 2017 ist die LAIQON AG im Segment Scale der Deutschen Börse in Frankfurt gelistet. Die **LAIQON-GRUPPE** mit Sitz in Hamburg und Büros in Frankfurt, München und Berlin bietet institutionellen und privaten Anlegern über ihre Plattform ein breites Portfolio an Produkten und Lösungen an. Dazu zählen aktiv- und KI-gemanagte Publikums-/Spezialfonds, standardisierte sowie individuelle Vermögensverwaltung, Wealth Management-Kooperationen und Consulting für strategische Asset Allocation. Die KI-Tochter LAIC<sup>®</sup> und der selbst entwickelte LAIC ADVISOR<sup>®</sup> zählen zu den Vorreitern für Künstliche Intelligenz im Asset Management. Mit ihren Prozessen und im Datenmanagement setzt LAIQON auf modernste Plattform-Technologie. Die Digital Asset Plattform (DAP 4.0) ermöglicht es der LAIQON-Gruppe, sämtliche Dienstleistungen vom Asset und Risikomanagement, über das Onboarding bis zum Kundenreporting vollständig digital abzubilden. Die Gesellschaft kann damit beliebig auf höchste Volumina skalieren und stellt ihre Produkte und Services Dritten als White Label-Partner zur Verfügung.

**ANLEIHEN IN EURO - UNTERNEHMEN KURZE LAUFZEITEN**



<b>10 JAHRE</b>	<b>UNIRESERVE: EURO-CORPORATES</b>
ISIN: <b>LU0247467987</b>	10 Jahre p.a.: <b>+1,00%</b>
Mgmt: <b>Union Investment Lux.</b>	Volumen: <b>312 Mio.€</b>
<b>5 JAHRE</b>	<b>ERSTE RESERVE CORPORATE</b>
ISIN: <b>AT0000676846</b>	5 Jahre p.a.: <b>+1,49%</b>
Mgmt: <b>Erste Asset Management</b>	Volumen: <b>209 Mio.€</b>
<b>3 JAHRE</b>	<b>ERSTE RESERVE CORPORATE</b>
ISIN: <b>AT0000676846</b>	3 Jahre p.a.: <b>+2,04%</b>
Mgmt: <b>Erste Asset Management</b>	Volumen: <b>209 Mio.€</b>

Michael Kobel, Senior Portfoliomanager, Union Investment

**ANLEIHEN IN EURO - HOCHZINS**



<b>10 JAHRE</b>	<b>DWS INVEST EURO HIGH YIELD CORPORATES</b>
ISIN: <b>LU0616839501</b>	10 Jahre p.a.: <b>+3,66%</b>
Mgmt: <b>DWS Investment</b>	Volumen: <b>2.869 Mio.€</b>
<b>5 JAHRE</b>	<b>WELLINGTON EURO HIGH YIELD BOND FUND</b>
ISIN: <b>IE00BJRHVJ28</b>	5 Jahre p.a.: <b>+3,68%</b>
Mgmt: <b>Wellington Management</b>	Volumen: <b>633 Mio.€</b>
<b>3 JAHRE</b>	<b>UBS (LUX) BOND FUND - EURO HIGH YIELD</b>
ISIN: <b>LU0086177085</b>	3 Jahre p.a.: <b>+3,53%</b>
Mgmt: <b>UBS Asset Mgmt. (UK)</b>	Volumen: <b>2.272 Mio.€</b>

Per Wehrmann, Fondsmanager, DWS Investment

**ANLEIHEN EUROPA - HOCHZINS**



<b>10 JAHRE</b>	<b>SCHRODER ISF EURO HIGH YIELD</b>
ISIN: <b>LU0849399786</b>	10 Jahre p.a.: <b>+3,89%</b>
Mgmt: <b>Schroder Investment</b>	Volumen: <b>2.110 Mio.€</b>
<b>5 JAHRE</b>	<b>MANDATUM NORDIC HIGH YIELD TR FUND</b>
ISIN: <b>LU1112754756</b>	5 Jahre p.a.: <b>+4,53%</b>
Mgmt: <b>Mandatum Asset Mgmt.</b>	Volumen: <b>721 Mio.€</b>
<b>3 JAHRE</b>	<b>MANDATUM NORDIC HIGH YIELD TR FUND</b>
ISIN: <b>LU1112754756</b>	3 Jahre p.a.: <b>+5,33%</b>
Mgmt: <b>Mandatum Asset Mgmt.</b>	Volumen: <b>721 Mio.€</b>

Hugo Squire, High Yield Fund Manager; Schroder Investment Management

**ANLEIHEN EUROZONE - STAATSANLEIHEN**



<b>10 JAHRE</b>	<b>BLUEBAY INVEST. GRADE EURO GOV. BOND FUND</b>
ISIN: <b>LU0549537040</b>	10 Jahre p.a.: <b>+0,91%</b>
Mgmt: <b>BlueBay Asset Mgmt.</b>	Volumen: <b>4.140 Mio.€</b>
<b>5 JAHRE</b>	<b>S3</b>
ISIN: <b>AT0000664792</b>	5 Jahre p.a.: <b>-0,23%</b>
Mgmt: <b>Macquarie I.M. Austria KAG</b>	Volumen: <b>7 Mio.€</b>
<b>3 JAHRE</b>	<b>S3</b>
ISIN: <b>AT0000664792</b>	3 Jahre p.a.: <b>+0,06%</b>
Mgmt: <b>Macquarie I.M. Austria KAG</b>	Volumen: <b>7 Mio.€</b>

Kaspar Hense, Senior Portfolio Manager, BlueBay Asset Management

# Volatilität à la FER!: Seit Jahren ausgezeichnet.

Durch die Einführung des OptoFlex vor über 10 Jahren haben wir das Konzept der Optionsprämienstrategie maßgeblich geprägt. Mit den Fonds unserer Flex-Familie haben wir Volatilität als Anlageklasse für Institutionelle & Private Anleger investierbar gemacht.

Zahlreiche internationale Auszeichnungen bestätigen kontinuierlich den Erfolg unseres systematischen Ansatzes sowie die exzellente Arbeit unserer Spezialisten.



FERI – Das Multi Asset-Investmenthaus mit ca. 63 Mrd. Euro AuM. QR-Code scannen und mehr zum OptoFlex, US EquityFlex und EuroEquityFlex erfahren!

institutionell@feri.de ■ [www.feri.de/flexe](http://www.feri.de/flexe)



**DIE BESTEN ANLEIHENFONDS**

**ANLEIHEN GLOBAL - IN EURO**



Dietmar Zantke, Zantke & Cie Asset Management

<b>10 JAHRE</b>	<b>ZANTKE GLOBAL CREDIT AMI</b>
ISIN: DE000A1J3AH3	10 Jahre p.a.: +3,13%
Mgmt: Zantke & Cie Asset Mgmt.	Volumen: 126 Mio.€
<b>5 JAHRE</b>	<b>CARMIGNAC PORTFOLIO CREDIT</b>
ISIN: LU1623762843	5 Jahre p.a.: +3,41%
Mgmt: Carmignac Gestion	Volumen: 1.673 Mio.€
<b>3 JAHRE</b>	<b>ACATIS IFK VALUE RENTEN</b>
ISIN: DE000A0X7582	3 Jahre p.a.: +2,43%
Mgmt: ACATIS/IfK	Volumen: 903 Mio.€

**ANLEIHEN GLOBAL - IN US-DOLLAR**



Patrik Kauffmann, Partner, CIO, Aquila Asset Management

<b>10 JAHRE</b>	<b>SOLITAIRE GLOBAL BOND FUND</b>
ISIN: LI0229057109	10 Jahre p.a.: +8,16%
Mgmt: Aquila Asset Mgmt.	Volumen: 481 Mio.€
<b>5 JAHRE</b>	<b>BNY MELLON TARGETED RETURN BOND FUND</b>
ISIN: IE00BYRC8G84	5 Jahre p.a.: +5,63%
Mgmt: Insight North America	Volumen: 98 Mio.€
<b>3 JAHRE</b>	<b>BNY MELLON TARGETED RETURN BOND FUND</b>
ISIN: IE00BYRC8G84	3 Jahre p.a.: +8,36%
Mgmt: Insight North America	Volumen: 98 Mio.€



**Carmignac Gestion Luxembourg**  
**Niederlassung Deutschland**  
 Junghofstr. 24, D-60311 Frankfurt am Main

T: +49/69/71042 3615  
 E: austria@carmignac.com  
 www.carmignac.at



Nils Hemmer, Head of Country Germany & Austria, Carmignac

**CARMIGNAC** ist eine der führenden unabhängigen Vermögensverwaltungsgesellschaften in Europa. Sie befindet sich vollständig im Besitz des Gründers, seiner Familie und seiner Mitarbeiter. Carmignac wurde 1989 gegründet und legt Wert auf Exzellenz und stützt sich auf eine starke unternehmerische Kultur, die sich in der Freiheit und dem Mut des Investmentteams widerspiegelt, starke Überzeugungen zu entwickeln und diese umzusetzen.

Wir sind aktive Manager und engagierte Partner für unsere Kunden. Unser einziges Ziel ist es, den Anlegern das Beste an aktivem und alternativem Management zu bieten, um ihnen zu helfen, ihre langfristigen Ziele zu erreichen und gleichzeitig zum Aufbau einer nachhaltigeren Welt beizutragen. Wir machen unsere Anlageentscheidungen transparent, übernehmen stets Verantwortung und stellen die Interessen unserer Kunden in den Vordergrund. Diese Überzeugung haben wir zu unserem Markenzeichen gemacht: **„INVESTING IN YOUR INTEREST“**.

**ANLEIHEN GLOBAL - KURZLÄUFER**



Walid Bellaha, Senior Portfolio Manager, Bank J. Safra Sarasin

<b>10 JAHRE</b>	<b>JSS SUST. BOND - GLOBAL SHORT-TERM</b>
ISIN: LU1073944867	10 Jahre p.a.: +3,60%
Mgmt: Bank J. Safra Sarasin	Volumen: 188 Mio.€
<b>5 JAHRE</b>	<b>FIDELITY GLOBAL SHORT DURATION INCOME</b>
ISIN: LU0390710027	5 Jahre p.a.: +4,35%
Mgmt: FIL Fund Management	Volumen: 895 Mio.€
<b>3 JAHRE</b>	<b>UBAM DYNAMIC US DOLLAR BOND</b>
ISIN: LU0029761532	3 Jahre p.a.: +8,06%
Mgmt: Union Bancaire Privee	Volumen: 1.419 Mio.€

**ANLEIHEN GLOBAL - INFLATIONSGBUNDEN**



Kevin Ziyi Zhao, Head of Global Sovereign and Currency, UBS Asset Mgmt. (UK)

<b>10 JAHRE</b>	<b>UBS (LUX) BOND GLOBAL INFLATION-LINKED</b>
ISIN: LU0455550201	10 Jahre p.a.: +4,02%
Mgmt: UBS Asset Mgmt. (UK)	Volumen: 203 Mio.€
<b>5 JAHRE</b>	<b>PIMCO GLOBAL LOW DUR. REAL RETURN FUND</b>
ISIN: IE00BJ7B9340	5 Jahre p.a.: +4,40%
Mgmt: Pacific Investment Mgmt.	Volumen: 1.175 Mio.€
<b>3 JAHRE</b>	<b>PIMCO GLOBAL LOW DUR. REAL RETURN FUND</b>
ISIN: IE00BJ7B9340	3 Jahre p.a.: +5,26%
Mgmt: Pacific Investment Mgmt.	Volumen: 1.175 Mio.€

**ANLEIHEN GLOBAL IN EURO - UNTERNEHMEN**



Jean Chilaud, Senior Portfolio Manager, Ampega Investment

<b>10 JAHRE</b>	<b>AMPEGA UNTERNEHMENSANLEIHENFONDS</b>
ISIN: DE0008481078	10 Jahre p.a.: +1,20%
Mgmt: Ampega Investment	Volumen: 74 Mio.€
<b>5 JAHRE</b>	<b>BLACKROCK SUST. FIXED INCOME CREDIT STRAT. FUND</b>
ISIN: LU1965316372	5 Jahre p.a.: +1,20%
Mgmt: BlackRock	Volumen: 337 Mio.€
<b>3 JAHRE</b>	<b>BLACKROCK SUST. FIXED INCOME CREDIT STRAT. FUND</b>
ISIN: LU1965316372	3 Jahre p.a.: +1,82%
Mgmt: BlackRock	Volumen: 337 Mio.€

**ANLEIHEN GLOBAL IN US-DOLLAR - UNTERNEHMEN**



Ben Lord, Fund Manager, M&G Investment Management

<b>10 JAHRE</b>	<b>M&amp;G (LUX) GLOBAL CREDIT INVESTMENT FUND</b>
ISIN: LU1670712956	10 Jahre p.a.: +4,42%
Mgmt: M&G Investment Mgmt.	Volumen: 162 Mio.€
<b>5 JAHRE</b>	<b>JPMORGAN GL. CORP. BOND DUR. -HEDGED FUND</b>
ISIN: LU1628779099	5 Jahre p.a.: +5,29%
Mgmt: JPMorgan Investment Mgmt.	Volumen: 70 Mio.€
<b>3 JAHRE</b>	<b>JPMORGAN GL. CORP. BOND DUR. -HEDGED FUND</b>
ISIN: LU1628779099	3 Jahre p.a.: +8,62%
Mgmt: JPMorgan Investment Mgmt.	Volumen: 70 Mio.€

# Medizintechnik – überdurchschnittlich hohes und stabiles Gewinnwachstum

**Mehrere strukturelle Treiber unterstützen den Medtech-Bereich: Mit Investments in innovative Produkte und Unternehmen können Patienten sowie Anleger davon profitieren.**

## Wie definiert sich Medtech, und wie lässt sich der Bereich von Healthcare abgrenzen?

Healthcare ist mit einem Anteil von über 10 Prozent der viertgrößte Sektor im MSCI-Universum. Der Sektor Healthcare wird unterteilt in die vier Unterbereiche Pharma (41 % Anteil), Dienstleistungen (17 %), Biotech (14 %) und Medizintechnik (28 %). Der Bereich Medtech hat sich in der Vergangenheit durch ein überdurchschnittlich hohes und stabiles Gewinnwachstum und eine bessere Aktienkursperformance ausgezeichnet. Bei Medtech-Erzeugnissen handelt es sich um innovative Produkte, die am Körper getragen (z.B. Kontaktlinsen, Hörgeräte, Insulinpumpen), im Körper implantiert (Hüftgelenke, Herzschrittmacher, Zahnimplantate) oder im Krankenhaus verwendet werden (Röntgengeräte, Operationsroboter, Chirurgie-Instrumente).

## Was sind die spannendsten Trends im Medtech-Sektor?

Das langfristige Wachstum in der Medizintechnik wird getrieben durch die drei strukturellen Treiber Alterung der Gesellschaft, technologische Innovation und Ausbau der Gesundheitsinfrastruktur in den Emerging Markets. Basierend auf Technologien wie Digitalisierung, Miniaturisierung, Robotik, 3D-Druck oder Künstliche Intelligenz führen innovative neue medizintechnische Produkte und minimalinvasive Therapien nicht nur zu besseren klinischen Ergebnissen und höherem Patientenkomfort, sondern auch zu einem Ersatz teurer Arbeitskosten im Gesundheitswesen, einer schnelleren Genesung der Patienten und letztlich zu niedrigeren Gesamtkosten im Gesundheitswesen.

## Wieso sollte mittels eines Fonds in Medtech investiert werden?

Die Medizintechnik gliedert sich in sehr viele Unterbereiche. Forschung, Produktentwicklung, Zulassung, Verhandlung der Kostenerstattung und Kommerzia-



Christoph Gubler, Senior Portfolio Manager und Analyst des MIV Global Medtech Fund

Die J. Safra Sarasin Gruppe hat im Dezember 2024 100 Prozent der Aktien der MIV Asset Management AG, Zürich («MIV») übernommen. Diese Übernahme unterstreicht das Bekenntnis von J. Safra Sarasin, das Wachstum des Asset Management mit Kompetenzen für thematische Aktienanlagen voranzutreiben.

lisierung sind komplex, zeitaufwändig und teuer. Verzögerungen oder Enttäuschungen in diesem Prozess können bei einzelnen Firmen schnell zu heftigen Kursreaktionen führen. Um kurzfristige Stabilität zu gewährleisten, ohne das langfristige Wachstumspotenzial zu beschränken, besteht das Portfolio des MIV Global Medtech Fund zu zwei Dritteln aus großen, breit diversifizierten und etablierten Medtech-Konzernen mit moderater Bewertung sowie zu einem Drittel aus höher bewerteten innovativen und fokussierten Wachstumstiteln.

## Inwiefern ist Medtech von einem möglicherweise eskalierenden Zoll- und Handelskrieg betroffen?

Wir gehen davon aus, dass die Auswirkungen auf den Gewinn der Medtech-Firmen im Fonds-Portfolio im mittleren einstelligen Prozentbereich und somit weniger negativ als bei anderen Sektoren/Unternehmen sein werden. Der MIV Global Medtech Fund besteht aus globalen Unternehmen, von denen die meisten zumindest einen Teil ihrer Produktion in den jeweiligen Absatzmärkten haben. Zölle werden auf die Transferpreise erhoben und diese basieren auf den Herstellkosten, welche bei Medizintechnikunternehmen im Allgemeinen niedrig sind. Die hohe Rentabilität der Unternehmen im Fondsportfolio mit einer durchschnittlichen EBIT-Marge von 25 Prozent macht diese robust gegenüber Zusatzkosten wie Zöllen. Zudem könnten bestimmte medizintechnische Produkte von den Zöllen ausgenommen sein.

## Wie ist die Branche aktuell bewertet – ist der Einstiegszeitpunkt günstig?

Die Medizintechnik ist ein langfristiger Wachstumsmarkt. Das historisch überdurchschnittlich hohe und stabile Gewinnwachstum entfaltet seine Wirkung über Jahre. Aus diesem Grund ist für die Investoren weniger der Einstiegszeitpunkt als die langjährige Haltedauer von Relevanz. Nichtsdestotrotz kann man festhalten, dass die Bewertung nach der durch die Zölle ausgelösten Kurskorrektur auf ein Niveau gefallen ist, welches unter dem 25-jährigen Durchschnitt und rund 50 Prozent unter dem Höchststand von 2021 liegt.

[www.mivam.ch](http://www.mivam.ch)

**DIE BESTEN ANLEIHENFONDS**

**ANLEIHEN GLOBAL IN EURO - HOCHZINS**

**ANLEIHEN GLOBAL IN US-DOLLAR - HOCHZINS**



<b>10 JAHRE</b>	<b>CANDRIAM BONDS GLOBAL HIGH YIELD</b>
ISIN: LU0170291933	10 Jahre p.a.: +4,22%
Mgmt: Candriam	Volumen: 1.369 Mio.€
<b>5 JAHRE</b>	<b>MAN HIGH YIELD OPPORTUNITIES</b>
ISIN: IE00BDTYYP61	5 Jahre p.a.: +5,72%
Mgmt: GLG Partners	Volumen: 2.511 Mio.€
<b>3 JAHRE</b>	<b>CM-AM HIGH YIELD SHORT DURATION</b>
ISIN: FR0011829134	3 Jahre p.a.: +3,96%
Mgmt: Credit Mutuel Asset Mgmt.	Volumen: 241 Mio.€

Thomas Joret, Deputy Head of High Yield & Credit Arbitrage, Candriam



<b>10 JAHRE</b>	<b>JANUS HENDERSON HORIZON GL. HY BOND FUND</b>
ISIN: LU0978624194	10 Jahre p.a.: +6,48%
Mgmt: Janus Henderson Investors	Volumen: 762 Mio.€
<b>5 JAHRE</b>	<b>M&amp;G (LUX) GL. FLOATING RATE HIGH YIELD FUND</b>
ISIN: LU1670723136	5 Jahre p.a.: +7,05%
Mgmt: M&G Investment Mgmt.	Volumen: 2.404 Mio.€
<b>3 JAHRE</b>	<b>M&amp;G (LUX) GL. FLOATING RATE HIGH YIELD FUND</b>
ISIN: LU1670723136	3 Jahre p.a.: +10,20%
Mgmt: M&G Investments Mgmt.	Volumen: 2.404 Mio.€

Brent Olson, Portfolio Manager, Janus Henderson Investors UK

**Janus Henderson**  
INVESTORS

Janus Henderson Investors  
Friedrich-Ebert-Anlage 35-37  
D-60327 Frankfurt am Main

T: +49/69/86003-0  
E: Manuel.Schaefer@janushenderson.com  
www.janushenderson.com



Manuel Schaefer,  
Sales Manager  
Germany & Austria

**JANUS HENDERSON INVESTORS** ist ein führender globaler Vermögensverwalter, der sich auf aktives Management spezialisiert und dabei seinen Kunden hilft, langfristige finanzielle Ziele zu erreichen. Mit unserer breiten Produktpalette und einem Team von mehr als 340 Anlageexperten, die weltweit in wichtigen Finanzzentren vertreten sind, bieten wir differenzierte Markteinblicke und fundierte Analysen. Unsere Expertise umfasst alle wichtigen Anlageklassen, und wir legen großen Wert auf Innovation und Disziplin. Durch rigoroses Risikomanagement und präzise Prozesse streben wir an, unseren Kunden marktführende, risikobereinigte Renditen zu liefern. In einem Marktumfeld, das voraussichtlich von niedrigen und volatilen Renditen geprägt sein wird, bietet aktives Management klare Vorteile. Unsere Anlagespezialisten antizipieren Veränderungen frühzeitig und passen Portfolios entsprechend an, um von diesen Veränderungen zu profitieren. Wir sind überzeugt von den Vorteilen eines aktiven Managements, das von einer klaren, langfristigen Perspektive geprägt ist. Neben aktiv gemanagten Publikumsfonds, gehören auch aktiv gemanagte Exchange Traded Funds (ETF) zu unserem Angebot. Unsere Kunden, die aus verschiedenen Regionen der Welt stammen, schätzen unseren partnerschaftlichen Ansatz und das Vertrauen, das sie uns mit mehr als 365,7 Mrd. Euro anvertraut haben. ESG-Kriterien sind integraler Bestandteil unserer Entscheidungsfindung. (Stand: 31. Dezember 2024)

**ANLEIHEN SCHWELLENLÄNDER GLOBAL - HARTWÄHRUNGEN**

**ANLEIHEN SCHWELLENLÄNDER GLOBAL - LOKALWÄHRUNGEN**



<b>10 JAHRE</b>	<b>ABRDN FRONTIER MARKETS BOND FUND</b>
ISIN: LU0963865083	10 Jahre p.a.: +6,97%
Mgmt: abrdn Investments	Volumen: 490 Mio.€
<b>5 JAHRE</b>	<b>BLACKROCK SF EM SHORT DUR. BOND FUND</b>
ISIN: LU1706559744	5 Jahre p.a.: +6,34%
Mgmt: BlackRock Investment (UK)	Volumen: 159 Mio.€
<b>3 JAHRE</b>	<b>UBAM EMERGING MARKETS FRONTIER BOND</b>
ISIN: LU2051717200	3 Jahre p.a.: +7,75%
Mgmt: Union Bancaire Privee UBP	Volumen: 19 Mio.€

Kevin Daly, Investment Director, Emerging Market Debt, abrdn Investments



<b>10 JAHRE</b>	<b>M&amp;G (LUX) EMERGING MARKETS BOND FUND</b>
ISIN: LU1670632337	10 Jahre p.a.: +4,77%
Mgmt: M&G Investments	Volumen: 2.864 Mio.€
<b>5 JAHRE</b>	<b>VANECK EMERGING MARKETS BOND</b>
ISIN: IE00BYXQSJ74	5 Jahre p.a.: +3,37%
Mgmt: Van Eck Associates	Volumen: 105 Mio.€
<b>3 JAHRE</b>	<b>VANECK EMERGING MARKETS BOND</b>
ISIN: IE00BYXQSJ74	3 Jahre p.a.: +5,00%
Mgmt: Van Eck Associates	Volumen: 105 Mio.€

Claudia Calich, Spezialistin für Schwellenländeranleihen, M&G Investment Mgmt.

**ANLEIHEN SCHWELLENLÄNDER GLOBAL - UNTERNEHMEN**

**ANLEIHEN ASIEN PAZIFIK - HARTWÄHRUNGEN**



<b>10 JAHRE</b>	<b>EDMOND DE ROTHSCHILD FUND EM. CREDIT</b>
ISIN: LU1080015420	10 Jahre p.a.: +6,83%
Mgmt: Edmond de Rothschild Suisse	Volumen: 355 Mio.€
<b>5 JAHRE</b>	<b>BLUEBAY EM HIGH YIELD CORPORATE BOND FUND</b>
ISIN: LU0720472652	5 Jahre p.a.: +3,77%
Mgmt: RBC Global Asset Mgmt. (UK)	Volumen: 23 Mio.€
<b>3 JAHRE</b>	<b>BLUEBAY EM HIGH YIELD CORPORATE BOND FUND</b>
ISIN: LU0720472652	3 Jahre p.a.: +5,63%
Mgmt: RBC Global Asset Mgmt. (UK)	Volumen: 23 Mio.€

Stéphane Mayor, Senior EM Dept Fund Manger, Edmond de Rothschild Suisse



<b>10 JAHRE</b>	<b>LO FUNDS - ASIA VALUE BOND</b>
ISIN: LU1480985222	10 Jahre p.a.: +4,87%
Mgmt: Lombard Odier (Singapore)	Volumen: 1.956 Mio.€
<b>5 JAHRE</b>	<b>ASIAN BOND OPPORTUNITIES UI</b>
ISIN: LU0679891639	5 Jahre p.a.: +3,25%
Mgmt: Goldman Sachs Mgmt. Int.	Volumen: 20 Mio.€
<b>3 JAHRE</b>	<b>ASIAN BOND OPPORTUNITIES UI</b>
ISIN: LU0679891639	3 Jahre p.a.: +5,13%
Mgmt: Goldman Sachs Mgmt. Int.	Volumen: 20 Mio.€

Dhiraj Bajaj, Nivedita Sunil, Lombard Odier (Singapore)



# Wirtschaft vernetzt betrachten.

Der Wirtschafts-Compass liefert ein Gesamtbild der österreichischen Wirtschaft: tagesaktuell, detailliert und umfassend. Die nahtlose Vernetzung mit Ihren Geschäftsprozessen und Compliance-Prüfungen schafft Sicherheit und gibt transparente Einblicke zu Ihren Geschäftspartner:innen.

Die Compass-Gruppe steht seit 157 Jahren für verlässliche und aktuelle Wirtschaftsinformation.

[wirtschaftscompass.at](https://wirtschaftscompass.at)  
[compass.at](https://compass.at)



## DIE BESTEN ANLEIHENFONDS

### ANLEIHEN ASIEN PAZIFIK - LOKALWÄHRUNGEN



**10 JAHRE SCHRODER ISF ASIAN LOCAL CURRENCY BOND**

ISIN: LU0358729142 10 Jahre p.a.: +3,34%  
Mgmt: Schroder Investment Mgmt. Volumen: 223 Mio.€

**5 JAHRE EURIZON BOND AGGREGATE RMB**

ISIN: LU1529955046 5 Jahre p.a.: +4,10%  
Mgmt: Eurizon SLJ Capital Volumen: 342 Mio.€

**3 JAHRE SCHRODER ISF ASIAN BOND TOTAL RETURN**

ISIN: LU0091253459 3 Jahre p.a.: +5,20%  
Mgmt: Schroder Investment Mgmt. Volumen: 147 Mio.€

Julia Ho (und Ang Chow Yang), Schroder Investment Management (SG)

### ANLEIHEN CHINA - RENMIMBI

**3 JAHRE HSBC GF CHINA GOV. LOCAL BOND UCITS ETF**

ISIN: IE00BJMD6T08 3 Jahre p.a.: +3,50%  
Mgmt: HSBC Global A.M. (UK) Volumen: 136 Mio.€

HSBC Passive Fixed Income Team, HSBC Global Asset Management (UK)

### ANLEIHEN - IN US-DOLLAR



**10 JAHRE NEUBERGER BERMAN STRATEGIC INCOME FUND**

ISIN: IE00B7BTH691 10 Jahre p.a.: +4,24%  
Mgmt: Neuberger Berman A.M. Volumen: 4.424 Mio.€

**5 JAHRE NEUBERGER BERMAN STRATEGIC INCOME FUND**

ISIN: IE00B7BTH691 5 Jahre p.a.: +3,82%  
Mgmt: Neuberger Berman A.M. Volumen: 4.424 Mio.€

**3 JAHRE NEUBERGER BERMAN STRATEGIC INCOME FUND**

ISIN: IE00B7BTH691 3 Jahre p.a.: +3,62%  
Mgmt: Neuberger Berman A.M. Volumen: 4.424 Mio.€

Ashok Bhatia, CIO & Global Head of Fixed Income, Neuberger Berman A.M.

### ANLEIHEN IN US-DOLLAR - KURZE LAUFZEITEN



**10 JAHRE AXA WF US CREDIT SHORT DURATION IG**

ISIN: LU0960403268 10 Jahre p.a.: +3,43%  
Mgmt: AXA Investment Managers Volumen: 1.185 Mio.€

**5 JAHRE PUTNAM ULTRA SHORT DURATION INCOME FUND**

ISIN: IE00BD0C6196 5 Jahre p.a.: +4,20%  
Mgmt: Putnam Advisory Volumen: 685 Mio.€

**3 JAHRE PUTNAM ULTRA SHORT DURATION INCOME FUND**

ISIN: IE00BD0C6196 3 Jahre p.a.: +7,27%  
Mgmt: Putnam Advisory Volumen: 685 Mio.€

Michael Graham, Head of US High Yield, AXA Investment Managers US

### ANLEIHEN IN US-DOLLAR - HOCHZINS



**10 JAHRE AXA WF US DYNAMIC HIGH YIELD BONDS**

ISIN: LU1105449950 10 Jahre p.a.: +7,70%  
Mgmt: AXA Investment Managers Volumen: 1.635 Mio.€

**5 JAHRE AXA WF US DYNAMIC HIGH YIELD BONDS**

ISIN: LU1105449950 5 Jahre p.a.: +7,31%  
Mgmt: AXA Investment Managers Volumen: 1.635 Mio.€

**3 JAHRE ALLIANZ US SHORT DUR. HIGH INCOME BOND**

ISIN: LU1322973634 3 Jahre p.a.: +7,97%  
Mgmt: Voya Investment Mgmt. Volumen: 2.547 Mio.€

Michael Graham, Head of US High Yield, AXA Investment Managers US

### ANLEIHEN IN US-DOLLAR - UNTERNEHMEN



**10 JAHRE KBC BONDS CORPORATES**

ISIN: LU0106101842 10 Jahre p.a.: +3,81%  
Mgmt: KBC Asset Management Volumen: 92 Mio.€

**5 JAHRE UBAM MEDIUM TERM US CORPORATE BOND**

ISIN: LU0146923718 5 Jahre p.a.: +2,44%  
Mgmt: Union Bancaire Privee UBP Volumen: 473 Mio.€

**3 JAHRE UBAM MEDIUM TERM US CORPORATE BOND**

ISIN: LU0146923718 3 Jahre p.a.: +3,21%  
Mgmt: Union Bancaire Privee UBP Volumen: 473 Mio.€

Philippe Gräub, Head of Global & Absolute Return Fixed Income, UBP

### WANDELANLEIHEN - GLOBAL



**10 JAHRE LAZARD CONVERTIBLE GLOBAL**

ISIN: FR0010858498 10 Jahre p.a.: +5,85%  
Mgmt: Lazard Asset Mgmt. Volumen: 2.959 Mio.€

**5 JAHRE BNP PARIBAS GLOBAL CONVERTIBLE FUND**

ISIN: LU0823394779 5 Jahre p.a.: +6,36%  
Mgmt: BNP Paribas Asset Mgmt. Volumen: 449 Mio.€

**3 JAHRE LAZARD GLOBAL CONVERTIBLES RECOVERY FUND**

ISIN: IE00BMW2TN39 3 Jahre p.a.: +4,90%  
Mgmt: Lazard Asset Mgmt. Volumen: 479 Mio.€

Arnaud Brillois, Lazard Asset Management

### WANDELANLEIHEN - EUROPA



**10 JAHRE BNP PARIBAS EUROPE SMALL CAP CONVERTIBLE**

ISIN: LU0265291665 10 Jahre p.a.: +2,30%  
Mgmt: BNP Paribas Asset Mgmt. Volumen: 147 Mio.€

**5 JAHRE BNP PARIBAS EUROPE SMALL CAP CONVERTIBLE**

ISIN: LU0265291665 5 Jahre p.a.: +1,41%  
Mgmt: BNP Paribas Asset Mgmt. Volumen: 147 Mio.€

**3 JAHRE CM-AM CONVERTIBLES EUROPE**

ISIN: FR0013384591 3 Jahre p.a.: -1,06%  
Mgmt: Credit Mutuel Asset Mgmt. Volumen: 109 Mio.€

Florian Uriot, Fondsmanager, BNP Paribas Asset Management Europe

## DIE BESTEN AKTIENFONDS

### AKTIEN - GLOBAL



<b>10 JAHRE</b>	<b>ROBECO SUST. GLOBAL STARS EQUITIES FUND</b>	ISIN: NL0000289783	10 Jahre p.a.: +12,48%
		Mgmt: Robeco Instit. A.M.	Volumen: 4.397 Mio.€
<b>5 JAHRE</b>	<b>PINEBRIDGE GLOBAL FOCUS EQUITY FUND</b>	ISIN: IE0033528617	5 Jahre p.a.: +15,94%
		Mgmt: PineBridge Investments	Volumen: 1.372 Mio.€
<b>3 JAHRE</b>	<b>INVESTCO GLOBAL FOUNDERS &amp; OWNERS FUND</b>	ISIN: LU1218204391	3 Jahre p.a.: +12,56%
		Mgmt: Invesco Asset Management	Volumen: 122 Mio.€

Michiel Plakman, Chief Portfolio Manager, Robeco Institutional Asset Mgmt.

### AKTIEN GLOBAL - DIVIDENDEN



<b>10 JAHRE</b>	<b>JPMORGAN GLOBAL DIVIDEND FUND</b>	ISIN: LU0329201957	10 Jahre p.a.: +9,94%
		Mgmt: J.P. Morgan Asset Mgmt.	Volumen: 5.527 Mio.€
<b>5 JAHRE</b>	<b>INVESTCO GLOBAL EQUITY INCOME FUND</b>	ISIN: LU0607513230	5 Jahre p.a.: +11,01%
		Mgmt: Invesco Asset Mgmt.	Volumen: 605 Mio.€
<b>3 JAHRE</b>	<b>INVESTCO GLOBAL EQUITY INCOME FUND</b>	ISIN: LU0607513230	3 Jahre p.a.: +11,20%
		Mgmt: Invesco Asset Mgmt.	Volumen: 605 Mio.€

Sam Witherow, Fondsmanager der Int. Equity Group, J.P. Morgan Asset Mgmt.

### AKTIEN GLOBAL - KLEINE UND MITTELGROSSE UNTERNEHMEN



<b>10 JAHRE</b>	<b>INVESTCO GLOBAL SMALL CAP EQUITY FUND</b>	ISIN: LU1775975201	10 Jahre p.a.: +7,40%
		Mgmt: Invesco Asset Mgmt.	Volumen: 403 Mio.€
<b>5 JAHRE</b>	<b>JANUS HENDERSON GLOBAL SM. COMPANIES FUND</b>	ISIN: LU1983261782	5 Jahre p.a.: +13,75%
		Mgmt: Janus Henderson UK	Volumen: 723 Mio.€
<b>3 JAHRE</b>	<b>JANUS HENDERSON GLOBAL SM. COMPANIES FUND</b>	ISIN: LU1983261782	3 Jahre p.a.: +9,58%
		Mgmt: Janus Henderson UK	Volumen: 723 Mio.€

Michael Oliveros, Head of Global Small Cap EMEA, Invesco Asset Management

### AKTIEN - EUROPA



<b>10 JAHRE</b>	<b>QUONIAM EUROPEAN EQUITIES</b>	ISIN: LU0374936432	10 Jahre p.a.: +8,49%
		Mgmt: Quoniam Asset Mgmt.	Volumen: 266 Mio.€
<b>5 JAHRE</b>	<b>QUONIAM EUROPEAN EQUITIES</b>	ISIN: LU0374936432	5 Jahre p.a.: +9,44%
		Mgmt: Quoniam Asset Mgmt.	Volumen: 266 Mio.€
<b>3 JAHRE</b>	<b>BRANDES EUROPEAN VALUE FUND</b>	ISIN: IE0031574530	3 Jahre p.a.: +11,38%
		Mgmt: Brandes I.P. (Europe)	Volumen: 702 Mio.€

Lisa Herr, CFA, Portfolio Manager Equities, Quoniam Asset Management

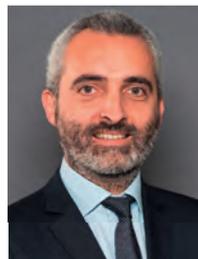
### AKTIEN EUROPA - DIVIDENDEN



<b>10 JAHRE</b>	<b>GUINNESS EUROPEAN EQUITY INCOME FUND</b>	ISIN: IE00BGHQDW50	10 Jahre p.a.: +6,97%
		Mgmt: Guinness Asset Mgmt.	Volumen: 46 Mio.€
<b>5 JAHRE</b>	<b>CT (LUX) EUROPEAN GROWTH &amp; INCOME</b>	ISIN: LU0515381530	5 Jahre p.a.: +8,60%
		Mgmt: Columbia Threadneedle	Volumen: 56 Mio.€
<b>3 JAHRE</b>	<b>CT (LUX) EUROPEAN GROWTH &amp; INCOME</b>	ISIN: LU0515381530	3 Jahre p.a.: +7,99%
		Mgmt: Columbia Threadneedle	Volumen: 56 Mio.€

Nick Edwards, Portfolio Manager, Guinness Asset Management

### AKTIEN EUROPA - KLEINE UND MITTELGROSSE UNTERNEHMEN



<b>10 JAHRE</b>	<b>UBS (LUX) EF MID CAPS EUROPE SUSTAINABLE</b>	ISIN: LU0049842692	10 Jahre p.a.: +7,52%
		Mgmt: UBS Asset Management	Volumen: 68 Mio.€
<b>5 JAHRE</b>	<b>DIGITAL FUNDS STARS EUROPE SM. COMPANIES</b>	ISIN: LU1506569588	5 Jahre p.a.: +10,22%
		Mgmt: J Chahine Capital	Volumen: 13 Mio.€
<b>3 JAHRE</b>	<b>ALKEN FUND SMALL CAP EUROPE</b>	ISIN: LU0300834669	3 Jahre p.a.: +11,18%
		Mgmt: Alken Asset Management	Volumen: 220 Mio.€

Aymar de Léotoing, Directeur des Investissements, J Cahine Capital

### AKTIEN - EUROZONE



<b>10 JAHRE</b>	<b>DPAM 8 EQUITIES EUROLAND</b>	ISIN: BE0058182792	10 Jahre p.a.: +8,44%
		Mgmt: Degroof Petercam A.M.	Volumen: 844 Mio.€
<b>5 JAHRE</b>	<b>FIDELITY EURO 50 INDEX FUND</b>	ISIN: LU0069450319	5 Jahre p.a.: +8,38%
		Mgmt: FIL Fund Management	Volumen: 498 Mio.€
<b>3 JAHRE</b>	<b>STATE STREET EUR. VALUE SPOTLIGHT FUND</b>	ISIN: LU0892046235	3 Jahre p.a.: +8,74%
		Mgmt: State Street Gl. Adv. Europe	Volumen: 39 Mio.€

Koen Bosquet, Fund Manager European Equities, Degroof Petercam Asset Mgmt.

### AKTIEN EUROPA - OHNE GROSSBRITANNIEN



<b>10 JAHRE</b>	<b>BLACKROCK GF CONT. EUROP. FLEXIBLE FUND</b>	ISIN: LU0224105477	10 Jahre p.a.: +9,58%
		Mgmt: BlackRock Investment	Volumen: 5.576 Mio.€
<b>5 JAHRE</b>	<b>BLACKROCK ADVANTAGE EUROPE EX UK EQU. FUND</b>	ISIN: IE00BDDRHC98	5 Jahre p.a.: +8,77%
		Mgmt: BlackRock Investment	Volumen: 50 Mio.€
<b>3 JAHRE</b>	<b>ALKEN FUND CONTINENTAL EUROPE</b>	ISIN: LU1696658423	3 Jahre p.a.: +10,05%
		Mgmt: Alken Asset Management	Volumen: 44 Mio.€

Giles Rothbarth, BlackRock Investment Management (UK)

**DIE BESTEN AKTIENFONDS**

**AKTIEN - GROSSBRITANNIEN**



<b>5 JAHRE</b>	<b>INVESCO UK EQUITY FUND</b>
ISIN: LU1775979708	5 Jahre p.a.: <b>+7,63%</b>
Mgmt: Invesco Asset Mgmt.	Volumen: 90 Mio.€
<b>3 JAHRE</b>	<b>J O HAMBRO UK DYNAMIC FUND</b>
ISIN: IE00BDGKPKZ46	3 Jahre p.a.: <b>+9,07%</b>
Mgmt: J O Hambro Capital Mgmt.	Volumen: 6 Mio.€

Martin Walker, Invesco Asset Management

**AKTIEN - DEUTSCHLAND**



<b>10 JAHRE</b>	<b>DWS AKTIEN STRATEGIE DEUTSCHLAND</b>
ISIN: DE0009769869	10 Jahre p.a.: <b>+6,48%</b>
Mgmt: DWS Investment	Volumen: 1.934 Mio.€
<b>5 JAHRE</b>	<b>ALLIANZ VERMÖGENSBILDUNG DEUTSCHLAND</b>
ISIN: DE0008475062	5 Jahre p.a.: <b>+4,94%</b>
Mgmt: Allianz Global Investors	Volumen: 803 Mio.€
<b>3 JAHRE</b>	<b>MEAG PROINVEST</b>
ISIN: DE0009754119	3 Jahre p.a.: <b>+4,41%</b>
Mgmt: MEAG MUNICH ERGO KAG	Volumen: 464 Mio.€

Hansjörg Pack, Fondsmanager, DWS Investment

**AKTIEN DEUTSCHLAND - KL. UND MITTELGR. UNTERNEHMEN**



<b>3 JAHRE</b>	<b>FPM STOCKPICKER GERMANY SMALL/MID CAP</b>
ISIN: LU0207947044	3 Jahre p.a.: <b>-6,93%</b>
Mgmt: FPM	Volumen: 25 Mio.€

Raik Hoffmann, Vorstand & Fondsmanager, FPM Frankfurt Performance Mgmt.

**AKTIEN - SCHWEIZ**



<b>10 JAHRE</b>	<b>GAM SWISS EQUITY</b>
ISIN: LU0026741651	10 Jahre p.a.: <b>+9,33%</b>
Mgmt: GAM Investment Mgmt.	Volumen: 225 Mio.€
<b>5 JAHRE</b>	<b>GAM SWISS EQUITY</b>
ISIN: LU0026741651	5 Jahre p.a.: <b>+7,25%</b>
Mgmt: GAM Investment Mgmt.	Volumen: 225 Mio.€
<b>3 JAHRE</b>	<b>VITRUVIUS SWISS EQUITY</b>
ISIN: LU0129839725	3 Jahre p.a.: <b>+1,09%</b>
Mgmt: Belgrave Capital Mgmt.	Volumen: 49 Mio.€

Daniel Häuselmann, Leiter des Bereichs Swiss Equities, GAM Investment Mgmt.

**AKTIEN - SCHWELLENLÄNDER GLOBAL**



<b>10 JAHRE</b>	<b>ROBECO QI EM. MARKETS ACTIVE EQUITIES</b>
ISIN: LU0329355670	10 Jahre p.a.: <b>+6,80%</b>
Mgmt: Robeco Inst. Asset Mgmt.	Volumen: 3.330 Mio.€
<b>5 JAHRE</b>	<b>ROBECO QI EM. MARKETS ACTIVE EQUITIES</b>
ISIN: LU0329355670	5 Jahre p.a.: <b>+7,47%</b>
Mgmt: Robeco Inst. Asset Mgmt.	Volumen: 3.330 Mio.€
<b>3 JAHRE</b>	<b>ROBECO QI EM. MARKETS ACTIVE EQUITIES</b>
ISIN: LU0329355670	3 Jahre p.a.: <b>+6,64%</b>
Mgmt: Robeco Inst. Asset Mgmt.	Volumen: 3.330 Mio.€

Tim Dröge, Portfolio Manager Quantitative Equities, Robeco Asset Mgmt.

**AKTIEN - LATEINAMERIKA**



<b>10 JAHRE</b>	<b>DWS INVEST LATIN AMERICAN EQUITIES</b>
ISIN: LU0813337002	10 Jahre p.a.: <b>4,39%</b>
Mgmt: DWS Investment / Itaú	Volumen: 924 Mio.€
<b>5 JAHRE</b>	<b>DWS INVEST LATIN AMERICAN EQUITIES</b>
ISIN: LU0813337002	5 Jahre p.a.: <b>-0,63%</b>
Mgmt: DWS Investment / Itaú	Volumen: 924 Mio.€
<b>3 JAHRE</b>	<b>JPMORGAN LATIN AMERICA EQUITY FUND</b>
ISIN: LU0053687314	3 Jahre p.a.: <b>+5,87%</b>
Mgmt: JPMorgan Investment	Volumen: 324 Mio.€

William Scott Piper, Itaú USA Asset Mgmt. / DWS

**AKTIEN - OSTEUROPA**



<b>10 JAHRE</b>	<b>GOLDMAN SACHS ROMANIA EQUITY</b>
ISIN: LU0345402092	10 Jahre p.a.: <b>+9,35%</b>
Mgmt: Goldman Sachs A.M.	Volumen: 289 Mio.€
<b>5 JAHRE</b>	<b>TRIGON NEW EUROPE FUND</b>
ISIN: LU1687403367	5 Jahre p.a.: <b>+11,05%</b>
Mgmt: Trigon Asset Mgmt.	Volumen: 322 Mio.€
<b>3 JAHRE</b>	<b>TRIGON NEW EUROPE FUND</b>
ISIN: LU1687403367	3 Jahre p.a.: <b>+16,27%</b>
Mgmt: Trigon Asset Mgmt.	Volumen: 322 Mio.€

Ecaterina Biris, Vice President & Portfolio Manager, Goldman Sachs A.M.

**AKTIEN - ASIEN-PAZIFIK**



<b>10 JAHRE</b>	<b>VITRUVIUS ASIAN EQUITY</b>
ISIN: LU0479425513	10 Jahre p.a.: <b>+8,67%</b>
Advisor: Indus Capital Partners	Volumen: 82 Mio.€
<b>5 JAHRE</b>	<b>VITRUVIUS ASIAN EQUITY</b>
ISIN: LU0479425513	5 Jahre p.a.: <b>+10,30%</b>
Advisor: Indus Capital Partners	Volumen: 82 Mio.€
<b>3 JAHRE</b>	<b>LLB AKTIEN PAZIFIK ESG</b>
ISIN: LI0013255612	3 Jahre p.a.: <b>+7,57%</b>
Mgmt: LLB Asset Management	Volumen: 50 Mio.€

John Pinkel, Partner & Portfolio Manager, Indus Capital Partners

## DIE BESTEN AKTIENFONDS



**Vitruvius SICAV**  
2, rue d'Alsace  
L-1122 Luxemburg  
[www.vitruvius.lu](http://www.vitruvius.lu)

Investment Manager:  
**Belgrave Capital Management**  
E: [Info.belgrave@ceresioinvestors.com](mailto:Info.belgrave@ceresioinvestors.com)



**Mattia Nocera, CEO,**  
**Belgrave Capital**  
**Management**

**VITRUVIUS SICAV** wurde 1999 gegründet und umfasst acht Aktienfonds: Europa, Japan, USA, Growth Opportunities, Greater China, Asien, Schweiz sowie UCITS Selection, ein Dachfonds, der in eine Kombination aus Long-Only und Long/Short-Aktienfonds investiert. Einige der Fonds zählen seit Jahren zu den Fonds mit der besten Performance in ihren Kategorien.

**BELGRAVE CAPITAL MANAGEMENT**, Investmentmanager seit Auflegung von Vitruvius, ist in London ansässig und gehört zu der im Familienbesitz stehenden Ceresio Investors Gruppe in der Schweiz. Pharus Management Lux S.A. agiert gegenwärtig als Verwaltungsgesellschaft von Vitruvius. Die Vitruvius Fonds arbeiten zum Teil mit gruppeninternen und zum Teil mit auserwählten externen Investment Advisors. Sie profitieren dabei von dem umfassenden Fondsmanager Research in dem Ceresio Investors seit über einem halben Jahrhundert aktiv ist.

### AKTIEN ASIEN-PAZIFIK - KLEINE UNTERNEHMEN



Frank Olszewski, Head of IG Active US Credit, AXA Investment Managers UK

<b>10 JAHRE</b>	<b>AXA ASIA PACIFIC EX-JAPAN SM. CAP EQU. QI FUND</b>
ISIN: IE0004334029	10 Jahre p.a.: +8,16%
Mgmt: AXA Investment Managers	Volumen: 125 Mio.€
<b>5 JAHRE</b>	<b>AXA ASIA PACIFIC EX-JAPAN SM. CAP EQU. QI FUND</b>
ISIN: IE0004334029	5 Jahre p.a.: +10,73%
Mgmt: AXA Investment Managers	Volumen: 125 Mio.€
<b>3 JAHRE</b>	<b>AXA ASIA PACIFIC EX-JAPAN SM. CAP EQU. QI FUND</b>
ISIN: IE0004334029	3 Jahre p.a.: +6,99%
Mgmt: AXA Investment Managers	Volumen: 125 Mio.€

### AKTIEN ASIEN-PAZIFIK - OHNE JAPAN



Alice Wong, Fondsmanagerin in der EMAP Equity Group, J.P. Morgan Asset Mgmt.

<b>10 JAHRE</b>	<b>JPMORGAN ASIA PACIFIC EQUITY FUND</b>
ISIN: LU0441854154	10 Jahre p.a.: +6,91%
Mgmt: JPMorgan (Asia Pacific)	Volumen: 1.275 Mio.€
<b>5 JAHRE</b>	<b>BLACKROCK ADV. ASIA EX JAPAN EQUITY FUND</b>
ISIN: IE00BDDRH748	5 Jahre p.a.: +7,48%
Mgmt: Blackrock Investment (UK)	Volumen: 74 Mio.€
<b>3 JAHRE</b>	<b>EASTSPRING ASIAN LOW VOL. EQUITY FUND</b>
ISIN: LU1522347837	3 Jahre p.a.: +8,87%
Mgmt: Eastspring Invest. (SG)	Volumen: 122 Mio.€

### AKTIEN - CHINA



Bin Shi, Head of China Equities, UBS Asset Management (Singapore)

<b>10 JAHRE</b>	<b>UBS (LUX) CHINA A OPPORTUNITY</b>
ISIN: LU0971614614	10 Jahre p.a.: +8,06%
Mgmt: UBS Asset Mgmt. (SG)	Volumen: 1.146 Mio.€
<b>5 JAHRE</b>	<b>BLACKROCK GFS CHINA A-SHARE OPP. FUND</b>
ISIN: LU1580142542	5 Jahre p.a.: +2,69%
Mgmt: BlackRock Investment	Volumen: 678 Mio.€
<b>3 JAHRE</b>	<b>FIDELITY CHINA FOCUS FUND</b>
ISIN: LU0173614495	3 Jahre p.a.: +2,61%
Mgmt: FIL Fund Management	Volumen: 2.172 Mio.€

### AKTIEN - GROSSRAUM CHINA



George Jiang, Greenwoods Asset Management

<b>10 JAHRE</b>	<b>VITRUVIUS GREATER CHINA EQUITY</b>
ISIN: LU0431685097	10 Jahre p.a.: +9,84%
Advisor: Greenwoods Asset Mgmt.	Volumen: 147 Mio.€
<b>5 JAHRE</b>	<b>VITRUVIUS GREATER CHINA EQUITY</b>
ISIN: LU0431685097	5 Jahre p.a.: +5,99%
Advisor: Greenwoods Asset Mgmt.	Volumen: 147 Mio.€
<b>3 JAHRE</b>	<b>VITRUVIUS GREATER CHINA EQUITY</b>
ISIN: LU0431685097	3 Jahre p.a.: +2,56%
Advisor: Greenwoods Asset Mgmt.	Volumen: 147 Mio.€

### AKTIEN - INDIEN



Vipul Mehta, Lead Portfolio Manager, Nomura Asset Management (SG)

<b>10 JAHRE</b>	<b>NOMURA INDIA EQUITY FUND</b>
ISIN: IE00B3SHDY84	10 Jahre p.a.: +13,82%
Mgmt: Nomura Asset Mgmt.	Volumen: 1.610 Mio.€
<b>5 JAHRE</b>	<b>JUPITER INDIA SELECT</b>
ISIN: LU0365089902	5 Jahre p.a.: +18,67%
Mgmt: Jupiter Asset Mgmt.	Volumen: 900 Mio.€
<b>3 JAHRE</b>	<b>JUPITER INDIA SELECT</b>
ISIN: LU0365089902	3 Jahre p.a.: +19,93%
Mgmt: Jupiter Asset Mgmt.	Volumen: 900 Mio.€

### AKTIEN - JAPAN



Colin McKenzie, Fondsmanager, DWS Investment

<b>10 JAHRE</b>	<b>DWS INVEST CROCI JAPAN</b>
ISIN: LU1769942159	10 Jahre p.a.: +9,16%
Mgmt: DWS Investment	Volumen: 166 Mio.€
<b>5 JAHRE</b>	<b>ASPOMA JAPAN OPPORTUNITIES FUND</b>
ISIN: LI0181971842	5 Jahre p.a.: +10,24%
Mgmt: ASPOMA Asset Mgmt.	Volumen: 47 Mio.€
<b>3 JAHRE</b>	<b>ASPOMA JAPAN OPPORTUNITIES FUND</b>
ISIN: LI0181971842	3 Jahre p.a.: +13,58%
Mgmt: ASPOMA Asset Mgmt.	Volumen: 47 Mio.€

**DIE BESTEN AKTIENFONDS**

**AKTIEN - JAPAN KLEINE UNTERNEHMEN**



<b>10 JAHRE</b>	<b>BNP PARIBAS FUNDS JAPAN SMALL CAP</b>
ISIN: LU0069970746	10 Jahre p.a.: +9,20%
Mgmt: BNP Paribas A.M.	Volumen: 766 Mio.€
<b>5 JAHRE</b>	<b>M&amp;G (LUX) JAPAN SMALLER COMPANIES FUND</b>
ISIN: LU1670715975	5 Jahre p.a.: +9,80%
Mgmt: M&G Investment Mgmt.	Volumen: 241 Mio.€
<b>3 JAHRE</b>	<b>EASTSPRING JAPAN SM. COMPANIES FUND</b>
ISIN: LU0354059841	3 Jahre p.a.: +9,59%
Mgmt: Eastspring Investments (SG)	Volumen: 130 Mio.€

Shunsuke Matsushima, Fondsmanager, BNP Paribas Asset Management

**AKTIEN - USA**



<b>10 JAHRE</b>	<b>US EQUITYFLEX</b>
ISIN: LU1138399024	10 Jahre p.a.: +16,10%
Mgmt: FERI AG	Volumen: 1.668 Mio.€
<b>5 JAHRE</b>	<b>JPMORGAN US SELECT EQUITY PLUS FUND</b>
ISIN: LU0292454872	5 Jahre p.a.: +18,10%
Mgmt: JP Morgan Investment	Volumen: 7.308 Mio.€
<b>3 JAHRE</b>	<b>NATIXIS LOOMIS SAYLES U.S. GROWTH EQUITY</b>
ISIN: LU1429558221	3 Jahre p.a.: +15,84%
Mgmt: Loomis Sayles & Company	Volumen: 4.757 Mio.€

Horst Gerstner, Lead Portfolio Manager, FERI AG

**AKTIEN - USA KLEINE UNTERNEHMEN**



<b>10 JAHRE</b>	<b>BNP PARIBAS US SMALL CAP</b>
ISIN: LU0823410997	10 Jahre p.a.: +9,89%
Mgmt: BNP Paribas A.M.	Volumen: 1.517 Mio.€
<b>5 JAHRE</b>	<b>CT (LUX) AMERICAN SMALLER COMPANIES</b>
ISIN: LU1878469516	5 Jahre p.a.: +13,00%
Mgmt: Threadneedle Asset Mgmt.	Volumen: 2.056 Mio.€
<b>3 JAHRE</b>	<b>GOLDMAN SACHS US SMALL CAP CORE EQUITY</b>
ISIN: LU0234576014	3 Jahre p.a.: +7,19%
Mgmt: Goldman Sachs Asset Mgmt.	Volumen: 214 Mio.€

Nicolas Janvier, Head of US Equities, Columbia Threadneedle Investments

**AKTIEN BRANCHE - INFORMATIONSTECHNOLOGIE**



<b>10 JAHRE</b>	<b>JPMORGAN US TECHNOLOGY FUND</b>
ISIN: LU0082616367	10 Jahre p.a.: +21,27%
Mgmt: JPMorgan Asset Mgmt.	Volumen: 7.329 Mio.€
<b>5 JAHRE</b>	<b>KBC WE DIGITIZE RESPONSIBLE INVESTING</b>
ISIN: BE6213773508	5 Jahre p.a.: +20,58%
Mgmt: KBC Asset Management	Volumen: 627 Mio.€
<b>3 JAHRE</b>	<b>UNISECTOR: HIGHTECH</b>
ISIN: LU0101441672	3 Jahre p.a.: +12,69%
Mgmt: Union Investment Lux.	Volumen: 1.619 Mio.€

Joseph Wilson, Fondsmanager in der US Equity Group, J.P. Morgan Asset Mgmt.

**AKTIEN BRANCHE - GESUNDHEIT**



<b>10 JAHRE</b>	<b>KBC EQUITY FUND MEDICAL TECHNOLOGIES</b>
ISIN: BE0170813936	10 Jahre p.a.: +10,63%
Mgmt: KBC Asset Management	Volumen: 355 Mio.€
<b>5 JAHRE</b>	<b>KBC EQUITY FUND MEDICAL TECHNOLOGIES</b>
ISIN: BE0170813936	5 Jahre p.a.: +8,51%
Mgmt: KBC Asset Management	Volumen: 355 Mio.€
<b>3 JAHRE</b>	<b>MEDICAL BIOHEALTH</b>
ISIN: LU0119891520	3 Jahre p.a.: +6,09%
Mgmt: Medical Strategy	Volumen: 715 Mio.€

Liesbeth Van Rompay, Thematische Portfoliomanagerin, KBC Asset Management

**AKTIEN THEMA - LANDWIRTSCHAFT**



<b>3 JAHRE</b>	<b>CPR FOOD FOR GENERATIONS</b>
ISIN: LU1653748860	3 Jahre p.a.: -2,76%
Mgmt: CPR Asset Management	Volumen: 847 Mio.€

Vafa Ahmadi, Leiter der Verwaltung Thematischer Aktien, CPR Asset Mgmt.

**AKTIEN THEMA - WASSER**



<b>5 JAHRE</b>	<b>ROBECO SUSTAINABLE WATER</b>
ISIN: LU2146190835	5 Jahre p.a.: +9,15%
Mgmt: Robeco Switzerland	Volumen: 2.987 Mio.€
<b>3 JAHRE</b>	<b>TARENO GLOBAL WATER SOLUTIONS FUND</b>
ISIN: LU0319773478	3 Jahre p.a.: +1,00%
Mgmt: Tareno AG	Volumen: 204 Mio.€

Dieter Küffer, Senior Portfolio Manager, Robeco Switzerland

**AKTIEN THEMA - ALTERNATIVE ENERGIEN**



<b>10 JAHRE</b>	<b>ROBECO SMART ENERGY</b>
ISIN: LU2145461757	10 Jahre p.a.: +12,23%
Mgmt: Robeco Switzerland	Volumen: 2.811 Mio.€
<b>5 JAHRE</b>	<b>GUINNESS SUSTAINABLE ENERGY FUND</b>
ISIN: IE00B2PGVK34	5 Jahre p.a.: 9,77%
Mgmt: Guinness Asset Mgmt.	Volumen: 469 Mio.€
<b>3 JAHRE</b>	<b>TBF SMART POWER</b>
ISIN: DE000A0RHHCC	3 Jahre p.a.: 10,98%
Mgmt: TBF Global Asset Mgmt.	Volumen: 178 Mio.€

Roman Boner, Senior Portfolio Manager, Robeco Switzerland

**DIE BESTEN AKTIENFONDS / GEMISCHTEN FONDS**

**AKTIEN BRANCHE - GOLD & EDELMETALLE**



<b>10 JAHRE</b>	<b>BAKERSTEEL PRECIOUS METALS FUND</b>
ISIN: LU0357130854	10 Jahre p.a.: +14,88%
Mgmt: Baker Steel Capital	Volumen: 645 Mio.€
<b>5 JAHRE</b>	<b>NESTOR GOLD FUND</b>
ISIN: LU0147784465	5 Jahre p.a.: +12,04%
Mgmt: Nestor / Dr. Kohlhase	Volumen: 24 Mio.€
<b>3 JAHRE</b>	<b>KONWAVE ESG GOLD EQUITY FUND</b>
ISIN: LU2191832919	3 Jahre p.a.: +10,38%
Mgmt: Konwave AG	Volumen: 43 Mio.€

Mark Burridge, CEO and Fund Manager, Baker Steel Capital Managers

**AKTIEN BRANCHE - IMMOBILIEN GLOBAL**



<b>10 JAHRE</b>	<b>NORDEA GLOBAL REAL ESTATE FUND</b>
ISIN: LU0705260189	10 Jahre p.a.: +5,01%
Mgmt: Nordea/Duff & Phelps	Volumen: 695 Mio.€
<b>5 JAHRE</b>	<b>NORTHERN TRUST DEV. REAL EST. ESG INDEX FUND</b>
ISIN: NL0012047807	5 Jahre p.a.: +1,33%
Mgmt: Northern Trust Gl. Invest.	Volumen: 1.908 Mio.€
<b>3 JAHRE</b>	<b>ERSTE STOCK REAL ESTATE</b>
ISIN: AT0000A07YJ1	3 Jahre p.a.: -1,12%
Mgmt: Erste Asset Management	Volumen: 124 Mio.€

Geoffrey P. Dybas, Senior Portfolio Manager, Duff & Phelps Investment Mgmt.

**AKTIEN BRANCHE - IMMOBILIEN EUROPA**



<b>10 JAHRE</b>	<b>COHEN &amp; STEERS EUROP. REAL EST. SEC. FUND</b>
ISIN: LU0187263511	10 Jahre p.a.: +4,74%
Mgmt: Cohen & Steers UK	Volumen: 145 Mio.€
<b>5 JAHRE</b>	<b>JANUS HEND. HOR. PAN EUROP. PROP. EQUITIES</b>
ISIN: LU0088927925	5 Jahre p.a.: -2,63%
Mgmt: Janus Henderson Investors	Volumen: 601 Mio.€
<b>3 JAHRE</b>	<b>R-CO THEMATIC REAL ESTATE</b>
ISIN: FR0007457890	3 Jahre p.a.: -2,93%
Mgmt: Rothschild & Co Asset Mgmt.	Volumen: 303 Mio.€

Leonard Geiger, Senior Vice President & Portfolio Manager, Cohen & Steers UK

**AKTIEN THEMA - INFRASTRUKTUR**



<b>5 JAHRE</b>	<b>FTFG CLEARBRIDGE INFRASTR. VALUE FUND</b>
ISIN: IE00BD4GTQ32	5 Jahre p.a.: +5,21%
Mgmt: Clearbridge Investments	Volumen: 674 Mio.€
<b>3 JAHRE</b>	<b>BNY MELLON GLOBAL INFRASTR. INCOME FUND</b>
ISIN: IE00BZ18VV55	3 Jahre p.a.: +6,65%
Mgmt: Newton Investment Mgmt.	Volumen: 43 Mio.€

Nick Langley, Managing Director & Portfolio Manager Clearbridge Investments

**AKTIEN THEMA - ROHSTOFFE**



<b>10 JAHRE</b>	<b>NINETY ONE GSF GLOBAL NATURAL RESOURCES</b>
ISIN: LU0345780950	10 Jahre p.a.: +7,29%
Mgmt: Ninety One UK	Volumen: 622 Mio.€
<b>5 JAHRE</b>	<b>NINETY ONE GSF GLOBAL NATURAL RESOURCES</b>
ISIN: LU0345780950	5 Jahre p.a.: +12,27%
Mgmt: Ninety One UK	Volumen: 622 Mio.€
<b>3 JAHRE</b>	<b>FRANKLIN NATURAL RESOURCES FUND</b>
ISIN: LU0300736062	3 Jahre p.a.: +13,02%
Mgmt: Franklin Advisers	Volumen: 221 Mio.€

Dawid Heyl, Portfoliomanager im Thematic Equity-Team, Ninety One UK

**GEMISCHTE FONDS KONSERVATIV - GLOBAL IN EURO**



<b>10 JAHRE</b>	<b>PHAIDROS FUNDS - CONSERVATIVE</b>
ISIN: LU0504448563	10 Jahre p.a.: +3,83%
Mgmt: Eyb & Wallwitz	Volumen: 71 Mio.€
<b>5 JAHRE</b>	<b>ASSENAGON MULTI ASSET CONSERVATIVE</b>
ISIN: LU1297482736	5 Jahre p.a.: +5,27%
Mgmt: Assenagon Asset Mgmt.	Volumen: 560 Mio.€
<b>3 JAHRE</b>	<b>ASSENAGON MULTI ASSET CONSERVATIVE</b>
ISIN: LU1297482736	3 Jahre p.a.: +2,69%
Mgmt: Assenagon Asset Mgmt.	Volumen: 560 Mio.€

Andreas Fitzner, Portfoliomanager, Eyb & Wallwitz Vermögensmanagement

**GEMISCHTE FONDS KONSERVATIV - EUROPA**



<b>3 JAHRE</b>	<b>UBS (LUX) KSS EUROP. GROWTH AND INCOME</b>
ISIN: LU1038902331	3 Jahre p.a.: +0,48%
Mgmt: UBS Asset Mgmt. (UK)	Volumen: 400 Mio.€

Alistair Moran, UBS Asset Management (UK)

**GEMISCHTE FONDS AUSGEWOGEN - GLOBAL IN EURO**



<b>10 JAHRE</b>	<b>DC VALUE GLOBAL BALANCED</b>
ISIN: DE000A0YAX72	10 Jahre p.a.: +7,87%
Mgmt: ODDO BHF / Dickemann Capital	Volumen: 764 Mio.€
<b>5 JAHRE</b>	<b>ALGEBRIS FINANCIAL INCOME FUND</b>
ISIN: IE00BCZQ7T48	5 Jahre p.a.: +9,01%
Mgmt: Algebris (UK)	Volumen: 1.020 Mio.€
<b>3 JAHRE</b>	<b>ALGEBRIS FINANCIAL INCOME FUND</b>
ISIN: IE00BCZQ7T48	3 Jahre p.a.: +8,48%
Mgmt: Algebris (UK)	Volumen: 1.020 Mio.€

Jürgen Dickemann, ODDO BHF / Gründer und Vorstand, Dickemann Capital

**DIE BESTEN GEMISCHTEN FONDS**

**GEMISCHTE FONDS AUSGEWOGEN - GLOBAL IN US-DOLLAR**



<b>10 JAHRE</b>	<b>BLACKROCK GLOBAL ALLOCATION FUND</b>
ISIN: LU0072462426	10 Jahre p.a.: +6,32%
Mgmt: BlackRock Investment	Volumen: 14.483 Mio.€
<b>5 JAHRE</b>	<b>VONTOBEL CONVICTION BALANCED USD</b>
ISIN: LU1569888719	5 Jahre p.a.: +6,59%
Mgmt: Vontobel Asset Mgmt.	Volumen: 62 Mio.€
<b>3 JAHRE</b>	<b>VONTOBEL CONVICTION BALANCED USD</b>
ISIN: LU1569888719	3 Jahre p.a.: +5,08%
Mgmt: Vontobel Asset Mgmt.	Volumen: 62 Mio.€

Rick Rieder, CIO für Global Fixed Income, BlackRock Investment Mgmt.

**GEMISCHTE FONDS AUSGEWOGEN - IN SCHWEIZER FRANKEN**



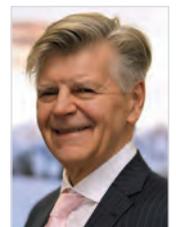
<b>5 JAHRE</b>	<b>VONTOBEL CONVICTION BALANCED CHF</b>
ISIN: LU1821895882	5 Jahre p.a.: +4,72%
Mgmt: Vontobel Asset Mgmt.	Volumen: 55 Mio.€
<b>3 JAHRE</b>	<b>VONTOBEL CONVICTION BALANCED CHF</b>
ISIN: LU1821895882	3 Jahre p.a.: +2,68%
Mgmt: Vontobel Asset Mgmt.	Volumen: 55 Mio.€

Dan Scott, CIO, Head Multi Asset, Vontobel Asset Management



**Schiketzanz Capital Advisors GmbH**  
Graben 27/2/19  
A-1010 Wien

T: +43/1/533 31 09  
E: office@schiketzanz.at  
www.schiketzanz.at



**Wolfgang Schiketzanz,**  
Geschäftsführer,  
Schiketzanz Capital  
Advisors GmbH

**SCHIKETANZ CAPITAL ADVISORS (SCA)** ist ein unabhängiger österreichischer Vermögensverwalter mit Fokus auf regelbasierte und systematische Investmentstrategien. Ziel ist es, durch aktive Steuerung der Portfolios attraktive risikoadjustierte Renditen zu erzielen. Die Gesellschaft steht für einen modernen, quantitativen Investmentansatz mit klar definierten Prozessen und einem konsequenten Risikomanagement. Fondsadvisor und Gesellschafter der SCA ist die **YOU WILL LIKE IT INVESTMENT**, ein Unternehmen mit starkem Innovationsfokus im Bereich Asset Management. Die Partnerschaft vereint fundierte Marktanalysen mit technologiebasierter Entscheidungsfindung. Das erfahrene Managementteam rund um **THOMAS SCHMID, MSC**, bringt über 20 Jahre Expertise in Fondsselektion, Allokation und Portfoliooptimierung mit. Durch laufende Marktbeobachtung und dynamische Allokationsmodelle wird das Portfolio flexibel an neue Gegebenheiten angepasst – mit dem Ziel, langfristig stabile Erträge für Anleger zu erzielen.

**GEMISCHTE FONDS AGGRESSIV - GLOBAL IN EURO**



<b>10 JAHRE</b>	<b>DC VALUE GLOBAL DYNAMIC</b>
ISIN: LU0370310038	10 Jahre p.a.: +8,88%
Mgmt: Dickemann Capital	Volumen: 80 Mio.€
<b>5 JAHRE</b>	<b>GLOBALPORTFOLIOONE</b>
ISIN: AT0000A2B4T3	5 Jahre p.a.: +8,71%
Mgmt: LLB Österreich	Volumen: 666 Mio.€
<b>3 JAHRE</b>	<b>AMPEGA ETFS-PORTFOLIO SELECT OFFENSIV</b>
ISIN: DE000A0NBPN0	3 Jahre p.a.: +7,78%
Mgmt: Ampega Investment	Volumen: 141 Mio.€

Jürgen Dickemann, Gründer und Vorstand, Dickemann Capital

**GEMISCHTE FONDS FLEXIBEL - GLOBAL IN EURO**



<b>10 JAHRE</b>	<b>R-CO VALOR</b>
ISIN: FR0011253624	10 Jahre p.a.: +8,38%
Mgmt: Rothschild Asset Mgmt.	Volumen: 5.822 Mio.€
<b>5 JAHRE</b>	<b>ALPIN GLOBAL TREND</b>
ISIN: AT0000A0M4L9	5 Jahre p.a.: +11,64%
Mgmt: Schiketzanz Capital Advisors	Volumen: 3 Mio.€
<b>3 JAHRE</b>	<b>ALPIN GLOBAL TREND</b>
ISIN: AT0000A0M4L9	3 Jahre p.a.: +9,46%
Mgmt: Schiketzanz Capital Advisors	Volumen: 3 Mio.€

Yoann Ignatiew, Managing Partner, Rothschild & Co Asset Mgmt. Europe

**GEMISCHTE FONDS FLEXIBEL - GLOBAL IN US-DOLLAR**



<b>10 JAHRE</b>	<b>BL GLOBAL FLEXIBLE USD</b>
ISIN: LU0578147729	10 Jahre p.a.: 6,80%
Mgmt: Banque de Luxembourg	Volumen: 87 Mio.€
<b>5 JAHRE</b>	<b>JANUS HENDERSON GLB. ADAPTIVE MULTI-ASSET</b>
ISIN: IE00BZ775C54	5 Jahre p.a.: +9,48%
Mgmt: Janus Henderson Investors	Volumen: 19 Mio.€
<b>3 JAHRE</b>	<b>JANUS HENDERSON GLB. ADAPTIVE MULTI-ASSET</b>
ISIN: IE00BZ775C54	3 Jahre p.a.: +7,57%
Mgmt: Janus Henderson Investors	Volumen: 19 Mio.€

Luc Bauler, Fondsmanager, Banque de Luxembourg Investments

**ALTERNATIVE FONDS - MULTI STRATEGIEN**



<b>5 JAHRE</b>	<b>AQR APEX UCITS FUND</b>
ISIN: LU1662497327	5 Jahre p.a.: +13,90%
Mgmt: AQR Capital Management	Volumen: 839 Mio.€
<b>3 JAHRE</b>	<b>AQR APEX UCITS FUND RAUF</b>
ISIN: LU1662497327	3 Jahre p.a.: +24,90%
Mgmt: AQR Capital Management	Volumen: 839 Mio.€

Andrea Frazzini, Principal, AQR Capital Management



# Wachstumsregionen und -branchen

24. APRIL 2025

## AUFSTEIGER

Wirtschaftlicher Aufholbedarf macht bestimmte Länder und Regionen zu einem Eldorado für Anleger. Hier erfahren Sie, in welchen Regionen die höchsten Gewinne zu erwarten sind – gleichzeitig aber auch, welche Branchen wie IT, Healthcare, Infrastruktur oder Robotik mittelfristig den Gesamtmarkt outperformen werden.

Gastvortrag:

Regulatorische Entwicklungen - Ausblick

**Mag. Günther Ritzinger, Geschäftsführer**

**Kapitalmarkt Consult KCU**



Nebenwerte Europa –

kleine Werte groß im Kommen

**Jean-Pierre Gerber, Produktspezialist**

**Bellevue Asset Management**



Auf der Suche nach dem „Sweet Spot“

an den globalen Anleihe-Märkten

**Josef Helmes, Investment Director, Fixed Income**

**aberdeen Investments**



Biomedical Innovation at a Peak:

Unlocking Major Investment Potential

**Ken Van Weyenberg – Head of Client**

**Portfolio Management Fundamental Equity**

**Candriam**



**Empfang:** 8:30 bis 9:00 Uhr  
**Vorträge:** 9:00 bis ca. 12:00 Uhr

**Ort der Veranstaltung**

GRAND HOTEL WIEN

Kärntner Ring 9, 1010 Wien  
Ballsaal „Quadrille“

**Zielgruppen/Gäste**

Fondsmanager, Dachfondsmanager,  
Vermögensverwalter, Versicherungen, WPDL-  
Unternehmen, Pensionskassen,  
CFOs, Private Banker,  
Kundenbetreuer von Banken, etc.

**Veranstalter**

**GELD** | MAGAZIN

**4profit Verlag GmbH**

Rotenturmstraße 19/1/29B  
1010 Wien  
Austria

**Snezana Jovic**

s.jovic@geld-magazin.at  
T: +43 699 1922 0326

- Ja, ich melde mich zur kostenlosen Teilnahme an der Veranstaltung Institutional Investors Congress am 24. April 2025 im Grand Hotel Wien an.**

Mit meiner Anmeldung bin ich damit einverstanden, dass meine angegebenen Daten für die Event-Abwicklung von der 4profit Verlag GmbH elektronisch gespeichert und verarbeitet werden dürfen.

Titel, Vor- und Zuname \_\_\_\_\_

Firma \_\_\_\_\_

Position \_\_\_\_\_

Straße \_\_\_\_\_

PLZ, Ort \_\_\_\_\_

Telefon \_\_\_\_\_

E-Mail \_\_\_\_\_

Datum \_\_\_\_\_ Unterschrift \_\_\_\_\_

bitte um Antwort per E-Mail: [office@geld-magazin.at](mailto:office@geld-magazin.at)

## DIE BESTEN ALTERNATIVEN FONDS

### ALTERNATIVE FONDS - ANLEIHEN

<b>5 JAHRE</b>	<b>CPR CREDIXX GLOBAL HIGH YIELD</b>
ISIN: LU2036818362	5 Jahre p.a.: +5,81%
Mgmt: CPR Asset Management	Volumen: 236 Mio.€
<b>3 JAHRE</b>	<b>FRANKLIN K2 ELLINGTON MORTGAGE INCOME FUND</b>
ISIN: LU2164518214	3 Jahre p.a.: +9,71%
Mgmt: K2 D&S / Franklin Templeton	Volumen: 85 Mio.€

Zakaria Darouich, Head of Fixed Income Solutions, CPR Asset Management

### ALTERNATIVE FONDS - GLOBAL MACRO



<b>5 JAHRE</b>	<b>GAM STAR GLOBAL RATES</b>
ISIN: IE00B59GB660	5 Jahre p.a.: +8,08%
Mgmt: GAM International Mgmt.	Volumen: 254 Mio.€
<b>3 JAHRE</b>	<b>MORGAN STANLEY GLOBAL MACRO FUND</b>
ISIN: LU2607190688	3 Jahre p.a.: +8,21%
Mgmt: Morgan Stanley Investment	Volumen: 145 Mio.€

Adrian Owens, Chief Investment Officer, GAM International Management

### ALTERNATIVE FONDS - L/S AKTIEN GLOBAL



<b>5 JAHRE</b>	<b>SCHRODER GAIA CONTOUR TECH EQUITY</b>
ISIN: LU1725199209	5 Jahre p.a.: +16,15%
Mgmt: Contour Asset Management	Volumen: 267 Mio.€
<b>3 JAHRE</b>	<b>SCHRODER GAIA CONTOUR TECH EQUITY</b>
ISIN: LU1725199209	3 Jahre p.a.: +19,91%
Mgmt: Contour Asset Management	Volumen: 267 Mio.€

David Meyer, Principal & Portfolio Manager, Contour Asset Management

### ALTERNATIVE FONDS - L/S AKTIEN EUROPA



<b>5 JAHRE</b>	<b>JPMORGAN EUROPE EQUITY ABS. ALPHA FUND</b>
ISIN: LU1001747408	5 Jahre p.a.: +7,65%
Mgmt: JPMorgan Asset Mgmt.	Volumen: 978 Mio.€
<b>3 JAHRE</b>	<b>JPMORGAN EUROPE EQUITY ABS. ALPHA FUND</b>
ISIN: LU1001747408	3 Jahre p.a.: +9,17%
Mgmt: JPMorgan Asset Mgmt.	Volumen: 978 Mio.€

Nicholas Horne, Fondsmanager in der Int. Equity Group, J.P. Morgan Asset Mgmt.

### ALTERNATIVE FONDS - EVENT DRIVEN



<b>3 JAHRE</b>	<b>MAN EVENT DRIVEN ALTERNATIVE</b>
ISIN: IE00BKDV7752	3 Jahre p.a.: +6,26%
Mgmt: GLG	Volumen: 540 Mio.€

Michael Zhu, Lead Portfolio Manager, Man GLG

### ALTERNATIVE FONDS - MANAGED FUTURES



<b>5 JAHRE</b>	<b>MONTLAKE DUNN WMA INSTIT. UCITS FUND</b>
ISIN: IE00BWWFLP96	5 Jahre p.a.: +6,99%
Mgmt: Dunn Capital Mgmt.	Volumen: 504 Mio.€
<b>3 JAHRE</b>	<b>WINTON ALMA DIVERSIFIED MACRO FUND</b>
ISIN: LU0462954982	3 Jahre p.a.: +14,67%
Mgmt: Winton Capital Mgmt.	Volumen: 105 Mio.€

Martin H. Bergin, President of Dunn Capital Management

### ROHSTOFFE - GEMISCHT

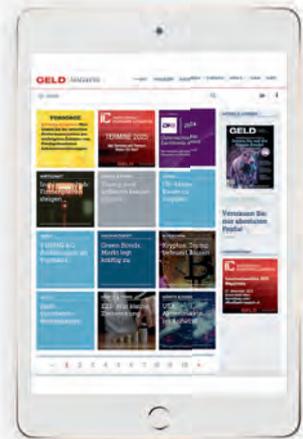


<b>10 JAHRE</b>	<b>LUMYNA BOFA MLCX COMM. ENH. BETA UCITS FUND</b>
ISIN: LU1042052834	10 Jahre p.a.: +4,97%
Mgmt: Lumyna Investments	Volumen: 4 Mio.€
<b>5 JAHRE</b>	<b>LUMYNA BOFA MLCX COMM. ENH. BETA UCITS FUND</b>
ISIN: LU1042052834	5 Jahre p.a.: +11,25%
Mgmt: Lumyna Investments	Volumen: 4 Mio.€
<b>3 JAHRE</b>	<b>LUMYNA BOFA MLCX COMM. ENH. BETA UCITS FUND</b>
ISIN: LU1042052834	3 Jahre p.a.: +9,63%
Mgmt: Lumyna Investments	Volumen: 4 Mio.€

Philippe Lopategui, CEO, Lumyna Investments (Part of Generali Group)

# GELD | MAGAZIN

Jetzt zum Vorteilspreis von **28 Euro** (6 Ausgaben) das **GELD-Magazin** lesen oder **GELD-Magazin-Online-Abo** um **12 Euro** bestellen! Gerne auch beides!



[www.geld-magazin.at/abo](http://www.geld-magazin.at/abo)

- JA** ich bestelle das **GRATIS-Probeheft** von **GELD-Magazin** (danach endet die Zustellung automatisch)
- JA** ich bestelle das **VORTEILS-ABO** von **GELD-Magazin** um **28 Euro** statt 41,40 Euro (**6 Ausgaben**)
- JA** ich bestelle das **ONLINE-Testabo** (**3 Ausgaben** von **GELD-Magazin**)
- JA** ich bestelle das **ONLINE-ABO** von **GELD-Magazin** um **12 Euro** (**6 Ausgaben**)

<input type="text"/>	<input type="text"/>	<input type="text"/>
<small>Frau</small>	<small>Herr</small>	<small>Vorname   Zuname</small>
<input type="text"/>		
<small>Straße   Nummer</small>		
<input type="text"/>	<input type="text"/>	
<small>PLZ</small>	<small>Ort</small>	
<input type="text"/>		
<small>Telefonnummer und E-Mail-Adresse</small>		
<input type="text"/>	<input type="text"/>	
<small>Datum</small>	<small>Unterschrift</small>	

Porto zahlt Empfänger

**GELD** | MAGAZIN

**4profit Verlag GmbH**  
Rotenturmstraße 19/1/29 B  
1010 Wien  
AUSTRIA

T.: +43/699/1922 0326  
abo @ geld-magazin.at  
[www.geld-magazin.at](http://www.geld-magazin.at)



## Die Business ganz persönlich Bank.

Bei der HYPO NOE beraten wir Sie auch bei Business-Lösungen von Mensch zu Mensch. Denn nur ein persönlicher Zugang auf Augenhöhe macht maßgeschneiderte Lösungen möglich. Mehr dazu auf [hyponoe.at](https://www.hyponoe.at)