

GELD

DAS MAGAZIN
FÜR WIRTSCHAFT,
POLITIK &
INVESTMENTPRODUKTE

AUSBLICK AUF DAS 2. HALBJAHR 2025

Wo Sie die besten Renditen finden

Sinkende Zinsen und die Hoffnung auf eine Erholung der Wirtschaft lassen Anleihen- und Aktienkurse steigen. Lesen Sie, welche Märkte und Branchen in Zukunft die größten Erfolge versprechen.

Technologie-Boom

Rund um das Thema KI legen die Kurse gewaltig zu. Mit welchen Investments Sie daran profitieren.

Smarte Anleihen

Die Zinsen sinken, die Notierungen der Fixverzinsten steigen. Mit diesen Fonds liegen Sie goldrichtig.

Börse Wien

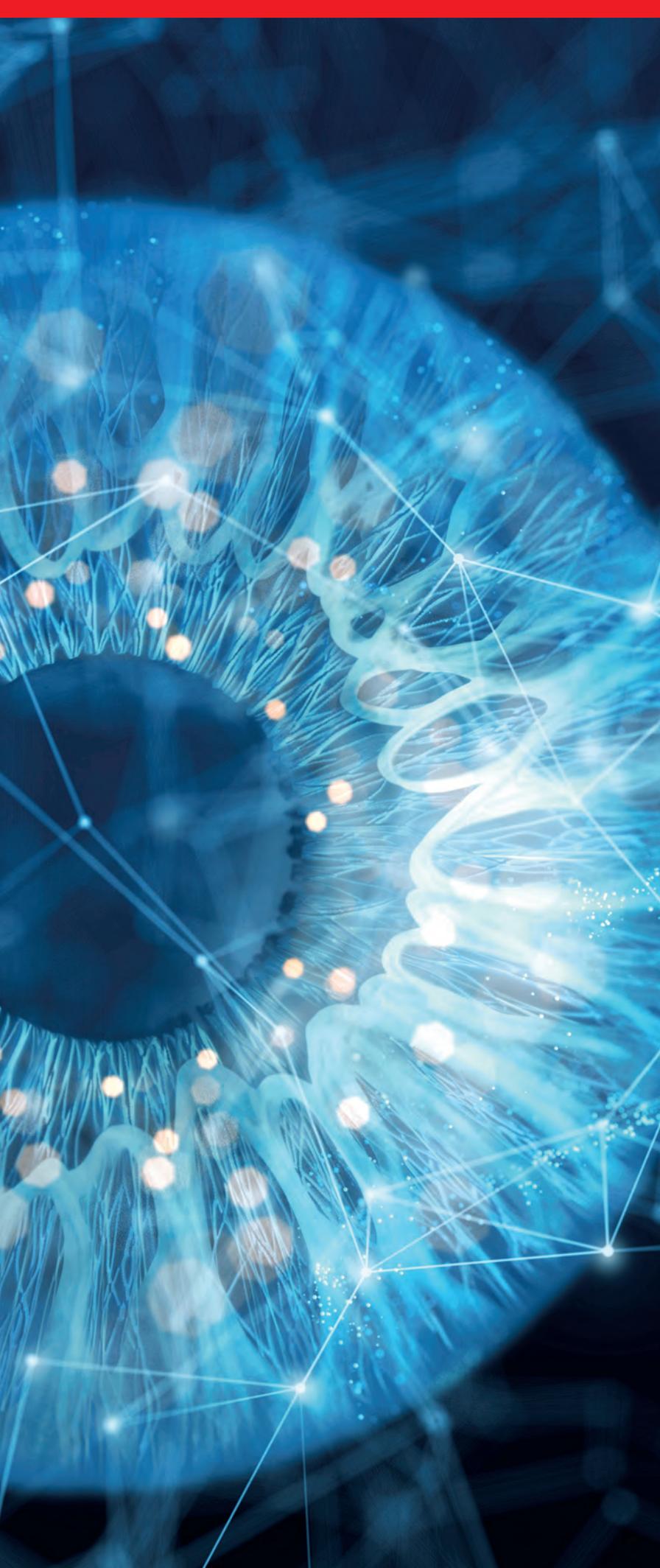
Viele Aktienkurse sind bereits stark gestiegen. Welche Titel jetzt noch weiteres Potenzial haben.

+ FONDTABELLE

6.700 Investmentfonds im Härtestest! Hier die allerbesten Aktien- und Anleihenfonds.

ab Seite 50





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
compass.at



editorial



Mario Franzin,
Chefredakteur GELD-Magazin

Chaos mit System

Sowohl Anleihen- wie auch Aktienmärkte werden von Schlagzeilen getrieben. Und Donald Trump beherrscht es wie kein anderer, die Titelseiten für sich in Beschlag zu nehmen – sei es mit seiner erratischen Zollpolitik, den Migrantenabschiebungen, seiner sprunghaften Außen- und Innenpolitik (Drängen der Fed zu Zinssenkungen, Durchsetzen der One Big Beautiful Bill), etc. Trump spielt gekonnt mit den Ängsten seiner Gegner, um das aus seiner Sicht beste Verhandlungsergebnis zu erzielen. Mittlerweile ist seine Verhandlungstaktik, nicht die eines US-Präsidenten, sondern jene eines Immobilienhais, durchschaut: Erst maximales Chaos schüren und dann etwas einlenken. Der Journalist Robert Armstrong der Financial Times brachte dieses Vorgehen Anfang Mai mit dem Begriff „TACO Trade“ auf den Punkt (Trump Always Chicks Out). Trumps trockenes Kommentar dazu: „So führt man Verhandlungen.“

Für Anleger können sich daraus auch Vorteile ergeben. Kurzzeitige Markteinbrüche ermöglichen es, aussichtsreiche Titel günstig zu kaufen. Einige Trends, wie z.B. der Goldpreisanstieg, technologische Entwicklungen (AI, Robotik, etc.) sind unaufhaltsam – auch wenn sie zeitweise zu überkauften Situationen führen. Um diese Gelegenheiten aufzuzeigen, finden Sie in dieser Ausgabe des GELD-Magazins unter dem Motto „Ausblick auf das zweite Halbjahr“ zahlreiche Marktkommentare – zu den Auswirkungen der US-Politik (Seite 8), den wichtigsten Branchen (ab Seite 28), den Anleihenmärkten (Seite 42) sowie zu Spezialthemen wie z.B. Chinas Dominanz bei Seltenen Erden (Seite 48) oder neue Entwicklungen auf den Kryptomärkten (Seite 40).

Zu guter Letzt stellen wir ab Seite 50 eine umfangreiche Fondstabelle der besten Anleihen- und Aktienfonds zur Verfügung, um Ihnen einerseits anhand von 45 Kursgrafiken einen detaillierten Überblick (bzw. auch ein Gefühl) über die Dynamik der entsprechenden Segmente zu geben und andererseits Ihnen eine Vorauswahl der besten Produkte in rund 100 Kategorien anzubieten. Sollten Sie gerade keine neuen Investments planen, können Sie die Tabelle auch zu Vergleichszwecken Ihrer bestehenden Positionen heranziehen.

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** aciddreamStudio/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. 3/2025

BRENNPUNKT

06 Kurzmeldungen

Ozeane: Vermüllt und überfischt + Ewige Chemikalien: Täglich im Brotkorb.

08 Geopolitik

Donald Trump spielt Wilden Westen, dadurch schwächt er die USA.

10 Interview Gunter Deuber

Der Chef-Volkswirt der RBI will nicht in den Abgesang auf US-Aktien einstimmen.

WIRTSCHAFT

12 Kurzmeldungen

Industrie Österreich: Zeichen der Stabilisierung + Deutschland: Ausfallraten steigen.

14 Sparpaket

Das Budgetdefizit ufert aus, in Österreich wird der Rotstift angesetzt – nicht immer an der richtigen Stelle.

BANKING

16 Kurzmeldungen

Zankapfel: EU-Vermögensregister + EZB: Zinspause scheint angebracht.

20 Privatbanken-Umfrage

Die Investmentprofis werden bei Aktien zum Teil vorsichtiger.

MÄRKTE & FONDS

24 Kurzmeldungen

Neuer Trend: Physical AI + Japan: Keine schlechten Karten.

Geopolitik

Donald Trump zerschlägt viel Porzellan - und schädigt damit auch die USA.
ab Seite 08



Gunter Deuber, RBI-Volkswirt, sieht keine Rezession in den USA oder Europa.
Seite 10

26 Institutional Investors Congress

Experten beleuchten Wachstumsbranchen- und Regionen.

28 Trend: Technologie

KI dominiert weiterhin, aber auch Bereiche wie Cyber-Security oder Cloud-Lösungen sind einen Blick wert.

32 Trend: Gesundheit

Gute Gründe sprechen für eine Genesung der Healthcare-Branche.

36 Trend: Asien

Der Kontinent hat viel zu bieten: Innovation, Wachstum und günstige Bewertungen.

40 Trend: Bitcoin

Die Bitcoin 2025-Konferenz markiert einen Wendepunkt für die globale Finanzordnung.

42 Trend: Anleihen

Das Umfeld für Bonds steht günstig – es gilt aber, Eigenheiten zu beachten.

46 Rohstoff-Radar

Erdöl: Aufwind trotz Krisen + Gold: Der Dauerläufer + Silber: Hohes Potenzial + Kupfer: Elektrifizierende Chancen.

48 Seltene Erden

Die Attraktivität dieser Rohstoffe steigt durch die weltpolitische Lage.

50 Top-Fonds im Überblick

Information pur: Das GELD-Magazin präsentiert die Outperformer.

AKTIEN

60 Kurzmeldungen

Erste Group: Übernahme in Polen + PORR: Großauftrag in Rumänien.

62 Weltbörsen

Die Unsicherheit des Zoll-Streits bleibt.

64 Anlagetipps

Cboe Global Markets: Volatilität als Goldgrube + Tenet Healthcare: Günstig bewertet + Legrand: Der KI-Transformer.

66 Börse Deutschland

Der DAX eilte von Hoch zu Hoch.

68 Börse Wien

Branchenrotation im ATX.

IMMOBILIEN

72 Kurzmeldungen

Mietpreise: Stärker auf die Bremse + Verbücherungen: Klare Trendwende.



Fokus Asien
China bleibt der Platzhirsch – aber Indien holt weiter auf.
Seite 36

TOP-FONDS

Information pur: Die besten Produkte mit den wichtigsten Kennzahlen.

Seite 50



74 Steuern und Förderungen

Am Immobilien-Markt ist vieles in Bewegung gekommen – die wichtigsten Änderungen im Überblick.

BLOCKCHAIN

76 Kurzmeldungen

Bybit: Kryptoriese zieht nach Wien + IPO: Circle Internet Group.

VERSICHERUNG & VORSORGE

78 Kurzmeldungen

Pensionen: Noch länger „hackeln“? + Österreich: Versicherungsmarkt legt zu.

79 FLV-Listing

Der monatliche Überblick zu fondsgebundenen Lebensversicherungen.

80 Alterssicherung

Die zweite und dritte Säule bleiben hinter ihrem Potenzial zurück.

82 Buchtipps

Dachwitz/Hilbig: Digitaler Kolonialismus + Christoph Möllers: Demokratie und Gewaltengliederung.

Cyber-Angriffe: Bedrohung aus dem Netz



Gefahr nimmt zu. Eine neue Studie von Mastercard unter mehr als 1.800 KMU in Europa – darunter auch Österreich – offenbart einen besorgniserregenden Trend: Ein Viertel (25 %) der Unternehmen wurde bereits Opfer von Cyberangriffen. Besonders hohe Raten verzeichnen Irland (38 %), Dänemark (35 %) und Frankreich (29 %). 47 Prozent der Befragten gaben an, unsicher im Umgang mit Cyberbedrohungen zu sein. Die Konsequenzen: Elf Prozent haben infolge von Betrug finanzielle Verluste erlitten, neun Prozent haben sogar Kunden verloren. Viele europäische KMU zeigen sich zurückhaltend,

was die Zukunft betrifft: 49 Prozent geben an, dass sie aus Sorge vor Cyberangriffen zögern, ihr Unternehmen auszubauen. Zudem befürchtet jeder Vierte im Fall eines erfolgreichen Angriffs die Geschäftstätigkeit einstellen zu müssen. Und da digitale Betrugsmaschinen immer professioneller werden, stehen insbesondere KMU und Gründer vor wachsenden Herausforderungen beim Schutz vor Cyberbedrohungen (größere Konzerne sind meist besser gewappnet). Die 23 Millionen KMU in Europa machen 99 Prozent aller Unternehmen aus und sichern etwa drei Viertel aller Arbeitsplätze.

Neurotech-Aktien Neuer Trend

Wunderwerk. Kleine Implantate oder andere Schnittstellen zwischen Gehirn und Computer eröffnen zusätzliche Chancen für die Medizin – bei Parkinson, Epilepsie oder chronischen Schmerzen. Das ist keine Zukunftsmusik: Einige Verfahren sind bereits im Klinikalltag angekommen oder stehen kurz vor der Zulassung. Langfristig schafft das neue Optionen. Damit steht der globale Markt für Neurotechnologie vor einem Wachstumssprung: Bis 2029 soll er sich von derzeit rund 16 Milliarden Dollar auf etwa 32 Milliarden verdoppeln. Die Experten von apoAsset loten die Investmentchancen aus: „Aktuell gibt es weltweit etwa 90 börsennotierte Neurotech-Unternehmen. Die Bandbreite reicht von großen Medizintechnik-Konzernen wie Abbott oder Medtronic bis zu fokussierten kleineren Firmen wie LivaNova oder Neuronetics.“



Ewige Chemikalien: Täglich Brot

Unappetitlich. Global 2000 hat gemeinsam mit der AK Oberösterreich 48 Getreideprodukte wie Brot, Kekse, Nudeln, Mehl und Frühstücksflocken aus acht Bundesländern auf Trifluoressigsäure (TFA) getestet. Es handelt sich dabei um ein Abbauprodukt von PFAS-Chemikalien (Per- und polyfluorierte Alkylsubstanzen), die etwa in Pestiziden oder Kühlanlagen vorkommen. TFA bleibt über extrem lange Zeit in der Umwelt – deshalb die Bezeichnung „Ewigkeitschemikalie“. Ergebnis: Alle getesteten Produkte weisen überdurchschnittlich hohe Werte auf. Das Spektrum reicht vom dem 100- bis 1.000-Fachen der ohnehin bereits hohen TFA-Werte in Regen-, Grund- und Trinkwasser. In konventionellen Getreideprodukten waren die durchschnittlichen Belastungen so hoch, dass ein gesundheitliches Risiko für Kinder nicht mehr ausgeschlossen werden kann.

DIE ZAHL DES MONATS

92 %

ESG. Weltweit sind 92 Prozent der Unternehmen der Meinung, dass Fortschritte auf dem Weg zu mehr Nachhaltigkeit entscheidend für den Geschäftserfolg sind. Das ist ein deutlicher Anstieg um fünf Prozentpunkte gegenüber dem Vorjahr. Trotz dieser Erkenntnis kämpfen viele Organisationen mit der praktischen Umsetzung ihrer Nachhaltigkeitsziele. Als Haupthindernis erweisen sich die dafür notwendigen Möglichkeiten zur Datenauswertung, wie aus einer Befragung von Aras hervorgeht. Für die Studie wurden 656 Führungskräfte aus den USA, Europa und Japan interviewt. Die Experten von Aras raten davon ab, lediglich auf gesetzliche ESG-Vorgaben zu reagieren: „Systeme, die von vornherein auf Flexibilität und Effizienz ausgerichtet sind, führen automatisch zu Compliance. Unternehmen erfüllen dann nicht nur aktuelle Standards, sondern sind künftigen Anforderungen bereits einen Schritt voraus. In dem heutigen Marktumfeld steht bei der Nachhaltigkeit nicht das bloße Abhaken erledigter Aufgaben im Vordergrund, sondern die kontinuierliche Verbesserung der Unternehmensleistung.“

Dollar: Kaum Alternativen

Schwacher Greenback. Zweifel am Status des Dollar als Leitwährung sind nicht neu. Aktuell gerät er erneut durch Politik, Inflation sowie steigende Schuldenquoten in die Diskussion. Und er präsentiert sich gegenüber anderen Währungen „weich“. Doch mit einer deutlichen, strukturellen Schwächung ist mangels überzeugender Alternativ-Währungen dennoch und weiterhin nicht zu rechnen. Die Deutsche Industriebank analysiert: „Weder der Euro noch der chinesische Yuan bieten plausible Alternativen. Gold mag sich als Instrument zum Werterhalt qualifizieren, aber nur wenn Notenbanken durch anhaltend niedrige Zinsen Inflation schüren. An der Dominanz des Dollar im Papiergeldsystem würde dies wenig ändern.“ Mehr zur Entwicklung des Greenback und einer möglicherweise prinzipiellen wirtschaftspolitischen Schwächung der Vereinigten Staaten erfährt man im Artikel ab Seite acht.

Gold: 30 Gramm pro Kopf

Österreich. Das Team von BestBrokers hat Daten des World Gold Council für das gesamte Jahr 2024 und die ersten Monate 2025 analysiert und so die größten Käufer und Verkäufer von Gold in diesem Zeitraum ermittelt. Die Berechnungen zeigen, dass Österreich insgesamt über 280 Tonnen Gold verfügt. Legt man das auf den Goldbestand pro Kopf um, nimmt Österreich weltweit den zehnten Platz ein. Bezogen auf die Bevölkerungszahl entspricht das 30,44 Gramm pro Person, was Anfang Juni einem Wert von rund 2.885 Euro entsprach. In absoluten Zahlen verfügt Österreich über die 21. größte Goldreserve weltweit. Das Edelmetall macht mehr als 65 Prozent der gesamten Devisenreserven des Landes aus, die derzeit auf rund 26,5 Milliarden Euro bzw. über 30,3 Milliarden Dollar geschätzt werden. Weiters interessant: Österreich hat seine Goldbestände in den letzten Jahren nicht aufgestockt.



Ozeane: Vermüllt und überfischt

Weckruf. Am 8. Juni war der „Welttag der Meere“. Es gibt ihn, von der UN ins Leben gerufen, seit 2008 mit dem Ziel, auf die Bedrohung der Ozeane und ihre Bedeutung aufmerksam zu machen. Sie bedecken über 70 Prozent des Planeten, produzieren rund 50 Prozent des Sauerstoffs in unserer Atmosphäre, speichern etwa 30 Prozent der CO₂-Emissionen, regulieren Wetter und Klima des Planeten und dämpfen letztlich die menschengemachte Klimakatastrophe. Abgesehen davon sind die Weltmeere für weit mehr als eine Milliarde Menschen die Hauptprotein- und somit Nahrungsquelle. Allerdings setzen Vermüllung (Abwässer, Plastikabfall, Klimawandel und Überfischung

den Meeren gehörig zu. Die „Deutsche Stiftung Meeresschutz“ urteilt: „Als Folge geht jetzt sogar der Leben spendende Sauerstoff aus. Von 1960 bis 2019 büßten die Weltmeere mehr als zwei Prozent ihres Sauerstoffgehalts ein. Tendenz steigend.

Gleichzeitig verdoppelte sich weltweit die Zahl der Todeszonen ohne Sauerstoff (dead zones) in Küstengebieten von 1960 bis 2007 auf mehr als 500. Auch die CO₂-Speicherkapazität der Meere geht weltweit zurück.“ Ein weiteres Problem lautet Versauerung, diese wirkt sich auch negativ auf unsere Nahrungsketten, die regionale Küstentischerei, Aquakulturen und die Lebensmittelindustrie aus.

Zollstreit: Entspannung von Dauer?

Hin und her. Als Präsident Trump am „Liberation Day“ seine extremen Zölle einführte, waren die Märkte verständlicherweise beunruhigt. Seitdem haben jedoch die Widerstandsfähigkeit des US-Arbeitsmarktes, über den Erwartungen liegende Unternehmensgewinne und eine Deeskalation des Handelskrieges die Stimmung verbessert. Risky Assets haben sich erholt und die Anleiherenditen sind gestiegen. Beim Amundi Investment Institute meint man nun: „Ob diese Erholung von Dauer ist, hängt von der Konjunkturentwicklung und der Klarheit der Handelspolitik ab. Bei Anleihen wird der Druck am langen Ende der Kurve aufgrund der fiskalischen Probleme und der hohen Verschuldung – nicht zuletzt durch Trumps Steuerreform – insbesondere in den USA und Japan anhalten. Vorerst heben wir unsere Wachstumsprognosen für die USA, die Eurozone und China an, während wir die Inflationsprognose für die USA senken.“ Was Aktien betrifft, nehmen die Experten eine ausgewogene Haltung ein, mit einer Tendenz zu den globalen Märkten.

Unbeliebte Weltmacht

Die USA als strahlendes Vorbild der freien Welt – das war gestern. Heute zertrampelt Donald Trump lange gewachsene internationale Beziehungen und Standards. Für die Vereinigten Staaten könnte das ein Schuss ins Knie sein.

HARALD KOLERUS



Die „broad stripes and bright stars“ haben schon einmal bessere Zeiten gesehen.

US-Dollar zeigt sich schwach



Der Greenback leidet und zeigt gegenüber dem Euro sowie anderen wichtigen Währungen Schwäche. Einen Abgesang an den Dollar bedeutet das aber (noch) nicht.

Verprellt bis verhöhnt. Das hat Trump die langjährigen westlichen Verbündeten seines Landes. Aber auch mit China und „fast dem Rest der Welt“ legt er sich undiplomatisch an. Ob das gut geht? Denn das erratische Vorgehen des Präsidenten führt zum Zusammenrücken der EU und anderer wirtschaftspolitischer Blöcke. Die Vormachtstellung der USA wird so in Frage gestellt.

EU am Zug

Beginnen wir in Europa. Elisabeth Christen, Senior Economist am WIFO, sagt zum GELD-Magazin: „Grundsätzlich könnten wir eine Stärkung der EU sehen, wenn es gelingt, die Einigkeit der letzten Jahre, wie sie vor allem zu Beginn der Sanktionen gegenüber Russland ersichtlich war, beizubehalten und auszubauen. In einer geopolitisch unsicheren Zeit könnte sich die EU weltweit

noch mehr als verlässlicher Handelspartner positionieren, der sich an internationale Regeln hält und das System des Multilateralismus stützt.“ Gewisse Handelsabkommen könnten dabei noch vertieft werden, etwa mit Blick auf Kanada. Christen: „Prinzipiell ist es wichtig, dass die EU mit einer Stimme spricht, gerade in Handelsfragen wäre das gut möglich.“ Die Ökonomin meint auch, dass sich die EU im bisherigen Handelskonflikt strategisch klug verhalten hat: „Es wurde nicht sofort mit Gegenzöllen reagiert, aber man ließ wissen, dass man entsprechende Maßnahmen in der Hand hält.“

Börsen als Indikator

Wobei die Expertin meint: „An einer gewissen Dominanz der USA wird sich so schnell nichts ändern, etwa in Hinblick auf Künstliche Intelligenz, Halbleiter oder andere Hochtechnologie-Bereiche. Langfristig kann durch den strukturellen Aufschwung Chinas sehr wohl die Position der Vereinigten Staaten geschwächt werden. Und kurzfristig kann eine Eskalation des Zoll- und Handelsstreits den USA Schaden zufügen. Zum Beispiel durch steigende Inflation und Erschütterungen des Aktienmarkts, wovon die Bevölkerung direkt betroffen wäre. Mit dem Fragezeichen, wie sich das auf die Spaltung der Gesellschaft auswirken würde.“

Apropos Aktien: Das große Misstrauen in die Lage zeigte sich auch im sogenannten „Sell America“-Trade. In ungewöhnlicher Parallelität verkauften Investoren US-amerikanische Aktien, Staatsanleihen und Dollar. „Trotz temporärer Aussetzung der kurz zuvor verkündeten, neuen massiven Importzölle auf Produkte aus Asien und Europa, ließ die erratische Handelspolitik der Trump-Administration viele Unternehmen



„In einer geopolitisch unsicheren Zeit könnte sich die EU noch mehr als verlässlicher Handelspartner positionieren.“

Elisabeth Christen, Senior Economist am WIFO

verunsichert zurück“, analysieren CEO Torsten Steinbrinker und Adrian Roestel, Leiter Portfoliomanagement der Reichmuth Integrale Vermögensverwaltung. Auch nicht beruhigend: Die Steuersenkungen des „One Big Beautiful Bill“ (das von Trump initiierte „große, wunderschöne Gesetz“) dürften das staatliche Budgetdefizit über mehrere Jahre auf sechs bis sieben Prozent der jährlichen Wirtschaftsleistung heben sowie Staatsverschuldung und Zinslast mittel- und langfristig immens ausweiten. Diese Aussichten führten dazu, dass mit Moody's die letzte der drei großen Ratingagenturen den Vereinigten Staaten die „AAA“-Bestnote für ihre Schulden entzog.

Schlapper Dollar

Welche Auswirkungen haben all diese Entwicklungen nun auf den Greenback als weltweite Leitwährung? Dazu Wirtschaftsexpertin Christen vom WIFO: „Die Hegemonie des US-Dollars kann kurzfristig nicht beendet werden, immerhin werden rund 60 Prozent der Devisenreserven in Dollar gehalten. Es gibt aber Trends, die den Greenback etwas schwächen könnten. So wie der Versuch Chinas, den Yuan zu internationalisieren und gemeinsam mit Russland ein alternatives Zahlungssystem zu SWIFT aufzubauen.“ Auch der Euro habe Potenzial, stärker mitzumischen, wenn sich der EU-Binnenmarkt weiter vertieft und die Integration in Richtung einer Kapitalmarktunion voranschreitet. Tatsache ist jedenfalls, dass sich der Dollar gegenüber vielen Währungen der Industrie- und Schwellenländer anhaltend „weich“ zeigt. Laut Jens Søndergaard, Währungsanalyst bei der Capital Group, muss das aber noch keine nachhaltige Schwäche des Greenback bedeuten:

„Solange es keine glaubwürdige Alternative gibt, wird der Dollar seine Rolle als Reserve- und Fluchtwährung behalten, auch wenn geopolitische Risiken und politische Unwägbarkeiten zunehmen.“ Allerdings: Stimulierungsmaßnahmen in Europa, etwa durch geplante Investitionen in Verteidigung und Infrastruktur in Deutschland, sowie erste fiskalische Lockerungen in China, könnten mittelfristig das Gleichgewicht verschieben. „Wir beobachten hier interessante Dynamiken, die bei entsprechender Umsetzung durchaus das Potenzial hätten, den Dollar auf längere Sicht zu schwächen“, erklärt Søndergaard. Sein Fazit lautet: Auch wenn sich die Dominanz des Dollars auf dem Prüfstand befinde, sei ein abrupter Machtwechsel an der Währungsspitze nicht zu erwarten.

Die Macht bröckelt

Fassen wir zusammen: Die USA haben durch Trump 2.0 an Stärke eingebüßt. Das betrifft vor allem „Soft Power“ durch die Strapazierung der diplomatischen Beziehungen auch zu befreundeten Staaten, siehe Europa, Kanada usw. Wenn Vertrauen als Währung gelten darf, haben die Vereinigten Staaten einen Sturzflug erlitten. Aber auch die ökonomische Macht schwindet: Laut Zahlen von Statista machte die US-Wirtschaft in den 1980er Jahren rund 22 Prozent des globalen BIP aus, heute sind es knapp 15 Prozent – Tendenz weiter fallend. Daran ist natürlich nicht Donald Trump schuld, sondern die langfristige Emanzipation der Emerging Markets mit China als Speerspitze. Trump will dem entgegensteuern, ob seine Politik des zerbrochenen Porzellans dabei der richtige Weg ist, muss bezweifelt werden. <

EIN KOMMENTAR VON



Harald Kolerus, leitender Redakteur, GELD-Magazin

The Clash

Studierende der Politikwissenschaften kamen in den 1990er Jahren an zwei Pflichtlektüren nicht vorbei. Erstens: „Das Ende der Geschichte“ von Francis Fukuyama. Im Taumel des Mauerfalls prognostizierte der US-Politologe, dass sich die Demokratie westlicher Prägung und die liberale Marktwirtschaft bis in alle Ewigkeit fortentwickeln würden. Noch kürzere Zusammenfassung: Friede, Freude, Eierkuchen. Ein Fehlurteil.

Keine Panik

Zweitens: In „Kampf der Kulturen“ prophezeit Samuel P. Huntington, dass nach dem Kalten Krieg kulturelle und religiöse Unterschiede die Hauptkonfliktlinien der Weltpolitik prägen würden. Die Menschheit sei in Kulturkreise geteilt – etwa westlich, islamisch, chinesisch, deren Werte unvereinbar seien. Der „Clash of Civilizations“, so der Originaltitel, sei vorprogrammiert. Diese Argumentation hat sich teilweise bewahrheitet, doch von einem Zusammenstoß zwischen den USA und Europa, also ähnlichen Kulturen, war nichts zu lesen. Genau in diesem „Clash“ befinden wir uns heute, was tun? Bleiben wir bibliophil, die Kernaussage von „Per Anhalter durch die Galaxis“ von Douglas Adams lautet: „Don't panic“. Vielleicht löst sich der Spuk namens Trump an Selbstzerfleischung von selbst auf. Hoffen darf man ja.

h.kolerus@geld-magazin.at

Kein Abgesang auf US-Aktien

Europa hat an den Börsen zuletzt gepunktet. Die USA könnten aber wieder aufholen, meint Gunter Deuber. Positiv jedenfalls: Eine Rezession sieht er dies- und jenseits des Atlantiks nicht.

HARALD KOLERUS



Gold hat neue Höchststände gefeiert, Gegenwind sieht der Experte für das Edelmetall allerdings nicht.

Mit einigen Aussagen lässt Gunter Deuber im Gespräch mit dem GELD-Magazin aufhorchen. Etwa, dass nicht alle Handlungen von Donald Trump im Zoll- und Handelsstreit völlig irrational seien.

Wie schätzen Sie die Situation der Weltwirtschaft ein? Droht etwa in den USA die Rezession?

Wenn derzeit in den makroökonomischen Daten sichtbare Vorzieheffekte auslaufen, werden sich der Welthandel – siehe Zollkonflikt – und die globale Wirtschaft abgeschwächt präsentieren, eine tiefe weltweite Rezession sehe ich allerdings nicht. In den Vereinigten Staaten sollte es heuer ebenfalls zu keiner Rezession kommen, wir prognostizieren ein Wachstum von circa einem Prozent. Im Jahr 2026 könnte in den USA das BIP-Wachstum unter einem Prozent liegen.

Wie sieht die Lage in Europa aus?

Auch Europa sollte heuer von einer Rezession verschont bleiben, BIP-Steigerungsraten von einem Prozentpunkt oder leicht darunter sind realistisch. Im nächsten Jahr könnten wir hingegen bereits ein BIP-Plus von rund 1,5 Prozent sehen. In Europa sind somit die Zeichen auf Aufschwung gestellt, die Aussichten sind solide – der „alte“ Kontinent könnte im kommenden Jahr seit langem wieder stärker wachsen als die Vereinigten Staaten. Das ist auch nicht zuletzt für das Vertrauen in die europäischen Kapitalmärkte positiv.

Sehen wir eine Rückkehr der Inflation?

Die Preissteigerungsraten in Europa sollten sich dem Ziel von zwei Prozent annähern, die Teuerungsrate könnte heuer und im kommenden Jahr auch zeitweise unter diesen Wert fallen. In Österreich werden wir hingegen aufgrund der Dienstleistungs-Inflation noch über zwei Prozent bleiben. In den USA erwarten wir im Jahresdurchschnitt eine Inflation von deutlich über drei Prozent, es können kurzfristig auf Monatsbasis sogar vier bis fünf Prozent werden.

Wie geht es mit den Zinsen weiter?

Ich meine, dass sich die EZB nach den Zinssenkungen im Juni und Herbst bei einem Einlagensatz von 1,75 Prozent einpendeln und damit wohl fühlen wird. Dieses Niveau wäre sinnvoll, es heizt die Inflation nicht an und bremst die Wirtschaft nicht ab und liegt am unteren Rand einer geldpolitisch neutralen Bandbreite.

Wie entwickelt sich der Zollstreit?

Ich meine, dass die Zeichen nicht so schlecht stehen, und dass es hier zu einer

Lösung kommen wird. Voraussetzung ist, dass sich eine gewisse Rationalität durchsetzt. Wobei nicht alles, was Trump hier in Bewegung gesetzt hat, völlig irrational ist - im Gegensatz zur Wahrnehmung in Europa. Denn die Vereinigten Staaten weisen ein riesiges Handelsbilanzdefizit auf, sie sollten weniger importieren und Industrie- bzw. Produktionskapazitäten zurück ins eigene Land holen. Natürlich dürfen die USA nicht übers Ziel schießen, so würde China Zölle in Höhe von 100 Prozent nie akzeptieren. Aus US-Sicht ist aber bereits einiges erreicht worden - die Welt scheint nun bereit zu sein, erkennbar gestiegene Zölle zu akzeptieren, vor sechs oder zwölf Monaten wäre das noch unvorstellbar gewesen. Schon jetzt kann Trump eigentlich sagen, dass er die Welthandelsordnung beträchtlich umgestellt hat.

Was bedeutet das für den Aktienmarkt?

Sollten rationale Vereinbarungen kommen, ist die Zoll-Thematik von den Märkten erstmals verdaut. Die Betonung liegt dabei allerdings auf erstmals. Denn viele Firmen haben von Zollvorzieheffekten bzw. -lieferungen profitiert. Die Unternehmensergebnisse sind bisher gut ausgefallen, das könnte aber ins Bröckeln geraten. Denn in den kommenden Quartalen könnten die höheren Zölle eine bremsende Wirkung auf die Unternehmenszahlen zur Folge haben. Es lässt sich auch festhalten, dass die Aktienmärkte sich vom Einbruch durch den „liberations day“ fulminant erholt haben. Das Kurspotenzial bei Aktien scheint bereits gut ausgereizt, natürlich kann es noch zu dem einen oder anderen Hoch kommen, es ist aber möglich, dass wir heuer allgemein gesprochen bei Aktien keine größeren Gewinne mehr sehen werden. Was nicht zwingend mit Korrekturen gleichzusetzen ist.

Gibt es bei den Regionen Favoriten?

Wie bereits gesagt, ist Vertrauen in die europäischen Börsen zurückgekehrt, was sich auch in zunehmenden Kapitalströmen nach Europa niederschlägt. Europäische Aktien waren seit Jahren und bis zuletzt deutlich unterbewertet, mittlerweile sind sie leicht

teurer als im langfristigen – aber vielleicht auch zu niedrigem – Durchschnitt, sprich: Europäische Aktien sind kein Schnäppchen mehr. Natürlich liegt einige Hoffnung in Konjunkturprogrammen, aber auf Sicht von zwölf Monaten könnten US-Aktien mehr Potenzial aufweisen. Denn Trump könnte Steuerersenkungen durchsetzen, was Rückenwind verspricht. Außerdem sind US-Aktien, auch wenn sich die KGVs noch immer auf hohem Niveau bewegen, leicht billiger geworden. Letztlich werden wichtige Themen wie Künstliche Intelligenz oder zum Beispiel Cloud-Computing in den USA gespielt. Ich würde also in keinen Abgesang auf US-Aktien einstimmen. Im Fixed-Income-Bereich ist allerdings Europa eindeutig der Vorzug zu geben. Denn US-Anleihen sind aufgrund des schwer planbaren Dollar-Risikos, der hohen Volatilität sowie der Haushalts- bzw. Zins-Unsicherheit in den Vereinigten Staaten für Euro-Anleger derzeit nicht empfehlenswert.

Wie geht es bei Gold weiter?

Es ist weiter sehr gut unterstützt, Niveaus von nachhaltig über 3.000, 3.500 Dollar oder ähnlichem sind wahrscheinlich. Selbst wenn man es wollte, würde es derzeit schwerfallen, Gegenwind zu sehen. Strukturelle Faktoren wie Notenbankkäufe unterstützen, während die unsichere geoökonomische Lage Gold attraktiv erscheinen lässt.

www.rbinternational.com



US-Aktien könnten in den nächsten zwölf Monaten mehr Potenzial haben als europäische Titel.

ZUR PERSON

Mag. Gunter Deuber absolvierte sein Diplomstudium der Volkswirtschaft an der Hochschule für Wirtschaft und Umwelt, Nürtingen-Geislingen; gefolgt vom Masterstudium Philosophy & Economics an der Uni Bayreuth. Von 2006 bis 2008 war er Analyst für CEE-Research bei der damaligen Raiffeisen Zentralbank. 2008 bis 2010 war er als Senior Economist, Deutsche Bank Research, in Frankfurt tätig. Zwischen 2011 und 2022 fungierte der Ökonom als Abteilungsleiter Volkswirtschaft, Zinsen und Währungen; zuvor als Gruppenleiter CEE Research, Raiffeisenbank International AG (RBI), Wien. Im Jahr 2021 übernahm er die Bereichsleitung Volkswirtschaft und Finanzanalyse bei der RBI. Zudem ist Deuber Autor/Herausgeber zahlreicher Beiträge und Fachpublikationen zu EU-/Eurozonenthemen und Verfasser vieler Fachbeiträge in akademischen Fachpublikationen mit Osteuropabezug. Weiters agiert der Wirtschaftsexperte als Vortragender am Raiffeisen Campus, am Joint Vienna Institute und für weitere Bildungseinrichtungen.

Deutschland: Ausfallraten steigen weiter



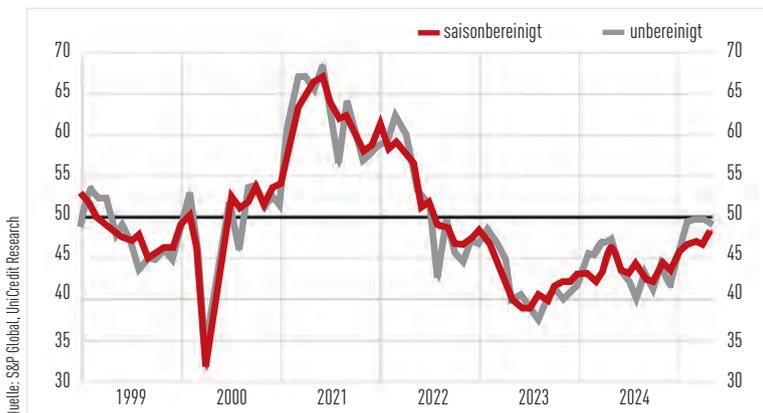
Zerzauste Bilanz. Die Ökonomen von Creditreform Rating verzeichnen für das Jahr 2024 die höchste Ausfallrate deutscher Unternehmen seit mehr als einem Jahrzehnt – und prognostiziert für 2025 einen weiteren Anstieg.

Wie aus der aktuellen „Default Study 2025“ der Ratingagentur hervorgeht, stieg der Wert im vergangenen Jahr von 1,49 auf 1,78 Prozent – der höchste Stand seit 2013. Für 2025 wird ein weiterer Anstieg auf 2,04 Prozent erwartet. Dieses Niveau wurde zuletzt während der globalen Finanzkrise 2008/09 erreicht. Zentraler Faktor hinter dem Anstieg der Ausfallrate ist die weiterhin fragile gesamtwirtschaftliche Lage in Deutschland. Zwar prognostizieren die Experten für 2025 ein marginales Wachstum des realen BIPs, die Baisse-Phase der deutschen Wirtschaft setzt sich jedoch weiter fort. Ursächlich hierfür ist eine Kombination aus Investitionsschwäche, strukturellen Problemen in der Industrie sowie außenwirtschaftlichen Belastungen, etwa durch US-Zölle.

Industrie Österreich: Leichte Aufhellung

Stabilisierung in Sicht. Nach einer kurzen Pause im April setzte sich der zu Jahresbeginn 2025 angelaufene Verbesserungstrend in der österreichischen Industrie wieder fort. Sie hat die Turbulenzen rund um die erratischen US-Zollankündigungen offensichtlich bisher verdauen können. Der UniCredit Bank Austria EinkaufsManagerIndex stieg im Mai spürbar auf 48,6 Punkte. Damit erreichte der Indikator den höchsten Wert seit Jänner 2023. Die Grenze von 50 Punkten, ab der eine Konjunkturerholung signalisiert wird, wurde zwar nicht ganz erreicht, aber die fast ausnahmslos gestiegenen Teilkomponenten des Indikators lassen auf eine verbesserte Lage in der heimischen Industrie schließen, die sich langsam und auf breiter Ebene zu stabilisieren scheint.

UniCredit Bank Austria EinkaufsManagerIndex



Quelle: SSP Global, UniCredit Research

**Tourismus
No more taxes**

Diskussion. WIFO-Ökonom Oliver Fritz sprach sich für höhere Ortstaxen zur Gemeindeförderung aus – die Österreichische Hotelvereinigung (ÖHV) lehnt das klar ab. Die aktuellen Ergebnisse des Deloitte-ÖHV-Tourismusbarometers zeigen, dass zwar vielerorts mit steigenden Nächtigungen gerechnet wird, viele Betriebe aber keine Verbesserung beim operativen Ergebnis erzielen. Der Grund: Kostenexplosion bei Energie, Waren und Mitarbeitern. „Tourismus ist kein Selbstbedienungsladen für kommunalpolitische Haushaltslöcher“, so ÖHV-Präsident Walter Veit. „Eine weitere Belastung trifft direkt die Gäste und macht Urlaub in Österreich teurer – und das in einer Zeit, in der die Nachfrage erfreulich stabil ist. Wenn Urlaub teurer wird, weil Abgaben erhöht werden, kippt uns die Buchungslage – vor allem im preissensiblen Segment.“

DIE ZAHL DES MONATS
5 %

Talsole durchschritten. Gute Nachrichten: Die aktuelle Kaufkraftanalyse 2025 von RegioData Research zeigt nach Jahren hoher Inflation erstmals wieder einen deutlichen Aufwärtstrend. Gegenüber dem Vorjahr ist die nominelle Kaufkraft im Durchschnitt um fast fünf Prozent gestiegen – „damit ist die Talsole durchschritten“, so die Experten. Die durchschnittliche Kaufkraft in Österreich hat sich über die letzten zehn Jahre insgesamt positiv entwickelt: Während im Jahr 2014 jedem Einwohner im Schnitt knapp 20.400 Euro zur Verfügung standen, liegt dieser Wert 2024 bereits bei etwa 28.000 Euro – ein Anstieg von rund 40 Prozent. Trotz Krisen wie der Pandemie blieb das verfügbare Einkommen langfristig stabil. Auch inflationsbereinigt verzeichnete die Kaufkraft seit 2016 durchgehend Zuwächse von bis zu vier Prozent pro Jahr, bis sie 2020 infolge der Pandemie erstmals rückläufig war.

Credit: Thorsten Schmitt/stock.adobe.com

Overkill - die EU-Krise hat viele Väter und Mütter

Besonders die Finanz- und Versicherungsbranche spürt die Folgen einer überregulierten Bürokratie. Ein kritischer Blick auf Missstände – und ein Appell für echte Reformen.

„EU-Krise“ ruft viele Assoziationen hervor: fragwürdige Wahlergebnisse, die Rolle der Ukraine, Verstöße gegen Maastricht-Kriterien, Defizitverfahren und vieles mehr. Unübersehbar ist die wachsende Unzufriedenheit – quer durch alle Mitgliedsstaaten und Bevölkerungsgruppen. Auch ich, einst überzeugter Befürworter des EU-Beitritts, sehe nach wie vor die Vorteile, bin aber zunehmend besorgt über Fehlentwicklungen – gerade in der Finanz- und Versicherungsbranche.

Hier wurden die Marktteilnehmer regelrecht mit Richtlinien, Guidelines und Vorschriften überrollt – von Datenschutz bis Compliance, von „Transparenz“ (also 60 Seiten am Antrag) bis zum Provisionsverbot. Die zunehmende Bürokratisierung hat vor allem Beraterinnen und Berater enorm belastet – sowohl inhaltlich als auch organisatorisch.

Regulierungsflut ohne Maß – und mit wenig Sinn

Wie soll ein kleiner Gewerbetreibender eine Lieferkettenrichtlinie erfüllen? Wie ein Versicherungsmakler die „Nachhaltigkeit“ eines Fondsanbieters bewerten, wenn sich die Kriterien laufend ändern? Solche Anforderungen sind realitätsfern und lähmen die Praxis. Widersprüchlich wird es, wenn Umweltauflagen europäischen Versicherern verbieten, Kohlekraftwerke zu versichern. Als wegen der Energiekrise auch in Österreich ein solches wieder in Betrieb genommen wurde, musste es in China versichert werden. Das hat natürlich ähnlich viel „Sinn“, wie der Import russischen Öls oder Gases via Aserbeidschan oder Saudi-Arabien. Oder wenn Schulden plötzlich „Sondervermögen“ heißen und Aktien von Rüstungsfirmen plötzlich als „nachhaltig“ gelten. Solche Entwicklungen untergraben die Glaubwürdigkeit europäischer Politik massiv.

Immerhin scheint die EU-Kommission nun erkannt zu haben, dass deutlich über das Ziel hinausgeschossen worden ist. Der angekündigte Regulierungsstopp ist ein Hoffnungsschimmer – ob er allerdings noch recht-



Rudolf Mittendorfer,
Stv. Fachverbandsobmann,
Konsumentensprecher &
Sprecher des UWF-Unabhängiges Wirtschaftsforum

zeitig kommt, etwa im Hinblick auf das drohende Provisionsverbot für Kapitalanlageprodukte, bleibt offen.

Altersvorsorge – Thema mit Sprengkraft

Gerade die Altersvorsorge wäre ein Feld, auf dem die EU punkten könnte und sogar müsste – wäre da nicht ihre verfehlte Strategie. Das „paneuropäische Pensionsprodukt“ PEPP etwa hatte theoretisch Potenzial, scheiterte aber an überbordenden Auflagen und realitätsfernen Vorgaben. Die Folge: Ein paar Exoten bieten es an, aber 99,99 Prozent kennen es gar nicht, Berater und Kunden gleichermaßen.

Dass Berater mit Misstrauen belegt und faire Entlohnung infrage gestellt wird, ist nicht nur ein Schlag ins Gesicht engagierter Fachleute, sondern auch kontraproduktiv für die dringend nötige Förderung privater Vorsorge. Österreich etwa hat den weltweit niedrigsten Anteil betrieblicher und privater Vorsorge in den Industrieländern – und anstatt gegenzusteuern, wurden steuerliche Anreize abgebaut. Dazu noch ein Skandal, der kaum mediale Beachtung findet: Wegen der miserablen Zahlen am Pensionskonto wird dieses nur auf Anfrage verschickt! Statt Klartext zu sprechen und gegenzusteuern und zur Eigenvorsorge zu animieren, wird beschönigt und verdrängt.

Die wenigen politischen Vorreiter, die Eigenvorsorge gefördert haben, sind heute entweder tot oder verurteilt – ein Symbol für das Desinteresse und das Versagen der politischen Klasse in diesem zentralen Bereich. Ich erinnere mich nur an zwei Finanzminister, die merkbar etwas zur Förderung der Eigenvorsorge gemacht haben. Der eine – Androsch – ist vor kurzem leider verstorben, der andere (Grasser) gerade ins Gefängnis gewandert.

Fazit

Die Altersvorsorge wäre ein Thema, mit dem die EU Bürgernähe beweisen könnte und der Altersarmut entgegenwirken müsste. Stattdessen erleben wir Überregulierung, Praxisferne und Misstrauen gegenüber jenen, die Menschen zu finanzieller Selbstverantwortung beraten. Der Reformstau in Brüssel ist nicht nur technokratisch – er ist zutiefst politisch.

Für den Inhalt der Kolumne ist allein der Verfasser verantwortlich. Der Inhalt gibt ausschließlich die Meinung des Autors wieder.

office@rudolfmittendorfer.at

Sparen macht nicht alle froh

Die Budgetkonsolidierung in Österreich ist unausweichlich, nur über den Weg dorthin kann heftig gestritten werden. Die einen halten die Pläne für sozial ungerecht, die anderen fordern mehr strukturelle Maßnahmen.

HARALD KOLERUS



„Das Sparpaket schadet der Konjunktur.“

Oliver Picek, Chefökonom, Momentum Institut



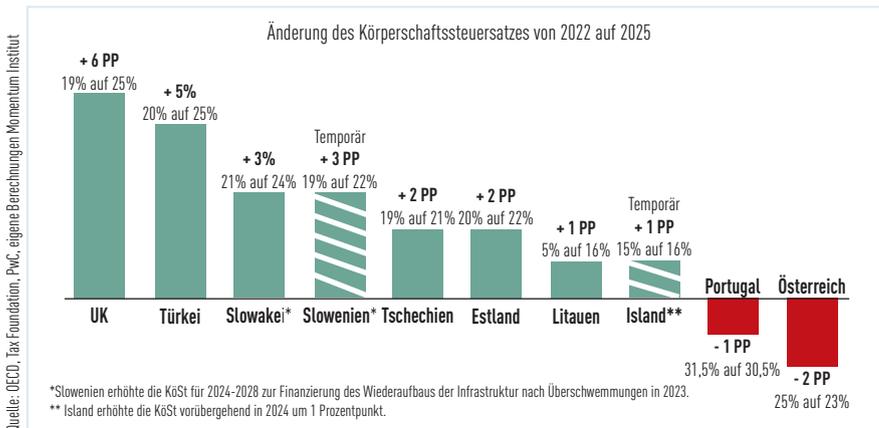
Es sind Zahlen, die aufhorchen lassen: Im Jahr 2024 verzeichnete Österreich ein Budgetdefizit von 4,7 Prozent des BIP (das entspricht 22,5 Milliarden Euro). Nur fünf Jahre zuvor, 2019, schlug noch ein Überschuss von 0,5 Prozent zu Buche. „In keinem anderen Land des Euroraums hat sich der Budgetsaldo seither so stark verschlechtert“, urteilt die österreichische Nationalbank. Und es kommt noch dicker, auch der neue Finanzminister Markus Marterbauer warnt: „Der Zustand des österreichischen Staatshaushalts ist besorgniserregend. Ohne Sanierungsmaßnahmen wäre das Defizit für 2025 auf mehr als 28,6 Milliarden Euro oder 5,8 Prozent des BIP gestiegen.“ Es muss also gespart werden.

Sozial nicht ausgegoren?

Wie das allerdings passieren soll, darüber streiten sich die Geister. Oliver Picek, Chef-

ökonom am Momentum Institut, sagt im Gespräch mit dem GELD-Magazin: „Positiv am Sparpaket ist, dass von Banken und Energiekonzernen ein sichtbarer Beitrag eingeholt wird. Meiner Meinung nach könnte dieser angesichts der hohen Gewinne dieser Unternehmen höher ausfallen, auch in Hinblick auf die Tatsache, dass die Gewinne der Banken zum Teil staatlich, nämlich durch die EZB finanziert wurden.“ Positiv sieht der Experte, dass bei Stiftungen und im Immobilienbereich kleine Veränderungen durchgeführt werden. Auch hält er das Aussetzen des variablen Drittels bei der Kalten Progression für sinnvoll. Negativ sei hingegen, dass das Sparpaket stärker von niedrigeren Einkommensschichten getragen würde als von den Besserverdienenden bzw. Vermögenden: „Hätte man bei Erbschaften, großen Vermögen oder der KEST angesetzt, wären soziale Einschnitte in der vorliegenden Form nicht notwendig.“ Konkret kritisiert Picek die Erhöhung der Krankenversicherung bei Pensionisten, und dass Sozialleistungen für zwei Jahre nicht an die Inflation angepasst werden. Weiters hat die vorhergehende Regierung die KÖSt von 25 auf 23 Prozent gesenkt. „Im Sinne der Budgetsanierung hätte die KÖSt zumindest temporär wieder angehoben werden können. In anderen EU-Staaten wurde dieser Schritt gesetzt, für Österreich würde also kein Wettbewerbsnachteil entstehen. In Deutschland liegt die Unternehmensbesteuerung inklusive der Gewerbesteuer bei 30 Prozent“, so der Ökonom.

Gegen den Trend: Österreich senkt Unternehmenssteuern, andere Länder in Europa erhöhten sie



Das Momentum Institut kritisiert, dass Unternehmen nicht genug zur Budgetkonsolidierung beitragen. Gefordert wird eine zumindest zeitweise Erhöhung der Körperschaftssteuer. Andere Länder dienen als Vorbild, siehe Grafik.

Spritze statt Sparpaket

Prinzipiell meint Picek, dass die heimische Wirtschaft aktuell eigentlich ein Konjunkturpaket in Höhe von ein bis zwei Prozent



Sparen ist angesagt: Am 13. Mai stellte Finanzminister Markus Marterbauer in seiner Budgetrede erstmals seinen Plan für den Defizitabbau vor.

der Wirtschaftsleistung benötigen würde. Hier könnte man im Bausektor und bei leistbaren Mietwohnungen ansetzen: „Das Sparpaket schadet der Konjunktur, wir befinden uns ohnedies das dritte Jahr in Folge in der Rezession. Sinnvoll wäre es, wenn der größte Teil des Sparpakets erst 2027 nach den Konjunkturmaßnahmen in Kraft treten würde.“ Ob das der EU gefällt? Picek: „Früher gab die EU-Kommission einem Land, das sich in einer hartnäckigen Rezession befindet, die Möglichkeit, den Sparplan abzumildern oder auszusetzen. Dieser Passus fehlt jetzt, die neuen Bestimmungen sind noch nicht fertig. Auch ist fraglich, ob Deutschland die Fiskalregeln 2026 einhalten wird können, Frankreich gelingt das schon heute nicht. Möglicherweise kommt es ohnedies zu einer gewissen Aufweichung.“

Gefordert: Sparen beim Staat

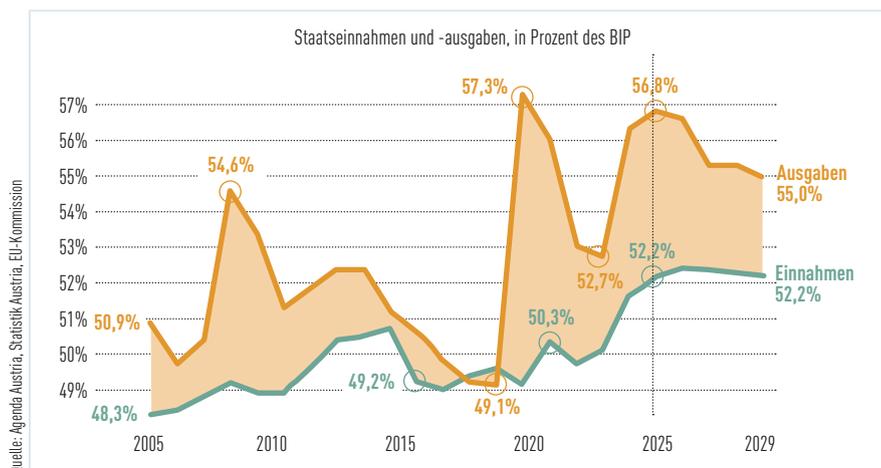
Anders setzt wiederum Agenda Austria an. Franz Schellhorn, Direktor des Think-Tanks, kritisiert in einer Analyse, dass von harten Einsparungen im Staatssektor weit und breit nichts zu sehen sei: „In der öffentlichen Wahrnehmung suggeriert die Bundesregierung, einen beinhaltenen Sparkurs zu fahren. In der Bevölkerung hat sich bereits das Bild eines Staates festgesetzt, der den Ministerien nicht nur das Personal zusammenstreicht, sondern auch noch das Toilettenpapier rationiert. Die Realität ist eine andere: Der Staat gibt 2025 um 8,1 Milliarden Euro mehr aus als letztes Jahr, gemessen an

der Wirtschaftsleistung sind die Staatsausgaben fast so hoch wie am Höhepunkt der Corona-Pandemie.“ Schellhorn bemängelt, dass nicht beim Staat, sondern bei den Bürgern gespart wird. Und das bei beachtlichen Staatseinnahmen, die mit 52,2 Prozent des BIP ein neues Rekordniveau erreicht haben.

Betroffene Bürger

Was nun der richtige Spar-Weg ist, kann der Bürger nicht entscheiden. Es werden wohl erst die nächsten Nationalratswahlen zeigen, wie das Paket angekommen ist. Wenn sich dann noch jemand daran erinnert. <

Ausgabenseitige Sanierung? Fehlanzeige. Die Staatseinnahmen liegen auf Rekordhoch



Der Think-Tank Agenda Austria bemängelt, dass von hartem Sparen im staatlichen Sektor nichts zu sehen sei. Hingegen würden die Bürger belastet. Das müsse sich ändern und bei der Ausgabenreduktion der Hebel angesetzt werden.



Bankenverband: Preis für Wissenschaft

Auszeichnung. Der Bankenverband hat zum 47. Mal den mit 25.000 Euro dotierten Bankenverbandspreis zur Unterstützung und Förderung von jungen Wissenschaftlerinnen und Wissenschaftlern vergeben (siehe Abbildung). Seit 1978 wurden insgesamt 371 Personen für ihre wissenschaftlichen Arbeiten ausgezeichnet. Andreas Baumgartner und Bernhard Burtscher haben mit ihren Arbeiten die Jury dieses Jahr überzeugen können. Die Habilitationsschrift von Baumgartner trägt den Titel „Unternehmensvererbung – zu Kollision und Konvergenz von Erbrecht und Unternehmensrecht“. Sie untersucht die zahlreichen Fragen, besonders solche haftungsrechtlicher Natur, die sich bei der Vererbung ergeben können. Burtscher hat sich mit seiner Schrift zu „Zivilrecht und Zahlungsverkehr“ habilitiert und damit ein wichtiges bankenspezifisches Thema behandelt. In der Arbeit geht es um Überweisungen und Lastschriften, Debit- und Kreditkarten.

DIE ZAHL DES MONATS

11,5 Milliarden

Nahe am Rekord. Der österreichische Bankensektor zeigte sich 2024 trotz konjunktureller Schwäche und geopolitischer Risiken stabil. Die heimischen Institute erzielten 2024 mit 11,5 Milliarden Euro den zweithöchsten Jahresgewinn ihrer Geschichte. Die Banken nutzten diese Gewinne zum überwiegenden Teil zur Stärkung des Eigenkapitals. Die harte Kernkapitalquote (CET1-Quote) lag Ende 2024 bei 17,5 Prozent und damit weiterhin leicht über dem EU-Durchschnitt. Das Eigenkapital ist nach dem Gewinn der zweite wesentliche Risikopuffer, da es zur Abdeckung künftiger Verluste zur Verfügung steht. Für 2025 gehen die Banken zwar von einem Rückgang der Profitabilität aus, bleiben aber vorsichtig optimistisch. Die angespannte Konjunktur wirkte sich 2024 allerdings spürbar auf die Kreditqualität der österreichischen Banken aus. Der Anteil notleidender Kredite stieg zum Jahresende auf drei Prozent, was vor allem auf Ausfälle in den Branchen Immobilien, Bau, Industrie und Handel zurückzuführen war.

Vermögensregister Zankapfel

Fluch und Segen. Die Debatte um das geplante EU-weite zentrale Vermögensregister gewinnt zunehmend an Brisanz. Ziel des Vorhabens ist es, alle wesentlichen Vermögenswerte von natürlichen und juristischen Personen innerhalb der EU zu erfassen – darunter Bankkonten, Immobilien, Wertpapiere, digitale Währungen sowie bewegliches Vermögen von erheblichem Wert, wie etwa Kunstwerke. Peter Wagesreiter, Partner bei HSP.law, äußert sich differenziert: „Ein europäisches Vermögensregister könnte – wenn es rechtsstaatlich und technisch sauber umgesetzt wird – ein wirksames Mittel zur Bekämpfung von Finanzkriminalität sein. Dennoch müssen wir uns sehr genau ansehen, welche Konsequenzen das für die Bürgerinnen und Bürger hat. Die Erfassung persönlicher Vermögenswerte in einem zentralen Register bedeutet einen tiefen Eingriff in die informationelle Selbstbestimmung.“

EZB: Pause angebracht



Florian Heider, Wissenschaftlicher Direktor, SAFE

Mission erfüllt. Die Europäische Zentralbank hat Anfang Juni beschlossen, den Zinssatz für die Einlagefazilität um 25 Basispunkte auf 2,00 Prozent zu senken. Der Hauptrefinanzierungssatz wurde wiederum auf 2,15 Prozent und der Spitzenrefinanzierungssatz auf 2,40 Prozent angepasst. Florian

Heider, Wissenschaftlicher Direktor des Leibniz-Instituts für Finanzmarktforschung, SAFE, kommentiert die Situation: „Wie von den Märkten allgemein erwartet, hat die EZB erneut die Zinsen gesenkt. Allmählich wäre eine Zinspause angebracht. Die Inflation hat mit 1,9 Prozent ihren Zielwert sogar etwas unterschritten. Eine weitere geldpolitische Lockerung scheint aktuell nicht mehr notwendig. Der Prozess einer Stabilisation der Inflation scheint abgeschlossen. Mit der achten Senkung in Folge sind die Realzinsen jetzt fast bei null und eine weitere Stimulation der Wirtschaft durch niedrige Zinsen ist im Moment nicht angebracht.“

Steiermärkische Sparkasse: **Neues Team**



Mut zur Veränderung. Mit Anfang Juni hat das neu formierte Vorstandsteam die Verantwortung für die künftige Ausrichtung der Steiermärkischen Sparkasse übernommen. Georg Bucher, Vorstandsvorsitzender, sagt: „Wir stehen am Beginn eines neuen Kapitels. Ich bin mir der Verantwortung bewusst, die meine neue Funktion mit sich bringt. Gerade in einer Zeit des Wandels braucht es Verlässlichkeit, Mut zur Veränderung und Weiterentwicklung sowie ein tiefes Verständnis für unsere Kund:innen und Partner:innen.“ Im Bild die Vorstandsmitglieder: Sigmund Loibner, Walburga Seidl, Georg Bucher und Oliver Kröpfl.

Credit: beigestellt

Europa: **Stabilität gefährdet?**

Warnung. Der jüngste „Financial Stability Review“ der EZB hat es in sich: Es heißt, dass sich die rasch verändernde geopolitische Landschaft als eine Bewährungsprobe für die Finanzstabilität des Euroraums erweisen könnte. Handelsspannungen und die daraus resultierende Volatilität könnten Auswirkungen auf die Haushalte und Unternehmen in der Region haben und Kreditrisiken für Banken und Nichtbanken mit sich bringen. Die Ankündigung einer neuen Zollrunde durch die USA im April führte zu einer sprunghaften Zunahme der Volatilität an den Finanzmärkten und stellte die bereits angespannten Marktbewertungen noch einmal auf die Probe. Zwar haben sich die Erwartungen hinsichtlich der Zölle inzwischen etwas abgeschwächt, doch die Auswirkungen des Schocks sind noch immer spürbar und die Gefahr einer Konjunkturabschwächung habe deutlich zugenommen. Im Falle neuerlicher Turbulenzen könnten Fonds gezwungen sein, Vermögenswerte zu verkaufen, was zu noch ungeordneteren Preisschwankungen und damit zu noch diffuseren Anpassungen führen würde.

KOLUMNE · HYPO NOE Landesbank für Niederösterreich und Wien AG

Wir bleiben dran – für Sie!

Persönliche Beratung auf Augenhöhe mit hervorragenden digitalen Services zu vereinen, das ist das Ziel der HYPO NOE. Umso schöner ist es, die Bestätigung für unsere Mühen in den Händen zu halten.

Die HYPO NOE wurde gleich doppelt geehrt: Beim internationalen Ranking der renommierten Wirtschaftszeitschrift Forbes wurde die HYPO NOE als eine von nur zwölf österreichischen Banken als Forbes „World’s Best Banks 2025“ ausgezeichnet. Ebenso haben wir beim FMVÖ-Recommend, Österreichs größter Kundinnen- und Kundenbefragung, das Gütesiegel für „sehr gute Kundinnen- und Kundenorientierung“ erhalten. Im Rahmen des repräsentativen FMVÖ-Recommend wurden im er-

sten Quartal 2025 über 8.000 Kundinnen und Kunden von heimischen Banken und Versicherungen befragt.

Im Ranking „World’s Best Banks 2025“, das in Zusammenarbeit des Wirtschaftsmagazins Forbes mit dem Marktforschungsunternehmen Statista erstellt wurde, belegt die HYPO NOE mit einer Gesamtpunktzahl von 77,57 den dritten Platz in Österreich. Dabei trennen die HYPO NOE nur 0,92 Punkte vom Erstplatzierten. In den Kategorien „Generelle Zufriedenheit“ und „Vertrauen“ belegten wir jeweils Platz 1. In der Kategorie „Generelle Zufriedenheit“ erreichten wir 4,24 von 5 möglichen Punkten. Im Bereich „Vertrauen“ waren es 4,26 von 5 möglichen Punkten, was uns besonders freut, da Vertrauen ein wichtiger Grundstein für gute

Beratung ist. Doppelte Auszeichnung, doppelte Freude, aber vor allem eine Mission: Weiterhin mit vollem Einsatz für die Anliegen und Träume unserer Kundinnen und Kunden da zu sein – persönlich, digital und mit maßgeschneiderten Lösungen. Denn Ihr Vertrauen in uns und Ihre Zufriedenheit mit uns sind unser höchstes Gut! Wir bleiben dran – für Sie! Versprochen!



Matthias Förster,
Bereichsleiter Vertriebsstrategie,
Digitalisierung & Retail Banking

www.hyponoe.at

Credit: PicturePeople

Strategisch arbeiten, stabil und kundenzentriert agieren

Wie konsequente Portfolioausrichtung, Risikosteuerung und Kundennähe zu nachhaltigem Erfolg führen, erläutern Dr. Stephan Sausgruber, Vorstand Vertrieb und Karl-Heinz Strube, Leiter Asset Management im Folgenden.



Seit über 125 Jahren steht die Hypo Vorarlberg mit Hauptsitz in Bregenz für persönliche Beratung.

Mit dem Credo „Beste Beratung für alle, die etwas vorhaben“, soll der konsequenten Kundenorientierung der Hypo Vorarlberg Ausdruck verliehen werden. Dieses Bestreben findet auch extern Anerkennung. So wurde die Bank vor Kurzem für ihre exzellente Kundenorientierung ausgezeichnet. Dazu trägt auch das hauseigene Asset Management bei, das eindrücklich demonstriert, wie konsequente Portfolioausrichtung, Risikosteuerung und Kundennähe zu nachhaltigem Erfolg führen.

Herr Sausgruber, die Hypo Vorarlberg wurde erneut mit der Bestnote bei einem der wichtigsten Vermögensverwalter-Rankings im DACH-Raum ausgezeichnet. Was macht diese Bestätigung für Sie besonders?

Sausgruber: Dass wir nun zum 14. Mal in Folge mit „summa cum laude“ beim Elite Report 2025 bewer-

tet wurden, unterstreicht die Qualität unserer Arbeit. Für uns ist das nicht bloß ein Prädikat – es ist Ausdruck unseres Anspruchs: stringente Prozesse, hohe fachliche Kompetenz und eine enge Verbindung zu den individuellen Anlagezielen unserer Kundschaft.

Herr Strube, was sind die zentralen Grundpfeiler Ihres Asset Management-Ansatzes?

Strube: Unsere Mandate basieren auf einem disziplinierten Multi-Asset-Ansatz mit globaler Diversifikation und einer klar antizyklischen Ausrichtung. Wir kombinieren Fundamentalanalyse mit quantitativer Modellierung, um Entscheidungen daten- und prognosegestützt zu treffen. Risikomanagement ist für uns integraler Bestandteil – nicht nachgelagert, sondern eingebettet in jede Stufe des Anlageprozesses.



Dr. Stephan Sausgruber, Vorstand Vertrieb, Hypo Vorarlberg



Karl-Heinz Strube, CIIA, SIP, Leiter Asset Management, Hypo Vorarlberg

Wie stellt sich Ihre strategische Allokation 2025 angesichts geopolitischer Unsicherheiten und geldpolitischer Umbrüche dar?

Strube: Unsere Allokation ist weiterhin chancenorientiert, aber defensiv balanciert. Die strategischen Portfoliogewichte reflektieren die Bewertungslage – vor allem bei Aktien – ebenso wie die Volatilitätsniveaus. Anleihen sind durch die Zinswende wieder attraktiver, vor allem im kurzen bis mittleren Laufzeitbereich. Liquidität wird taktisch eingesetzt, um Opportunitäten zu nutzen. Wir reagieren nicht reflexartig, sondern agieren mit einem klar strukturierten Risikoregelwerk.

Welche Bedeutung haben individuelle Risikosteuerung und Mandatsarchitektur in Ihrer Beratung?

Strube: Ein Mandat beginnt bei uns mit einer tiefgreifenden Analyse der Risikotoleranz und Ertragsziele. Unsere Vermögensverwaltungsmodelle bieten klare Strukturen, aber innerhalb dieser Struktur hohe Flexibilität. Transparenz, Nachvollziehbarkeit und Anpassbarkeit sind zentrale Anforderungen unserer Kund:innen – besonders im Private Banking.

Wie hat sich Ihre Geschäftsentwicklung im Anlagebereich zuletzt dargestellt?

Sausgruber: Trotz rückläufiger Spareinlagen konnten wir 2024 stabile Kundengelder von 14,1 Mrd. Euro verzeichnen. Das Depotvolumen stieg um 186 Mio. Euro, die Assets under Management erreichten 1,1 Mrd. Euro. Die Zahl der Vermögensverwaltungsmandate erhöhte sich auf 2.437. Auch das Ergebnis vor Steuern lag mit 58,1 Mio. Euro deutlich über dem des Vorjahres. Diese Zahlen spiegeln wider, dass sich ein langfristig orientiertes Modell gerade in herausfordernden Phasen bewährt.

Abschließend: Welche Rolle spielt persönliche Beratung noch im digitalen Zeitalter?

Sausgruber: Eine sehr große. Digitalisierung ist ein wichtiges Werkzeug – aber nicht der Ersatz für Vertrauen und individuelle Betreuung. Gerade in einem komplexen makroökonomischen Umfeld suchen viele Anleger:innen Klarheit, Einordnung und Perspektive. Genau das leisten unsere Teams tagtäglich – mit Know-how, Verlässlichkeit und Nähe.

Das scheinen Ihre Kund:innen zu schätzen, was mit der Auszeichnung FMÖ-Recommend-Award 2025 für exzellente Kundenorientierung belohnt wurde.

Sausgruber: Richtig. Dass diese Auszeichnung von unseren Kund:innen kommt, macht sie besonders wertvoll. Das dafür notwendige Vertrauen entsteht nicht über Nacht. Es wächst – mit jedem Gespräch, mit jeder Entscheidung, mit jedem gemeinsamen Weg. Und wenn unsere Kund:innen uns weiterempfehlen, ist das für uns die größte Wertschätzung und der beste Antrieb.

www.hypovbg.at

(Marketingmitteilung im Sinne des WAG 2018.)

Die Hypo Vorarlberg Bank AG

Mit über 76 Prozent steht die Hypo Vorarlberg mehrheitlich im Eigentum der Vorarlberger Landesbank-Holding, einem Sondervermögen des Landes Vorarlberg. Ein Bankenkonsortium, bestehend aus der Landesbank Baden-Württemberg (Stuttgart) und der Landeskreditbank Baden-Württemberg Förderbank (Karlsruhe), hält die restlichen Anteile.

Internationale Ratingagenturen bewerten die Bonität der Hypo Vorarlberg mit ausgezeichneten Noten. Auch im Nachhaltigkeitsbereich ist sie unter den bestgerateten Banken Österreichs.

Strategie der Profis

Das GELD-Magazin befragt regelmäßig exklusive Privatbanken nach deren Markteinschätzung und Portfolio-Positionierung. Gerade in aufregenden politischen und wirtschaftlichen Zeiten eine wertvolle Orientierungshilfe.

HARALD KOLERUS



Legende der einzelnen Bereiche

- Aktien
- Anleihen
- Rohstoffe
- Alternative Investments

„**U**nsicherheit“. Dieses Wort kam in der Umfrage unter Privatbankern besonders häufig vor. Kein Wunder, treibt doch die erratische Handels-Politik Donald Trumps die Märkte um. Wie auch immer die Streitigkeiten ausgehen werden – Zölle führen zu höheren Kosten für Unternehmen und können die Gewinnmargen schmälern. Deshalb raten die Experten auch dazu, Aktienportfolios breit zu streuen und auf die Risiko-Adjustierung zu achten.

USA in der Kreide

Neben dem Handel rückt nun auch die US-Finanzpolitik immer stärker in den Fokus. Das Staatsbudget ist angespannt: Die Ausgaben steigen weiter und auch 2025 dürfte das Haushaltsdefizit erheblich ausfallen. Hinzu kommt, dass der Schuldendienst aufgrund der anhaltend hohen Zinsen deutlich teurer wird. Es wird zwar intensiv nach Ein-

sparungspotenzialen im laufenden Budget gesucht – kurzfristig dürften sich diese Maßnahmen jedoch kaum in nennenswertem Umfang umsetzen lassen. Die US-Regierung steht damit zwischen enormen Spardruck und dem Versprechen, Steuersenkungen durchzusetzen.

Gold bleibt beliebt

In dem angespannten Umfeld ist es logisch, dass Gold gerne als Absicherung genannt wird. Wobei es aber auch mahnende Worte gibt, so von der Schoellerbank: „Gold ist im Wert sehr volatil, aber wirft im Gegensatz zu Aktien keinerlei Dividenden ab. Daher ist Gold kein fixer Bestandteil in den Portfolios der Schoellerbank Vermögensverwaltung.“ Für interessant werden hingegen selektive Investments in Goldminenaktien gehalten, die eine Kombination aus Substanzwert und Ertragswert bieten.



ASSET ALLOCATION · Breit diversifiziert



Wolfgang Fusek,
Leiter Fondsmanagement,
Steiermärkische Sparkasse

Die OECD hat ihre Prognose für das globale Wirtschaftswachstum für 2025 und 2026 auf 2,9 Prozent gesenkt, was auf zunehmende Handelsbarrieren und politische Unsicherheit zurückzuführen ist.

Wolfgang Fusek, Steiermärkische Sparkasse: „Insbesondere die von der US-Regierung unter Präsident Donald Trump eingeführten und geplanten Zölle belasten den internationalen Handel und

führen zu einer Verlangsamung des Wirtschaftswachstums in vielen Ländern.“ Zu den Aktienmärkten sagt er: „In Bezug auf das Kurs-Gewinn-Verhältnis zeigen sich US-Aktien sowohl historisch als auch gegenüber Europa aktuell als teurer, die höheren Gewinnerwartungen lassen eine teurere Bewertung allerdings als gerechtfertigt erscheinen. Europa ist deutlich günstiger bewertet und konnte in den ersten Monaten im neuen Jahr auch davon profitieren. Wir gehen aber davon aus, dass die US-Märkte mittel- bis langfristig wieder besser die konjunkturelle Dynamik und den flexibleren Arbeitsmarkt widerspiegeln werden und eine attraktive Kurssteigerung bei

Aktien erzielen werden. Der schwächere Dollar bleibt kurzfristig für Investitionen in den USA noch belastend. Der asiatische Raum ist günstiger bewertet und entwickelt sich gut, obwohl die Immobiliensituation in China zeitweise die dortigen Märkte noch belastet. Das Potential ist aber auch hier für die Zukunft gegeben.“ Werden bei Aktien gewisse Regionen bevorzugt? „Wir sind in unseren Portfolios grundsätzlich immer breit diversifiziert und weltweit aufgestellt. Derzeit sehen wir in Europa mehr Chancen als in den USA und bevorzugen die Eurozone plus UK im geringen Ausmaß vor den USA. Der US-amerikanische Aktienmarkt bleibt jedoch immer noch am höchsten gewichtet. Nebst Gewichtungen in Asien-Pazifik und Japan sind wir auch in den Emerging Markets investiert und heben extra China hervor. Auch im Anleihenteil sind wir grundsätzlich immer breit diversifiziert und in verschiedensten Anleihensegmenten investiert. Wir favorisieren derzeit Euro-Staatsanleihen, dicht gefolgt von Euro-Unternehmensanleihen sehr guter Bonität, die wir vorrangig via Einzeltitel abdecken. Die Duration liegt zwischen 4,5 und 5 Jahren. Von Vorteil sind auch die Investments in Emerging Markets Local Currency und Hard Currency. Fremdwährungsanleihen dienen als Beimischung, ebenso wie Euro-High-Yield-Anleihen. Generell werden die Fremdwährungen zum Euro gehedgt bis auf die Lokalwährungen im Emerging-Markets-Segment.



ZÖLLE · Noch keine Klarheit



Helmut Siegler,
Vorstandsvorsitzender,
Schoellerbank

Die Unsicherheit in der Realwirtschaft ist weiterhin erheblich. Internationale Unternehmen stehen vor der Frage, wie sie auf die veränderte US-Zollpolitik reagieren sollen.

Helmut Siegler, Vorstandsvorsitzender der Schoellerbank: „Unsicherheit führt typischerweise zu Zurückhaltung – insbesondere bei Investitionen. Erst in den kommenden Monaten wird sich zeigen,

wie sich die erratische US-Handelspolitik auf den globalen Wirtschaftsmotor tatsächlich auswirkt.“ Die politische Unklarheit ist also derzeit hoch und belastet auch die Finanzmärkte spürbar. „Jede neue Kehrtwende der US-Administration führt zu kurzfristigen Marktreaktionen. Positiv zu werten ist die Aussicht auf den Abbau von Regulierungen. Gerade der Unternehmenssektor könnte hiervon spürbar profitieren, was die Aktienmärkte unterstützen dürfte. In Europa beflügeln geld- und fiskalpolitische Impulse die Märkte. Die EZB plant weitere Zinssenkungen, und zusätzliche Staatsausgaben im Bereich Infrastruktur und Verteidigung könnten

für Auftrieb an den Börsen sorgen. In den vergangenen Monaten haben wir wiederholt vor Übertreibungen an den Märkten gewarnt – insbesondere im Technologiesektor. Im Rahmen der zunehmenden Unsicherheiten rund um die US-Handelspolitik und angekündigte Zölle haben sich diese Bewertungsübertreibungen zuletzt etwas abgebaut. In Summe ist das Glas also halb voll, doch die Risiken sind nicht zu unterschätzen. Der Handelskonflikt und die erratische US-Außenpolitik könnten noch länger für Marktschwankungen sorgen.“ Kurzfristig ergaben sich durch Kurskorrekturen Chancen, von denen die Schoellerbank einige selektiv genutzt hat: „Im Technologiesektor beobachten wir eine zunehmende Differenzierung: Unternehmen wie Apple oder Amazon, deren Abhängigkeit von chinesischen Produkten besonders groß ist, sind stärker von Handelskonflikten betroffen. Dagegen sind Softwarefirmen wie Microsoft oder Meta, deren Geschäftsmodelle weniger auf internationale Lieferketten angewiesen sind, robuster aufgestellt. Branchenbezogen bevorzugen wir aktuell IT, Gesundheitswesen und Finanzwerte. Industrie- und Nicht-Basiskonsumgüter hingegen beurteilen wir angesichts konjunktureller Risiken zurückhaltend. Aufgrund der starken Aktienperformance der vergangenen Jahre und nach wie vor ambitionierter Bewertungen in einzelnen Marktsegmenten, sind wir aktuell neutral positioniert.“



AKTIEN · Uneinheitliches Bild



Harald Holzer, Chief Investment Officer, Kathrein Privatbank

Die Weltwirtschaft steht vor einer Vielzahl von Herausforderungen, die sowohl kurzfristige als auch langfristige Auswirkungen haben.

Harald Holzer, CIO der Kathrein Privatbank: „Kurzfristig könnte ein Handelskrieg zwischen großen Wirtschaftsblöcken zu einem signifikanten Rückgang des globalen BIP führen, möglicherweise um 0,5 bis über 1 Prozent. Langfristig besteht das Risiko einer globalen Rezession, wenn sich die Handelskonflikte weiter ausweiten. Es scheint aber, als würde Präsident Trump seine hohen Zollforderungen als Verhandlungstaktik einsetzen. Nichtsdestotrotz bleibt die Frage, was nach den Moratorien und Verhandlungen von den Zöllen noch übrigbleibt. Auch ein Zollsatz von zehn Prozent hätte negative Auswirkungen auf den globalen Handel. Die Unsicherheiten über zukünftige Marktbedingungen könnten Unternehmen dazu zwingen, Investitionen zurückzustellen, was das Wachstum hemmt. Insgesamt erwarten wir ein moderates Wachstum, das jedoch durch geopolitische Spannungen und Handelskonflikte gefährdet ist.“ Laut

Holzer zeigen die internationalen Aktienmärkte ein uneinheitliches Bild: „Während wir den österreichischen Markt mit einem KGV von 11,4 als günstig einschätzen, sind die USA mit KGVs von 23,5 (S&P 500) und 31,0 (Nasdaq 100) deutlich höher bewertet. Historisch gesehen sind die Bewertungen in den USA relativ hoch. In unserem aktuellen Portfolio haben wir die Aktienquote in Richtung Europa erhöht, da uns die Bewertungen dort attraktiver erscheinen. Wir setzen einerseits auf zyklische Industriewerte und Rohstoffunternehmen und andererseits auch auf defensive Basiskonsumgüter und Versorger, während wir im Energiesektor und bei Unternehmen aus dem Nicht-Basiskonsumgütersektor untergewichtet sind. US-Aktien bleiben wichtig, jedoch haben wir hier eine Reduzierung vorgenommen, um das Risiko einer Unterperformance zu minimieren.“ Im Fixed-Income-Bereich sieht Holzer nach wie vor Chancen, insbesondere in Staatsanleihen, die als stabiler Anker in den Portfolios dienen: „Unternehmensanleihen bieten aus unserer Sicht ein moderates Risiko bei potenziell höheren Erträgen, jedoch ist der Zugang für Retail-Investoren aufgrund der Regulierung eingeschränkt. Edelmetalle, insbesondere Gold, können eine sinnvolle Beimischung sein, da sie wenig Korrelation mit den Aktienmärkten haben und einen Schutz bei geopolitischen Unsicherheiten bieten können. Rohstoffe haben wir untergewichtet.“



PORTFOLIOS · Auf Risiken checken



Jürgen Lukasser, Deputy CIO, LGT Private Banking Europe

Die Weltwirtschaft bleibt auch 2025 von hoher Unsicherheit geprägt. In den USA erwartet LGT nach wie vor eine Wachstumsverlangsamung.

Jürgen Lukasser, LGT Private Banking Europe: „Für das Gesamtjahr gehen wir in den USA von einem moderaten Plus von rund 1,1 Prozent aus. In der Eurozone sehen wir im ersten Halbjahr kaum Wachstum, rechnen aber im weiteren Jahresverlauf mit einer leichten Erholung. In China dämpfen strukturelle Herausforderungen weiterhin die Dynamik, auch wenn Impulse aus dem Industriesektor und eine vorsichtige Entspannung im Handelskonflikt für etwas Stabilität sorgen. Insgesamt bleibt das Umfeld anspruchsvoll und risikobehaftet.“ Die Bewertungen an den internationalen Aktienmärkten, insbesondere in den USA, liegen laut dem Experten derzeit deutlich über dem historischen Durchschnitt: „Angesichts moderater Wachstumserwartungen bei den Unternehmensgewinnen sehen wir das Risiko einer Überbewertung. Wir raten Anlegern daher zu Vorsicht und empfehlen, die eigenen

Portfolios regelmäßig auf mögliche Risiken hin zu überprüfen.“ Derzeit sieht Lukasser im Aktienbereich keine klare Übergewichtung bei bestimmten Regionen oder Branchen: „Im Pharmasektor und in der Schweiz haben gestiegene regulatorische Risiken zu einer Neutralbewertung geführt. Schwellenländer erscheinen nach einer Phase hoher Unsicherheit wieder attraktiver, auch wenn strukturelle Herausforderungen bleiben. Die Bewertungen in den USA halten wir für hoch, während wir bei den Gewinnerwartungen vieler Analysten eine gewisse Skepsis haben.“ Gold bleibt für LGT ein wichtiger Baustein in der strategischen Vermögensallokation. Der Experte sagt dazu: „Gerade in Zeiten geopolitischer Unsicherheit und potenzieller Inflationsrisiken bietet Gold als Diversifikationsinstrument wertvollen Schutz. Es dient Anlegern nicht nur als sicherer Hafen, sondern auch als Absicherung gegen Währungsabwertungen und Inflation. Aus unserer Sicht bleibt Gold deshalb eine empfehlenswerte Komponente in einem breit aufgestellten Portfolio. Der Handelskonflikt zwischen den USA und China bleibt ein zentraler Faktor für unsere Anlagestrategie. Zölle und die damit verbundene Unsicherheit beeinflussen weltweit Investitionen, den Konsum und das Wachstumsklima. Aktuell halten wir das Risiko einer deutlichen Verschärfung des Konflikts für überschaubar, bleiben bei unserer Allokation aber flexibel und wachsam.“

Investitionen in Europa – ETF-Anleger zieht es in die Heimat!

In den letzten Jahren bevorzugten ETF-Investoren in Europa – neben global anlegenden Aktien-ETFs – insbesondere Produkte, die in den USA investierten. Seit Jahresbeginn hat sich dieser Trend umgekehrt.

Gleichzeitig zu den Nettozuflüssen in US-Aktien-ETFs in den letzten Jahren, verzeichneten ETFs, die ihren Anlageschwerpunkt in der Eurozone bzw. in Europa hatten, eher niedrige Mittelzuflüsse oder sogar Mittelabflüsse. Dieses Verhalten der Investoren war insofern nachvollziehbar, als die USA eine starke wirtschaftliche Entwicklung vorweisen konnte, während Europa hinter den Wachstumserwartungen herhinkte. Dennoch gab es auch in Europa Aktien, die mit der Wertentwicklung der „Glorreichen Sieben“ (Magnificent 7: Alphabet, Amazon, Apple, Meta Platforms, Microsoft, Nvidia und Tesla) mithalten konnten. Die gute Wertentwicklung der unter dem Begriff GRANOLAS zusammengefassten Aktien (GSK, Roche, ASML, Nestlé, Novartis, Novo Nordisk, L’Oreal, LVMH, Astra Zeneca, SAP und Sanofi) wurde jedoch von den europäischen Investoren weitestgehend übersehen. Dies lag zum Teil an der mangelnden Berichterstattung über diese Aktien, während die „Glorreichen Sieben“ seit Sommer 2024 fast täglich Schlagzeilen machten.



Detlef Glow,
Research Lead ETFs,
LSEG Data & Analytics

Donald Trump verschreckt Investoren

Mit den Diskussionen um mögliche (Straf-)Zölle durch die Trump-Administration in den USA hat sich dieser Trend gedreht. Während ETFs, die in den USA investieren, bis Dezember 2024 hohe Mittelzuflüsse verzeichneten, sind diese während des ersten Quartals 2025 stark zurückgegangen. Im Gegensatz dazu verzeichnen ETFs, die in Europa investieren, seit Januar 2025 deutliche Mittelzuflüsse. Zwar haben ETFs, die in den USA investieren, auch immer noch Mittelzuflüsse, aber auf einem deutlich niedrigeren Niveau als zuvor.

Bis jetzt kann niemand vorhersagen, welche Folgen die von den USA angekündigten (Straf-)Zölle haben werden. Klar ist nur, dass die betroffenen Staaten ebenfalls die Zölle auf Importe aus den USA erhöhen werden. Somit werden die Zölle auf beiden Seiten die Herstellungspreise und in der Folge auch die Verkaufs-

preise erhöhen. Höhere Preise könnten die Inflation anfeuern und zu Kaufzurückhaltung bei den Konsumenten führen. Da weder eine höhere Inflation und in der Folge möglicherweise höhere Zinsen oder ausbleibende Käufer positiv für die Wirtschaft sind, bleibt zu hoffen das die Politik sich auf einen Modus operandi verständigt, bei dem keine (zusätzlichen) Zölle erhoben werden. Sollte dieser Trend tatsächlich nur politisch motiviert sein, gilt die bekannte Börsenweisheit, dass politische Börsen und damit auch die entsprechenden Trends kurze Beine haben. In diesem Fall dürften die derzeitigen Marktturbulenzen schneller vorüber sein, als viele Marktbeobachter vermuten.

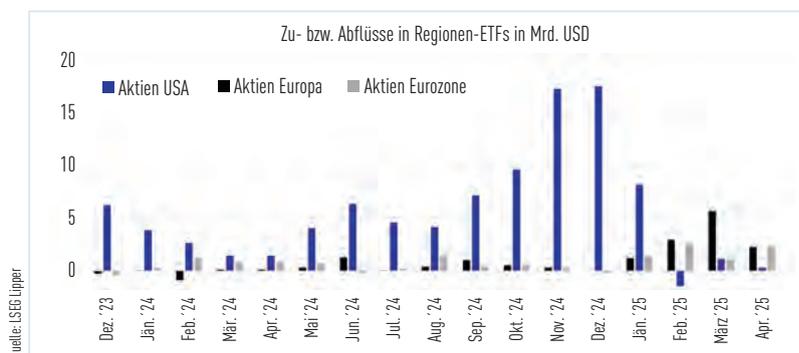
Fazit

Sollten andernfalls die Zölle bestehen bleiben, müssen sich die Investoren auf eine Zeitenwende einstellen. Eine Frage, die dabei offenbleibt, ist, ob Investitionen in den Heimatmarkt die Anleger vor Verlusten schützen. Aufgrund der niedrigeren Bewertungen und einem möglichen Erstarren der Binnennachfrage, sowie dem fehlenden Währungsrisiko, könnte die Anlage in europäische Unternehmen tatsächlich, im Vergleich zu US-Aktien, für europäische Anleger die bessere Wahl sein.

detlef.glow@lseg.com

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.

Europäische Anleger bevorzugen wieder Aktien in Europa



In den vergangenen Jahren galten US-Aktien als das Non-Plus-Ultra. Entsprechende ETFs erfreuten sich hoher Mittelzuflüsse. Seit Jänner werden US-Aktien gemieden.



Indien: Positives Bild

Alternativer Standort für Innovationen. Indiens Börse ist heiß begehrt, Monica Defend, Leiterin des Amundi Investment Institute, glaubt dass das auch langfristig so bleiben wird: „Indische Aktien stehen mit einer annualisierten Rendite von 8,2 Prozent weiterhin an der Spitze der Erwartungen, wobei die Aussichten für ein starkes Gewinnwachstum die teils bereits überzogenen Bewertungen weiterhin übersteigen. Der indische Markt scheint den Druck der Zolldiskussion weniger zu spüren als Produktionsstandorte wie Vietnam oder Indonesien.“ Darüber hinaus entwickle sich Indien zu einem Nutznießer der anhaltenden technologischen Rivalität zwischen den USA und China. Multinationale Unternehmen, die ihre Lieferketten diversifizieren wollen, entdecken den Subkontinent laut der Amundi-Expertin immer mehr als attraktiven alternativen Innovationsstandort.

Physical AI: Drohnen, Roboter & Co.

Neuer Megatrend? Im Zuge der Diskussion, welche Anwendungen der Künstlichen Intelligenz (KI) den kommerziellen Durchbruch bringen werden, wird „Physical AI“, also die Einbettung von KI, beispielsweise in autonom fahrende Autos, Drohnen oder humanoide Roboter, ein großes Marktpotenzial beigemessen. In einer durchaus optimistischen Analyse der Commerzbank zum Thema heißt es: „Speziell bei humanoiden Robotern, der Krönung der Robotik, sind deutliche Fortschritte zu verzeichnen, die auch sehr medienwirksam präsentiert werden.“ Vielleicht schon etwas unheimlich: Das neu entstehende Potenzial für humanoide Roboter wird auf bis zu zehn Millionen



Einheiten im Jahr 2030 und über eine Milliarde in 2050 taxiert. Das entspricht einem Volumen von rund fünf Billionen Dollar in 2050, also dem doppelten aggregierten Umsatz der 20 größten Automobilhersteller in 2024.

Japan Keine schlechten Karten

Starke Renditen. Angesichts des „Zoll-Krieges“ wirft Franklin Templeton einen Blick auf das exportlastige Japan. Gemessen am Nikkei 225 Index haben japanische Aktien in den vergangenen zehn Geschäftsjahren sehr gute Renditen in Lokalwährung von annualisiert mehr als acht Prozent erzielt. Ein solides Gewinnwachstum fachte den Aufwärtstrend sowohl der Dividenden als auch der zugrunde liegenden Kursrenditen in diesem Zeitraum an. Ebenfalls kein Nachteil: In den vergangenen Jahrzehnten haben japanische Unternehmen nicht nur lokale Niederlassungen in den USA gegründet, sondern sie haben auch ihre globale Präsenz ausgeweitet, um die Abhängigkeit von einem einzelnen Markt zu verringern. So entfällt fast ein Drittel aller Fahrzeuge, die in den USA produziert werden, auf japanische Autobauer. Die Exporte Japans in die USA machten 2024 nur rund 21 Prozent der Gesamtexporte aus.

Argentinien: Drastische Maßnahmen



Michael Vander Elst, Fondsmanager bei DPAM

Umstritten. Der argentinische Präsident Javier Milei hat einen dreistufigen Plan zur vollständigen Umgestaltung der Wirtschaft durchgesetzt. Erste Ergebnisse: Die langfristigen Gewinne aus den drastischen Sparmaßnahmen gehen mit einem starken Rückgang des Lebensstandards einher. Die

Gesundheitskosten sind emporgeschneit, die Renten wurden gekürzt und viele Sozialprogramme abgebaut. Der Massenkonsum ging im Februar 2025 gegenüber dem Vorjahr um 10,2 Prozent zurück. Außerdem musste Milei seine Reformen mit harter Hand gegen öffentlichen Protest durchsetzen. Michael Vander Elst, Fondsmanager bei DPAM: „Die Entwicklung Argentiniens ist vielversprechend, doch die Grundlagen sind nach wie vor fragil. Ob sich Mileis dreistufiges Glücksspiel letztlich auszahlt, wird weitgehend von den wirtschaftlichen Ergebnissen, der politischen Widerstandsfähigkeit und der Toleranz der Bevölkerung abhängen.“

„Warten Sie nicht auf die perfekte Welt, es gibt sie nicht.“

Nach dem turbulenten ersten Halbjahr rät Alois Wögerbauer von Hektik ab. Er empfiehlt eine gesamthafte Betrachtung von Währungen und Unternehmen. Wieder gesucht: Europäische Small- und Mid-Caps.

Die US-Staatsschulden werden wieder zunehmend thematisiert – ist die Lage ernst?

Grundsätzlich ja, was nicht bedeutet, dass eine Eskalation bevorsteht. Es bleibt aber festzuhalten, dass die Märkte ein an und für sich bekanntes Thema aktuell stark in den Vordergrund stellen. In Relation zu einer jährlichen Wirtschaftsleistung bewegen sich die US-Schulden Richtung 130 Prozent. Dazu kommt, dass die USA im globalen Vergleich hohe Zinsen bezahlen werden müssen. Der jährliche Zinsdienst, ohne einen Dollar getilgt zu haben, liegt 2025 bei knapp 1.000 Milliarden Dollar. Dies entspricht 4,6 Prozent der jährlichen Wirtschaftsleistung der USA. In Deutschland liegt diese Zahl aktuell bei 0,6 Prozent, in Österreich bei 1,1 Prozent. Zudem stehen in den USA in den kommenden beiden Jahren rekordhohe Refinanzierungen an. Achten Sie daher in den kommenden Wochen und Monaten immer auf die Rendite der langlaufenden US-Staatsanleihen, sie werden sich zum zentralen Stimmungsbarometer für die globalen Finanzmärkte entwickeln.

Ist der US-Dollar abwertungsgefährdet?

Ja, wir raten aber von hektischen Vorgriffen ab. Seit zwei Jahrzehnten galt der US-Dollar als sicherer Hafen in schwierigen Phasen; dieses Image ist angekratzt bis verloren. Eine vergleichsweise höhere Inflation und ein vergleichsweise höherer Schuldenstand sind keine gute Ausgangsbasis. Zudem geht aus allen Strategiepapieren der Trump-Administration hervor, dass man sich grundsätzlich einen schwächeren US-Dollar wünscht. Bei diesem Thema werden – im Gegensatz zu anderen Themen – auch die großen US-Konzerne nicht widersprechen. Ein echtes großes Warnsignal wäre, wenn die US-Notenbank zur Sicherung der Staatsfinanzierungen Staatsanleihen kaufen würde – oder müsste, weil die Märkte dies erfordern. Wichtig bleibt aber eine gesamthafte Betrachtung von Währung und Unternehmen. Ein potenziell schwächerer US-Dollar würde die Ge-



Alois Wögerbauer, Fondsmanger und Geschäftsführer der 3 Banken-Generali Investment-GmbH

winnungsweise der exportstarken US-Großkonzerne positiv beeinflussen.

In Österreich: schwache Konjunktur und steigende Inlandsaktien – wie passt das zusammen?

Es ist eine klassische Fehleinschätzung in exportorientierten Ländern, von der Inlandskonjunktur auf den Inlandsaktienmarkt zu schließen. Zudem zeigt die Börse sehr selten den IST-Zustand, es wird eher eine Entwicklung der Zukunft vorweggenommen oder eine Fehlentwicklung der Vergangenheit bereinigt. Die führenden und im Wiener Index hochgewichteten Unternehmen haben wenig mit der Inlandskonjunktur zu tun, es sind europäisch oder global orientierte Unternehmen. In Österreich entfallen über zwei Drittel der Umsätze an der Börse auf Auslandsinvestoren. Die globalen Kapitalströme verändern sich, Geld fließt wieder mehr nach Europa, Small- und Mid-Caps werden wieder gesucht, die Leitzinsen werden sinken, Deutschland investiert. Wir denken, dass der Aufholprozess noch nicht abgeschlossen ist.

Die Welt ist voller Probleme, warum soll ich da investieren?

Weil es eine Welt ohne Probleme nie gegeben hat und nie geben wird. Und weil die Theorie der effizienten Märkte davon ausgeht, dass alle bekannten Informationen in den aktuellen Kursen enthalten sind. Wir teilen diesen Ansatz. „Ich kaufe Gold nicht am Höchststand“ ist emotional nachvollziehbar, aber 2.200, 2.500, 2.800 und 3.100 Dollar je Unze waren auch ein Höchststand. In den vergangenen 25 Jahren ist die Weltwirtschaft nur zwei Mal geschrumpft und hat dies jeweils im nächsten Jahr überkompensiert. Im Aktienbereich investieren wir in erfolgreiche Unternehmen, die jeweils politischen Umstände nehmen wir zur Kenntnis. Auf längere Sicht setzen sich immer die erfolgreichen Unternehmen durch, regional und international. „Die Zukunft ist niemals klar. Schon für ein bisschen Gewissheit muss man einen hohen Preis bezahlen. Deshalb ist die Unsicherheit der Freund von Langfristinvestoren.“ Warren Buffett hat dies wiederholt gesagt – und vor allem gelebt. Der Erfolg gibt ihm recht.

www.3bg.at

Wo das Wachstum zu Hause ist

Wirtschaftliches Potenzial und gute Gewinnchancen schlummern an so manchen Stellen. Am Institutional Investors Congress erfuhren Anleger, in welchen Branchen, Regionen und Asset-Klassen „die Musik spielt“.

HARALD KOLERUS

Es sind nicht gerade stabile Zeiten, in denen sich Anleger heutzutage notgedrungen bewegen müssen. Da hilft die Expertise von Vollprofis – wie am vom GELD-Magazin bereits seit dem Jahr 2007 veranstalteten Institutional Investors Congress (IIC). Diesmal lag der Fokus auf Wachstumsregionen und -branchen.

Komplexes Umfeld

Vorweg stellte Günther Ritzinger, Geschäftsführer von Kapitalmarkt Consult KCU, die für Anleger und Berater nicht gerade einfach zu durchschauenden Rahmenbedingungen vor, die von der EU gesetzt werden. „Ein ge-

wisser Grad der Überregulierung ist in manchen Bereichen erreicht. Einen Hoffnungsschimmer verspricht aber das sogenannte EU-Omnibus-Paket, das für Vereinfachung sorgen soll“, sagte der Experte.

Klein und oho

Aber Bürokratie hin oder her, wo lassen sich interessante Gewinnchancen finden? Jean-Pierre Gerber von Bellevue Asset Management ortet solche nicht zuletzt in Europa, und zwar bei den hier beheimateten Nebenwerten. Besonders interessant: Der Entrepreneur-Ansatz. Josef Helmes, Fixed Income-Spezialist bei Aberdeen Investments, wusste

wiederum von Alternativen zu Geldmarktfonds zu berichten. Was in diesem Zusammenhang unter „Short Dated Enhanced Income“ zu verstehen ist, lesen Sie im Bericht rechts unten.

Überholspur

Ken Van Weyenberg, Portfolio-Management-Experte bei Candriam, brach in seinem Vortrag eine Lanze für Investments in den Biomedizin-Bereich. Dies ist ein Sektor, dessen Performance in der jüngeren Vergangenheit besser hätte ausfallen können. Aber: Viele Argumente sprechen gegenwärtig für eine Outperformance des Gesamtmarktes.

Small Caps ins Portfolio · BELLEVUE AM



Jean-Pierre Gerber, Produktspezialist bei Bellevue Asset Management

Europäische Aktien spielten im internationalen Anlegerverhalten längere Zeit eine eher untergeordnete Rolle, es dominierten vor allem die US-Börsen. Jean-Pierre Gerber von Bellevue Asset Management sieht aber gute Gründe für eine Trendwende: „Es fließt wieder mehr Geld nach Europa, wobei sich der Kontinent neu aufstellt und unter anderem umfangreiche Infrastruktur-Maßnahmen setzt.“

Das hier ein gehöriger „Trigger“ wartet, steht dabei wohl außer Frage, so hat alleine Deutschland ein Infrastruktur-Investitionsprogramm in Höhe von 500 Milliarden Euro geplant. Weiters seien tiefere Leitzinsen und konsumfreudigere Bürger in Europa zu erwarten.

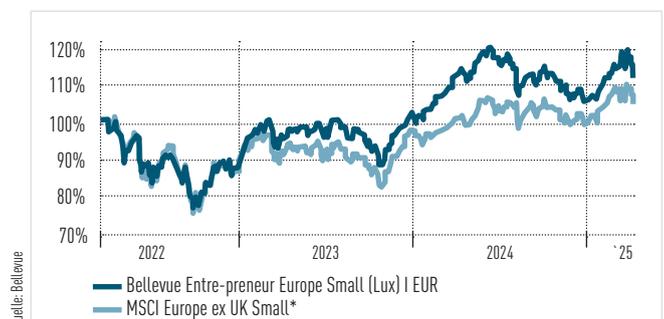
Bevorzugt: Eigentümergeführt

Wobei Gerber vor allem europäische Small Caps für interessant hält – nicht zuletzt aufgrund ihrer attraktiven Bewertung. Dem Experten gefallen dabei vor allem unternehmensgeführte Aktiengesellschaften, sie stehen nämlich für Kostenbewusstsein, solide Bilanzen, eine lang-

fristige, generationenübergreifende Perspektive, und schlanke wie gleichermaßen effiziente Managementstrukturen. Wobei man sich bei Bellevue an keine Indizes hängt: „Europas Wachstum ist nicht homogen, das eröffnet Opportunities für Stock-Picking.“ Als interessante Unternehmen wurden unter anderem genannt: Burckhardt Compression, Metso oder Swissquote.

www.bellevue.ch

Bellevue Entrepreneur Small Cap



Dieser Small Cap Fonds von Bellevue konnte den schwergewichtigeren MSCI Europe hinter sich lassen.

Keine bittere Medizin • CANDRIAM



Ken Van Weyenberg,
Head of Client Portfolio Management
Fundamental Equity,
Candriam

Das Jahr 2024 war für Biotech-Aktien zweifellos ernüchternd: Die Performance blieb hinter vielen breiten Indizes zurück. Aktuell sprechen aber laut Ken Van Weyenberg, Candriam, viele Zeichen für eine Erholung: „Auch das Jahr 2025 zeigte einen schwierigen Beginn für die Branche, jetzt sehen wir allerdings solide Fundamentaldaten und eine Erholung der Umsatzzahlen. Biotechnologie ist eng mit dem Ertragswachstum verbunden – eine vielversprechende Zukunft zeichnet sich ab. Außerdem sind die Bewertungen mittlerweile auf einem historisch attraktiven Niveau angelangt.“

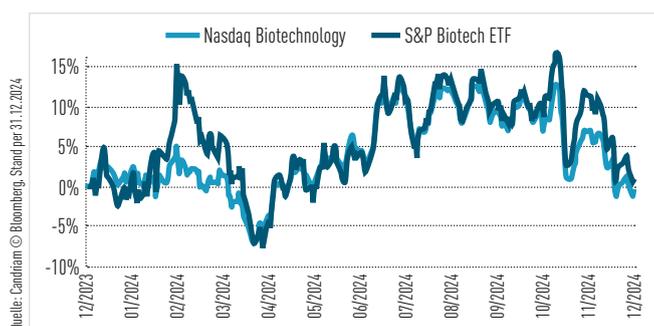
Lebendiger Markt

Weiters positiv ist laut dem Experten: Die Forschungs- und Entwicklungs-Pipeline wächst weiter, neue Therapeutika beleben den Markt, wobei bereits im letzten Jahrzehnt eine wachsende Zahl von Zulassungen durch die US-Food and Drug Administration zu verzeichnen waren. Van Weyenberg hatte auch einige Beispiele für interessante

Biotech-Aktien parat. So wie etwa Scholar Rock: Das Unternehmen bietet die erste und einzige auf den Muskel ausgerichtete Behandlung mit klinischem Nutzen bei spinaler Muskelatrophie an. Ebenfalls interessant: BionTech mit seiner bewährten mRNA-Technologie im Onkologie-Bereich. Bei den mRNA-basierten Krebsimpfstoff-Programmen werden weitere Fortschritte erzielt.

www.candriam.com

Biotechs: 2024 war ernüchternd



Diverse Biotechnologie-Indizes mussten Federn lassen, bei Candriam glaubt man an einen Rebound.

„Sweet Spot“ gesucht • ABERDEEN



Josef Helmes,
Investment Director, Fixed Income,
Aberdeen Investments

Josef Helmes von Aberdeen Investments begab sich am Institutional Investors Congress auf die Suche nach dem sogenannten „Sweet Spot“ für Fixed Income. Damit ist der optimale Punkt oder Bereich gemeint, in dem sich Investoren wohlfühlen können. Der Experte meint, diesen „Süßen Punkt“ in Form von „Short Dated Enhanced Income“ (SDEI) gefunden zu haben. Es handelt sich hierbei um eine Lösung zur Renditesteigerung, die sowohl Kapitalerhalt als auch Liquidität bietet und gleichzeitig auf eine risikokontrollierte Rendite abzielt. Eingesetzt werden bei dieser Strategie short-duration corporate Bonds, also globale Kurzläufer unter den Unternehmensanleihen.

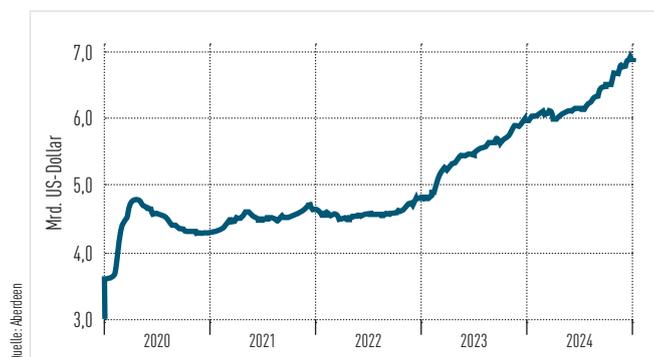
Defensive Aufstellung

Diversifikation und die gezielte Suche nach attraktiv gepreisten liquiden Titeln sollen bei SDEI zu höheren Renditen als bei reinen Geldmarkt-Produkten führen. Es handelt sich also um eine Strategie mit bewusst defensiver Risiko-Allokation, als Zielgruppe werden vor allem

Pensionskassen, Versicherungen, Privatbanken sowie Unternehmen angesprochen. Noch ein wichtiger Satz zum Abschluss mit Blick in die Statistik: Im Vergleich der letzten zehn Jahre liegen die aktuellen Renditen bis zur Fälligkeit für alle wichtigen festverzinslichen Unteranlegeklassen deutlich über dem Durchschnitt.

www.aberdeeninvestments.com

US-Geldmarktfonds: Starkes Wachstum

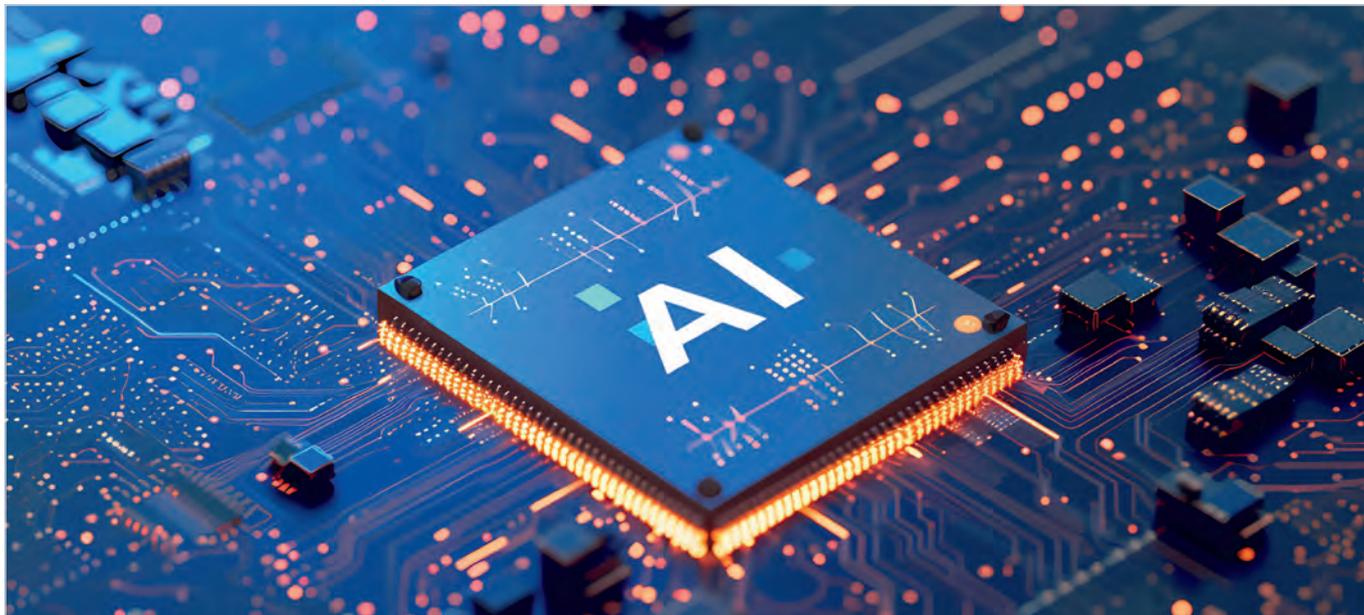


In dieser Anlageklasse könnte es zu Abflüssen kommen, weil Investoren Alternativen zu reinen Geldmarktfonds suchen.

Digitale Revolution

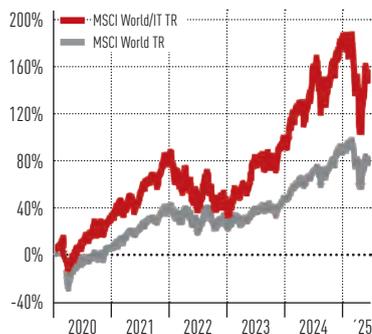
Künstliche Intelligenz ist für viele Anwender noch eine Spielerei. Doch die ersten praktischen Anwendungen – z.B. ChatBots, Robotersteuerung, etc. – setzen sich bereits durch. Die Weiterentwicklung und der Einzug in zahlreiche Bereiche hat erst begonnen.

MARIO FRANZIN



Künstliche Intelligenz wird unser Leben in den kommenden Jahrzehnten grundlegend verändern.

GLOBALE TECHNOLOGIE-AKTIE



Seit der Bekanntgabe Anfang 2023, dass Microsoft zehn Milliarden Dollar in OpenAI investieren würde, startete der Boom um die Künstliche Intelligenz. Die IT-Branche entwickelte sich doppelt so gut wie der Weltaktien-Index.

Die Welt der Technologie-Aktien fasziniert Anleger seit Jahrzehnten. Unternehmen aus dem Technologiesektor haben immer wieder bewiesen, dass Innovation und Wachstum eng miteinander verknüpft sind. Von bahnbrechenden Betriebssystemen bis hin zu revolutionären Halbleitern – die Entwicklungen in diesem Bereich beeinflussen nicht nur unseren Alltag, sondern auch die Finanzmärkte. Ein besonders stark wachsender Bereich ist die Entwicklung von KI-Systemen (Künstliche Intelligenz). Deren Siegeszug wurde durch die Freigabe der kostenfreien Version von ChatGPT (Chat Generative Pre-training Transformer) durch OpenAI im November 2022 gestartet. Kurz darauf, Anfang 2023, gab Microsoft bekannt, zehn Milliarden Dollar in OpenAI zu investieren und deren Chatbot-Software in die eigenen Dienste zu integrieren. „Mittlerweile arbeiten neben dem Pionier OpenAI praktisch alle großen IT-Un-

ternehmen an ähnlichen Lösungen. Sowohl OpenAI (Microsoft), Google Deep Mind und Cloud Vertex AI als auch Anthropic (Amazon und Google) haben gerade ihre neuen Produkte vorgestellt. Im Vergleich zu früheren Versionen, die sich auf intelligente „denkende“ Modelle konzentrierten, sind die neuen stärker agentenbasiert, d.h. sie wandeln nicht nur Daten in Wissen um, sondern können dieses Wissen auch in Handlungen umsetzen“, so Volker Kurr, Head of Europe bei L&G. Doch bei Kurr schwingt auch Realismus mit: „Bei Anlegern hat die Begeisterung für Künstliche Intelligenz seit Jahresbeginn 2025 nachgelassen. Sie befürchten einerseits, dass sich die enormen Kosten für den Aufbau der Infrastruktur nicht rentieren, und andererseits die rasch aufholende Konkurrenz aus China (Stichwort DeepSeek).“ Zu den Preisen: Für das neue Tool Codex verlangt OpenAI eine monatliche Gebühr von 200 Dollar, und damit das Zehn-

fache des ursprünglichen Standardpreises. Das teuerste Paket von Google Deep Mind, genannt Ultra, schlägt mit 250 Dollar im Monat zu Buche. Möglicherweise wird es schwierig, die Nutzer davon zu überzeugen, für diese neuen Funktionen zu bezahlen. Bislang sind viele noch daran gewöhnt, KI gratis zu verwenden.

Umfangreiche Hardware

Künstliche Intelligenz muss programmiert und mit unendlich viel Datenmaterial „trainiert“ werden. Das erfordert extrem schnelle Prozessoren und umfangreiche Speichermedien. Die Anzahl von Datacentern ist enorm gestiegen. Zentral dabei sind ultraschnelle Prozessoren, wobei hier Nvidia mit einem Marktanteil von 80 bis 85 Prozent führend ist. Dieses Quasi-Monopol ermöglicht es Nvidia, sehr hohe Margen zu erzielen. Den hohen Cash Flow nützt Nvidia dafür, in eigene Datacenter zu investieren, um die Rechenleistung all jenen Unternehmen anzubieten, denen ein eigenes Datacenter zu teuer ist. Im 1. Quartal 2025 konnte Nvidia den Umsatz im Vergleich zum Vorjahr um 70 Prozent auf 44 Milliarden Dollar steigern. Unter den Erwartungen hingegen blieb mit 18,8 Milliarden Dollar der Periodengewinn, da er durch US-Sanktionen mit rund fünf Milliarden Dollar belastet wurde. Diesbezüglich warnte Nvidia-Chef Jensen Huang bereits im April, da die US-Regierung durch

neue Exportbeschränkungen den Verkauf von Nvidias H20-Chip an chinesische Kunden untersagte.

Dass Nvidia diese Erfolgsgeschichte schreiben kann, liegt an den großen finanzstarken IT-Unternehmen wie Microsoft, Amazon, Google, Meta Platforms etc, die zig Milliarden Dollar in den Aufbau von Datacentern investieren, um bei der AI-Entwicklung nicht den Anschluss zu verlieren. Und diese benötigen Unmengen an Rechenleistung, Speichermedien und viel Strom. Davon profitieren auch branchenfremde Industrien, wie Baufirmen, Hersteller von Rack- und Kühlsystemen bis hin zu Kraftwerksrichtern wie z.B. Constellation Energy (Microsoft, Meta) oder X-Energy (Amazon).

Wachsendes Ökosystem

Neben den direkten Akteuren, die riesige AI-Plattformen entwickeln, entsteht ein Ökosystem, das sich auf zahlreiche andere Technologie-Segmente ausdehnt. Zum Beispiel auf lokale Hardware wie Mobilfunktelefone und Tablets, die über Cloudlösungen KI-Anwendungen auf ihren Endgeräten nutzen können. Damit kommen auch sog. Enabler ins Spiel, die Microchips miniaturisieren, wie die niederländische ASML als Weltmarktführer für EAV-Lithografieanlagen. Das für 2025 geschätzte KGV von 30 ist durch das Wachstum gerechtfertigt. Als Auftragsfertiger von Prozessoren ist Taiwan Semicon- >>



„Wir befinden uns noch in den Anfängen des Cloud Computing und der Künstlichen Intelligenz. Das ist eine solide Grundlage für zukünftiges Wachstum.“

Anders Tandberg-Johansen,
Senior Fund Manager,
DNB Technology

Künstliche Intelligenz

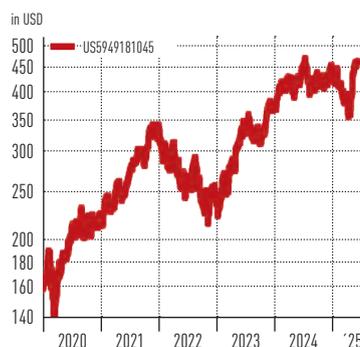
Treiber für Künstliche Intelligenz sind Fortschritte in Algorithmen und Machine-Learning-Technologien, Kostenreduktionen und die steigende Nachfrage nach KI-Lösungen für Autonome Systeme. KI entwickelt sich zu einem leistungsfähigen Ökosystem, das in praktisch alle IT-Anwendungen integriert wird. Mit Weiterentwicklung der Hardware (Cloud-Computing) wird KI sämtliche IT-Bereiche - wie Robotersteuerung, Autonome Mobilität, aber auch Cybersecurity - revolutionieren. Die prognostizierten Wachstumsraten im Bereich der Künstlichen Intelligenz (KI) sind beeindruckend. Laut aktuellen Prognosen wird die Marktgröße für KI im Jahr 2025 etwa 223 Milliarden Euro betragen. Die jährliche Wachstumsrate (CAGR) zwischen 2025 und 2031 wird auf 26,6 Prozent geschätzt, was zu einem prognostizierten Marktvolumen von 922 Milliarden Euro im Jahr 2031 führen wird. Besonders stark wächst der KI-Markt in den USA, wo für 2025 eine Marktgröße von 67,4 Milliarden Euro erwartet wird. Auch in anderen Regionen wie Asien-Pazifik wird ein rasantes Wachstum verzeichnet, mit einer prognostizierten jährlichen Wachstumsrate von 31,2 Prozent.

NVIDIA



Mit einem Umsatzwachstum von 70 Prozent im ersten Quartal und einer Gewinnmarge von 52 Prozent ist Nvidia der Traum jedes Aktionärs. Mit einer PEG Ratio (5 Jahre erwartet) von 1,72 dürfte der Aufwärtstrend weitergehen.

MICROSOFT



Trotz der breiten Palette von erfolgreichen Software- und Cloud-Lösungen am Markt ist der mit 3.440 Milliarden Dollar bewertete US-Konzern weiterhin extrem innovativ. Das KGV 2025e von rd. 30 ist durchaus gerechtfertigt.

„Bislang sind viele noch daran gewöhnt, KI gratis mit Werbung zu verwenden.“
Volker Kurr, Head of Europe bei L&G



Generative KI

Generative Künstliche Intelligenz wird daraufhin trainiert, um mithilfe von Algorithmen neue, originelle Inhalte zu erzeugen. Anders als diskriminative Modelle, die in erster Linie dazu dienen, Daten zu klassifizieren oder zu erkennen, lernen generative Modelle aus riesigen Datensätzen die zugrunde liegenden Muster und Strukturen, um anschließend eigenständig neue Inhalte in Form von Texten, Bildern, Videos oder Musik zu erstellen.

In einem zweistufigen Prozess erfolgt im ersten Schritt ein umfangreiches Vortraining auf großen Mengen unstrukturierter Daten, um ein Grundverständnis für Sprach- oder Bildmuster zu entwickeln. Anschließend wird das Modell feinabgestimmt, sodass es auf konkrete Aufgaben oder Eingabeaufforderungen reagieren und Inhalte generieren kann, die den Erwartungen des Nutzers entsprechen.

Die Einsatzmöglichkeiten von generativer AI sind vielfältig: In der Praxis wird sie beispielsweise zur Erstellung von Texten in Chatbots, zur Generierung von Bildern wie bei DALL-E oder Stable Diffusion, zur Musikkomposition und sogar in der Videoproduktion eingesetzt.

ductor wichtigster Lieferant für die iPhones von Apple. Hinzu kommt noch Qualcomm, die mit ihrem Snapdragon-Prozessor 5G-Smartphones ausstattet und mit einem für 2025 geschätzten KGV von 15,3 relativ günstig erscheint.

Neue Chancen entstehen in beinahe allen Unternehmen, die durch Einsatz von KI-Lösungen ihre Innovationskraft bzw. ihre Produktivität steigern können. So werden Callcenter durch Chatbots ersetzt und Arbeitsabläufe durch KI optimiert. Ein Bereich, der sich durch Einsatz von KI stark entwickelt, ist die Robotik. Hier werden neue selbstlernende Allrounder für Industrie, Pflege, den Servicebereich und Privathaushalte entstehen. So sind rasche Fortschritte bei der Weiterentwicklung des Optimus von Elon Musk, des Figure 2 von OpenAI oder des Atlas von Boston Dynamics zu bemerken. Bei manchen Visionären hört es sich bereits so an, als wäre das „Terminator“-Zeitalter längst angebrochen. Die Experten vom Fraunhofer-Institut sehen dies noch anders: „Entwicklungen wie der Optimus von Tesla schaffen zwar Aufmerksamkeit, doch die eigentlichen Innovationen entstehen derzeit woanders. Ein Schweißroboter mag nicht so sexy sein wie Optimus, spielt aber in der industriellen Produktion schon heute eine sehr viel größere Rolle“, so Werner Kraus, Leiter des Forschungsbereichs Automatisierung und Roboter am Stuttgarter Fraunhofer-Institut. Trotzdem führe auch für Kraus kein Weg an smarten Robotern vorbei: KI brauche Robotik – und Robotik brauche KI, steht für den Mechatronik-Ingenieur fest.

Im Bereich Cybersecurity entstehen wiederum neue Herausforderungen, da mittels KI Hackerangriffe automatisiert und erleichtert werden, was bei Cybersecurity-Unternehmen zu vollen Auftragsbüchern führt. Im medizinischen Bereich werden Datenanalysen, Diagnostik und die Entwicklung neuer Wirkstoffe revolutioniert. Hier profitieren Unternehmen wie Qualcomm, Micron Technologies und Super Micro Computer sowie Illumina, mit einem Marktanteil von etwa 80 Prozent bei Sequenzierungsautomaten, und Palantir Technologies, ein wachstumsstarkes Unternehmen im Bereich Datenanalyse.

Fonds als sinnvolle Alternativen

Da es Anlegern kaum möglich ist, ausreichend diversifiziert in Technologieaktien zu investieren und dabei auf die neuesten Entwicklungen einzugehen, bieten sich zahlreiche Branchen- und Themenfonds an (siehe Tabellen auf Seite xx). Als global investierende aktiv verwaltete Technologiefonds mit langer erfolgreicher Historie stechen besonders jene von DNB, Fidelity, JPMorgan, BlackRock und Polar Capital hervor. Die Produkte weisen über zehn Jahre Wertzuwächse zwischen 350 und 450 Prozent auf. Über fünf Jahre liegt Der DNB Fund Technology mit einem Ertrag von kumuliert 125 Prozent praktisch gleichauf mit dem Fidelity Global Technology. Das entspricht knapp 18 Prozent p.a. Die Fonds werden mit Anders Tandberg-Johansen und Sverre Bergland (DNB; beide seit 2007) und Hyunho Sohn (Fidelity; seit 2013) von sehr erfahrenen Fondsmanagern verwaltet. Der Fidelity Global Technology ist mit einem Fondsvolumen von 21,3 Milliarden Euro etwas schwerfälliger und ist in rund 100 Unternehmen investiert, der DNB Fund Technology mit 2,0 Milliarden Euro ist flexibler und weist rund 65 Portfoliopositionen auf. Unter den Top-Ten-Holdings finden sich bei beiden Fonds per 30. April Microsoft, Amazon, Alphabet und Meta Platforms. Ansonsten setzt Sohn mehr auf TSMC als größte Position, Ericsson, Microchip Technology, Texas und Workday, während Tandberg-Johansen Samsung Electronics, Nvidia und Nokia präferiert. In den vergangenen zwölf Monaten hat Tandberg-Johansen mit seiner Auswahl besser abgeschnitten – der DNB Fund Technology legte in diesem Zeitraum um 14 Prozent zu, während der Fidelity Global Technology nur neun Prozent schaffte.

Liebhhabern von ETFs sind in erster Linie der Xtrackers MSCI World Information Tech UCITS ETF und mit Schwerpunkt USA der Invesco Technology S&P US Select Sector UCITS ETF zu empfehlen. Sie erzielten in den vergangenen drei Jahren einen Wertzuwachs von 20 bzw. 23 Prozent p.a. Auf bestimmte Technologie-Themen spezialisierte ETFs (AI, Robotik, Cloud, Mobility oder Cybersecurity) finden Sie auf Seite 58. <

DNB Technology Fund auch bei fallenden Märkten erfolgreich

Während viele Tech-Werte seit Jahresbeginn zweistellig verloren, blieb der DNB Technology Fund stabil und schlug mit seiner bewertungsorientierten Strategie klar den Markt.

Viele Anleger fragen sich: Hat der große Tech-Boom seinen Höhepunkt überschritten, oder lohnt sich jetzt ein Einstieg?

Für uns ist klar: Technologie ist weit mehr als ein einzelner Sektor – sie ist die zentrale Triebkraft für wirtschaftliches Wachstum und Produktivität. Von Cloud-Infrastrukturen bis hin zur Künstlichen Intelligenz durchdringt Tech nahezu alle Bereiche unseres Lebens und der Wirtschaft. Deshalb verstehen wir Tech nicht als kurzfristigen Hype, sondern als eine langfristige, strukturelle Investmentchance, auch wenn die Märkte zwischenzeitlich schwanken.

KI gilt als großer Wachstumsmotor. Wie bewerten Sie diesen Trend?

KI ist ein langfristiger Wachstumstreiber, aber kein Selbstläufer. Der Hype hat bei manchen Titeln zu überhöhten Bewertungen geführt. Wir setzen auf Unternehmen, die KI effizient in ihr Geschäft integrieren und skalieren können.

Tech-Werte haben zuletzt stark verloren. Wie sind Sie durch die Turbulenzen gekommen?

Viele Tech-Aktien sind momentumgetrieben und schwanken stark. Wir verfolgen einen selektiven, fundamentaldatenbasierten Ansatz, der sich 2022 und auch jetzt bewährt hat. Mit einer Volatilität von rund 18 Prozent sind wir vergleichsweise stabil. Spekulative Wachstumswerte meiden wir. Stattdessen investieren wir in strukturelle Treiber wie Automatisierung, Halbleiter und KI – dort, wo Innovation und Substanz zusammenkommen.

Wie steht Ihr Fonds im Vergleich zu den „Magnificent Seven“ da?

Seit den ersten US-Zoll-Ankündigungen hat unser Fonds viele dieser großen Titel klar übertroffen. Das zeigt die Stärke unserer selektiven, fundamentalen Strategie.



Dr. Malte Kirchner,
Head of German speaking
Europe bei DNB AM

Vermeiden Sie also große Tech-Namen?

Nicht grundsätzlich. Wir investieren gezielt in Qualitätswerte und stocken antizyklisch bei Rücksetzern auf. Während viele Fonds bspw. Apple stark gewichtet haben, wählen wir selektiv mit Fokus auf Fundamentaldaten. Das führt zu stabileren Renditen bei geringerem Risiko. Die Magnificent 7 mögen die Schlagzeilen beherrschen, aber sie erzählen nicht die ganze Geschichte. In unserem Portfolio halten wir führende Namen wie Microsoft, Alphabet, Amazon, Nvidia und Meta – aber wir vermeiden eine übermäßige Konzentration.

Wie unterscheiden Sie bei KI-Unternehmen?

KI ist zentral, aber nicht jede Aktie profitiert gleich. Hyperscaler wie Microsoft und Alphabet bieten ein attraktives Risiko-Rendite-Profil. Bei Chipherstellern sehen wir Bewertungsrisiken und agieren vorsichtiger. Entscheidend sind für uns Qualität und nachhaltige Geschäftsmodelle.

Ihr Fonds überzeugt trotz eines volatilen Sektors mit Konstanz, wir sprechen von 115,19 Prozent Performance in fünf Jahren. Was sind die Gründe?

Kontinuität im Management und Erfahrung sind entscheidend. Wir kennen die Märkte und wissen, dass kurzfristig getriebene Strategien oft versagen. Seit 2007 erzielen wir eine durchschnittliche Jahresrendite von 17 Prozent – das zeigt, dass aktives Management gerade in unsicheren Zeiten Mehrwert schafft.

Was können Anleger im Jahr 2025 von Ihrem Fonds erwarten?

Als aktive Vermögensverwalter sehen wir in Zeiten wie diesen auch Chancen. Wir investieren weiterhin gezielt in Unternehmen mit nachhaltigen Wettbewerbsvorteilen. In einem dynamischen Umfeld verfolgen wir eine klare Strategie: Investitionen mit einem attraktiven Risiko-Rendite-Verhältnis haben für uns Priorität. So wollen wir auch künftig Mehrwert für unsere Anleger schaffen.

www.dnbam.com

Raus aus dem Krankenbett

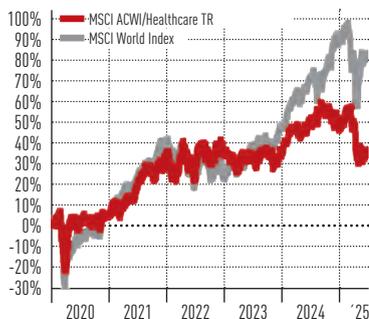
Die Performance der Gesundheitsbranche hat im Vorjahr die Anlegerschaft enttäuscht. Jetzt sprechen gute Gründe für eine Genesung: Etwa günstige Bewertungen sowie eine prall gefüllte Produkt-Pipeline.

HARALD KOLERUS



Keine bitteren Pillen: Gesundheitsaktien sollen ein Comeback feiern.

MSCI Health Care-Index



Im Gegensatz zu vielen anderen großen Indizes ist der MSCI World Healthcare noch weit von seinen Höchstständen entfernt. Die Differenz könnte mittelfristig aufgeholt werden.

Die Healthcare-Branche gilt gemeinhin als eher defensives Investment, da die Nachfrage nach Gesundheitsdienstleistungen und -produkten relativ stabil bleibt – unabhängig von der Konjunktorentwicklung. Auch starke Dividendenzahler sind mit an Bord. Wobei es natürlich zwischen alteingesessenen, riesigen Blue Chips und kleineren Biotech-Unternehmen zu unterscheiden gilt.

Schwach performt

Alles in allem konnte der Sektor den hohen Ansprüchen der Aktionäre im Vorjahr allerdings nicht gerecht werden. Die Performance war verhalten. Auch die Erholung vom „Liberation Day“ im heurigen April fiel bei weitem nicht so beeindruckend aus, wie bei anderen Indizes (siehe Grafik links). Was sind die Ursachen dafür? Blicken wir zurück auf die Covid-Pandemie. Einige

bahnbrechende medizinische Errungenschaften halfen dabei, die Pandemie zurückzudrängen, die Kurse vieler Unternehmen wurden als Konsequenz nach oben gezogen. Hier hatte sich in die Euphorie die eine oder andere Übertreibung eingeschlichen. Auch der Einfluss von Künstlicher Intelligenz auf die Branche und die sogenannte Abnehmspritze pushten die Kurse. Dann setzte die Korrektur ein. Was spricht jetzt für eine Besserung?

Umfassende Konzepte

In der Gesundheitsbranche steckt nach wie vor viel Fantasie, sie steht vor einer umfassenden Neuordnung: weg von der punktuellen Behandlung einzelner Erkrankungen hin zu einer kontinuierlichen Begleitung für ein gesundes Leben. Dieser Wandel zum LIFEcare-Ökosystem vollzieht sich schneller als erwartet. Während frühere Prognosen von einer vollständigen Umsetzung bis 2035 ausgingen, rechnet heute mehr als ein Drittel der befragten Pharma-Führungskräfte mit einer Transformation bereits bis 2030. Das geht aus der aktuellen „Future of Health“-Studie von Strategy& hervor, der globalen Strategieberatung von PwC. Schon heute investieren Verbraucher in den drei befragten Kernmärkten Deutschland, Großbritannien und den USA im Median 210 Euro pro Monat in ihre Gesundheit (Deutschland: 225 Euro; Großbritannien: 205 Euro; USA: 307 Euro). In Österreich werden 230 Euro im Monat für die eigene Gesundheit ausgegeben. Neben gesunder Ernährung und Sport sind laut Studie Gesundheitstracker sowie Genanalysen relevante Maßnahmen für die gesundheitliche Vorsorge. Das Marktpotenzial für präventionsorientierte Gesundheitsangebote in Eur-

opa und den USA schätzt die Studie in einem etablierten LIFECare-Ökosystem auf rund 605 Milliarden Euro jährlich. Etwa die Hälfte davon entfällt mit 288 Milliarden Euro auf Europa. Deutschland (46 Mrd. Euro) und Großbritannien (54 Mrd. Euro) zählen zu den größten Einzelmärkten; in Österreich wird ein Potenzial von 5,2 Milliarden Euro pro Jahr prognostiziert. „Im Gesundheitswesen blieb die große Disruption bislang aus – anders als etwa in der Telekommunikation mit dem Smartphone, im Einzelhandel mit großen Online-Anbietern oder im Bankwesen mit Fintechs. Ein klar verbessertes Verständnis der Humanbiologie sowie die Verfügbarkeit von Patientenprofilierungsdaten rücken diesen Moment nun aber in greifbare Nähe“, sagt Dr. Thomas Solbach, Partner bei Strategy& Deutschland und Autor der Studie.

Breites Feld

Wobei Healthcare ein breites Feld für Investments bietet. Stefan Blum, Co-Lead Portfoliomanager, Bellevue Asset Management, wirft für das GELD-Magazin einen ausführlichen Blick auf den Bereich Medtech & Services: „Dieser Sektor ist zurück auf dem Erfolgspfad und insgesamt solide ins Jahr 2025 gestartet. Die Ankündigung neuer US-Zölle auf Importe aus China und anderen Ländern hat jedoch ab April die Märkte stark belastet. Bis Ende Mai lag der Fonds Bellevue Medtech & Services mit

plus 4,4 Prozent etwa gleich auf mit dem globalen Aktienmarkt (MSCI World: 4,9 %), während der amerikanische Leitindex S&P 500 mit 1,1 Prozent und der US-Technologieindex Nasdaq mit 1,9 Prozent nicht ganz mithalten konnten (in USD, Anm.).“ Diese Entwicklung unterstreicht laut dem Experten einmal mehr die defensiven Qualitäten des Sektors, der sich auch in einem volatilen Marktumfeld robuster präsentiert als viele andere Bereiche: „Getragen wurde die relative Stärke insbesondere von großen Medizintechnikunternehmen wie Abbott, Boston Scientific, EssilorLuxottica und Stryker aber auch von rasant wachsenden disruptiven Unternehmen wie Procept BioRobotics und TransMedics. Die meisten der Erstquartalsergebnisse haben die Erwartungen der Investoren deutlich übertroffen. Aber noch entscheidender für die positive Kursperformance ist, dass die Unternehmen die potenziellen Mehrkosten der Zölle quantifizieren und auf tiefem Niveau eingrenzen konnten.“

Fundamentale Treiber

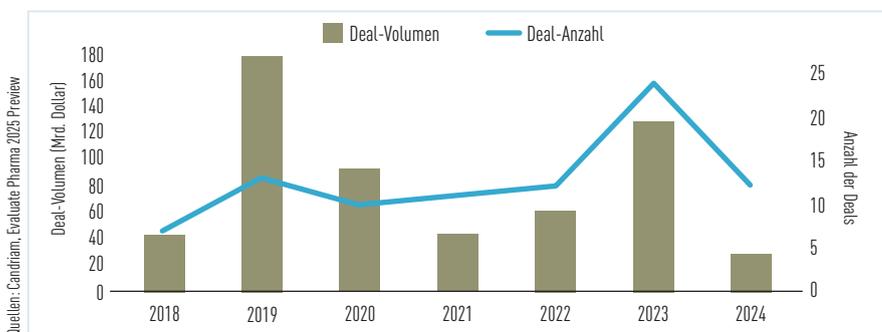
Unabhängig von kurzfristigen Marktbewegungen profitieren Medtech-&Services, sowie der gesamte Gesundheits-Sektor auch von einer Reihe langfristiger Wachstumstreiber. Besonders zentral ist dabei der demografische Wandel: Die alternde Babyboomer-Generation sorgt für einen spürbaren Anstieg chirurgischer Eingriffe und eine >>



„Die alternde Babyboomer-Generation sorgt für einen spürbaren Anstieg chirurgischer Eingriffe und eine höhere Nachfrage nach medizinischen Dienstleistungen.“

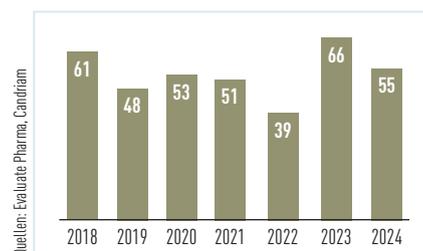
Stefan Blum, Co-Lead Portfoliomanager, Bellevue Asset Management

Fusionen und Übernahmen: Die Anzahl und der Gesamtwert der Deals soll nach einer Durststrecke wieder zunehmen



Die Grafik zeigt anschaulich, dass die M&A-Aktivitäten in der Biopharma-Branche zuletzt abgenommen hatten. Experten rechnen 2025 aber mit einer Besserung, wobei die „Kriegskasse“ des Pharma-Sektors mit 400 Milliarden Dollar an Cash gut gefüllt ist.

Hohes Niveau: Zugelassene Medikamente durch die FDA



Kein Flaschenhals: Die US-Gesundheitsbehörde FDA setzt ihre Arbeit munter fort.

„Im Gesundheitswesen blieb die große Disruption bislang aus.“
 Thomas Solbach, Partner bei Strategy&



höhere Nachfrage nach medizinischen Dienstleistungen. Blum: „Diese Entwicklung ist nicht zyklisch, sondern strukturell – und wirkt unabhängig von Konjunkturzyklen stabilisierend auf den Sektor.“ Ein weiterer wichtiger Trend ist die zunehmende Verbreitung und Akzeptanz innovativer Medizintechnologien. So verzeichnet der Markt für kontinuierliche Glukosemessung (CGM), etwa durch Anbieter wie Dexcom, weiterhin zweistellige Wachstumsraten. Der Bellevue-Experte: „In den USA liegt die Marktdurchdringung bei insulinpflichtigen Diabetikern bereits bei über 50 Prozent, mit wachsender Tendenz auch bei Typ-2-Diabetikern und in der Prävention. Diese Entwicklungen schaffen ein attraktives, stetig wachsendes Marktumfeld, das dem Sektor langfristig Rückenwind verleiht.“

sein werden. Aus Investorensicht lohnt es sich also, in die Gesundheitsunternehmen zu investieren, die KI bereits in ihre Geschäftsmodelle integriert haben. Die Unternehmen, welche dies erfolgreich tun, werden im Laufe der Zeit als Kursgewinner hervorgehen.“

Aussichtsreiche Aktien

Welche spannenden Aktien kann man nun als Beispiele nennen? Im Fondsportfolio des Bellevue Medtech & Services finden sich mehrere Schwergewichte, die maßgeblich zur stabilen Performance beigetragen haben. Blum: „Dazu zählen unter anderem Abbott, Boston Scientific, Intuitive Surgical, EssilorLuxottica, Stryker sowie Insulet. Diese Unternehmen zeichnen sich durch starke Innovationszyklen, operative Stärke und ein breites Produktspektrum aus. Sie bedienen zentrale medizinische Anwendungsfelder – von chirurgischen Lösungen über Sensorik bis hin zu ophthalmologischen Produkten – und stehen beispielhaft für die strategische Ausrichtung des Fonds auf Qualität, Widerstandsfähigkeit und Wachstum.“ Der Sektor Medtech & Services handelt aktuell übrigens mit einem Bewertungsabschlag von 13 Prozent gegenüber dem S&P 500. Angesichts des erwarteten durchschnittlichen Gewinnwachstums von 14 Prozent pro Jahr über die nächsten fünf Jahre erscheint die Bewertung daher besonders attraktiv. <

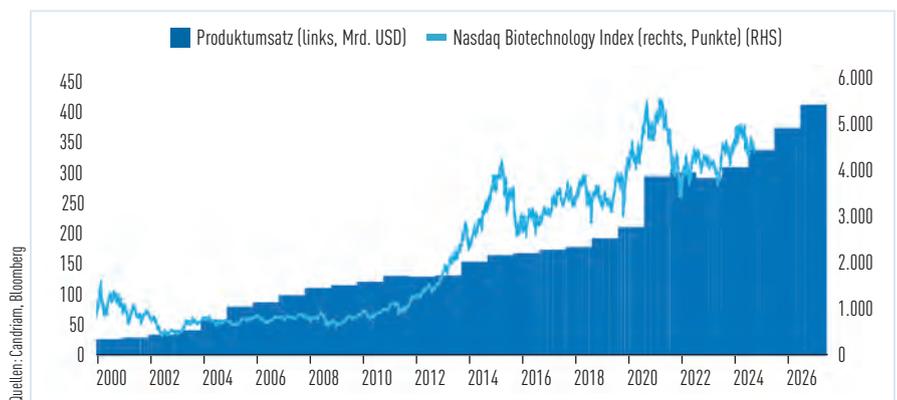
Generative KI

Und welche Rolle spielt die bereits angesprochene KI heute für den Gesundheitsbereich? Darauf Blum: „Unser Portfolio richtet sich gezielt auf die grossen Innovationsfelder, die einen klinischen Mehrwert bieten. Dies beinhaltet auch einen starken Fokus auf Generative Künstliche Intelligenz (GenKI) und Medizintechnik Anwendungen. Die Investitionen in KI und die erfolgreiche Umsetzung bestimmen unseres Erachtens, wer die zukünftigen Gewinner in der Gesundheitsbranche in den nächsten Jahren

Roboter im OP

Ein Beispiel für KI bietet laut Bellevue Asset Management die neueste Generation des Operationsroboters da Vinci 5 (dV5) von Intuitive Surgical. Sie bietet eine 10.000-fach stärkere Rechenleistung als ihr Vorgänger, was neue KI-basierte Anwendungen ermöglicht. Diese könnten die Roboter-assistierte Chirurgie bald zum Standard machen. Neu entwickelte Sensoren erlauben dem dV5, haptisches Feedback zu simulieren, was die Effizienz erhöht. Während der Operation werden Daten gesammelt, um individuelle Trainingseinheiten zu bieten. Langfristig sollen diese Daten komplexe KI-Anwendungen wie Gewebeerkennung und Handlungsvorschläge ermöglichen. Hardware-Upgrades umfassen eine Augmented-Reality-Brille zur Bildübertragung. Diese Verbesserungen ermöglichen präzisere und schnellere Operationen.

Biotechnologie: Umsatz und Gewinne steigen wieder



Der Biotechnologie-Bereich ist eng mit dem Ertragswachstum verbunden – hier zeichnet sich laut Analysten eine vielversprechende Zukunft ab. Solide Fundamentaldaten und eine Erholung der Umsatzzahlen unterstreichen das.

Biomedizin: Neue Innovationen und Anlagechancen

Das Jahr 2024 war für den Sektor Biotechnologie nicht einfach, auch der Start 2025 fiel eher holprig aus. Warum jetzt aber viele Ampeln auf grün stehen, verrät Experte Van Weyenberg.

Der Bereich Biotechnologie performte im Vorjahr ernüchternd, warum soll es jetzt besser werden?

Dafür sprechen mehrere Argumente wie zum Beispiel die soliden Fundamentaldaten und eine Erholung bei den Umsatzzahlen. Weiters wichtig ist: Die Bewertungen der Biotech-Unternehmen befinden sich auf einem historisch gesehen sehr attraktiven Niveau; Biotech-Small-Caps bilden innerhalb des gesamten Gesundheitsbereichs den günstigsten Sektor. Vor allem für Langzeit-Investoren sehe ich jetzt sehr interessante Zeiten gekommen. Zum „big picture“ sollte man auch hinzufügen, dass nach dem Covid-Boost der Bedarf an Biotech-Produkten und Lösungen nach 2022 zurückgegangen ist, hier ist aber eine Erholung zu beobachten - der Rebound läuft.

Wie wirkt sich der Zollstreit auf den Sektor aus?

Hersteller von Generika und Biosimilars werden voraussichtlich von den Zöllen ausgenommen, da diese Produkte für den Zugang zu erschwierlichen Medikamenten entscheidend sind. Für globale Pharmaunternehmen ist die Situation differenzierter. Allgemein wird erwartet, dass diesen Unternehmen Zeit zur Anpassung eingeräumt wird. Viele von ihnen planen bereits jetzt, ihre Produktionsstätten in die USA zu verlagern. In der Biotechnologiebranche haben mehr als 80 Prozent der Unternehmen ihren Sitz in den Vereinigten Staaten, sodass die Auswirkungen von Zöllen nicht sehr gravierend sind, selbst wenn einige Komponenten aus Asien bezogen werden.

Neben den Zöllen ist Donald Trump auch bei der FDA umtriebig, hat das Folgen?

Der Einfluss der neuen FDA-Leitung ist noch nicht vollständig abschätzbar. Die ersten Äußerungen von FDA-Kommissar Makary waren bemerkenswert konstruktiv. Daher wird erwartet, dass die FDA eher eine Phase der allmählichen Evolution als des radikalen Wandels durchlaufen wird, während sie sich an neue administrative Prioritäten anpasst.



Ken Van Weyenberg,
Head of Client Portfolio
Management Fundamental
Equity, Candriam

Welche Innovation waren zuletzt aus dem Sektor zu vermelden?

Die Innovationen befinden sich auf einem Höhepunkt - und es kommt noch mehr in den nächsten Jahren. Die Forschungs- und Entwicklungspipeline ist prall gefüllt, das Spektrum an Therapeutika verbreitert sich. Und Künstliche Intelligenz (KI) hat das Zeug dazu, die Arzneimittelforschung zu beschleunigen, wobei bekanntlich die Entwicklung für Medikamente zeitaufwendig und kostspielig ist. Es dauert acht bis zehn Jahre von der Forschungsphase bis zur Zulassung eines Präparates. KI hat großes Potenzial, hier für mehr Effizienz zu sorgen.

Welchen Krankheiten wird - nicht nur mit KI - der Kampf angesagt?

Alzheimer, Parkinson und natürlich Krebs sind sehr wichtige Felder mit großem medizinischem Bedarf. Ein Beispiel für Innovationen: BioNTech erzielt Fortschritte bei RNA-basierten Krebsimpfstoff-Programmen. Aber auch Seltene Krankheiten, sogenannte „orphan diseases“ bergen großes Potenzial.

Der letzte Punkt klingt zunächst etwas widersprüchlich - wie können Krankheiten, die selten auftreten, hohes Potenzial aufweisen?

Das lässt sich so auflösen: Medikamente gegen „orphan diseases“ sind sehr teuer und die Margen liegen hoch. Das ökonomische Potenzial ergibt sich also aus der Gefährlichkeit dieser Krankheiten und den sehr hohen Preisen. Die Bedeutung wurde auch bereits von den großen Pharmaunternehmen erkannt, Medikamente gegen Seltene Krankheiten befinden sich in deren Pipeline.

Können Sie zum Abschluss Zahlen zur Größenordnung der Biotech-Industrie nennen?

Es handelt sich um kein Nischensegment, sondern um eine 1,3 Billionen Dollar schwere Industrie. Zu ihr gehören weltweit führende Unternehmen, die medizinische Durchbrüche erzielen. Wir gehen davon aus, dass Übernahmen in der Branche zunehmen werden, auch das birgt Investmentpotenzial.

www.candriam.com

Günstig und dynamisch

Asien ist für viele österreichische Investoren immer noch eine (un)gewisse terra incognita, wo man mit etwas Vorbehalt investiert. Schade eigentlich, denn diese Anlageregion hat viel zu bieten - auch mehr als „nur“ China.

HARALD KOLERUS

Einige Argumente für Asien-Investments fasst Joshua Crabb, Head of Asia-Pacific Equities von Robeco, zusammen: „Asien ist meist viel günstiger als die USA, günstig im Vergleich zu seiner eigenen Geschichte, hat bessere Wachstumsaussichten als die EU und verfügt über mehrere Alpha-Treiber, die in verschiedenen Marktumgebungen funktionieren können. Australien, Singapur und Japan bieten die Stabilität entwickelter Märkte. ASEAN und Indien offeriert Wachstumsschancen. Korea und Japan bieten dank einer verbesserten Unternehmensführung höhere Aktionärsrenditen. China ist weiterhin für taktische Chancen gut.“

Starkes Wachstum

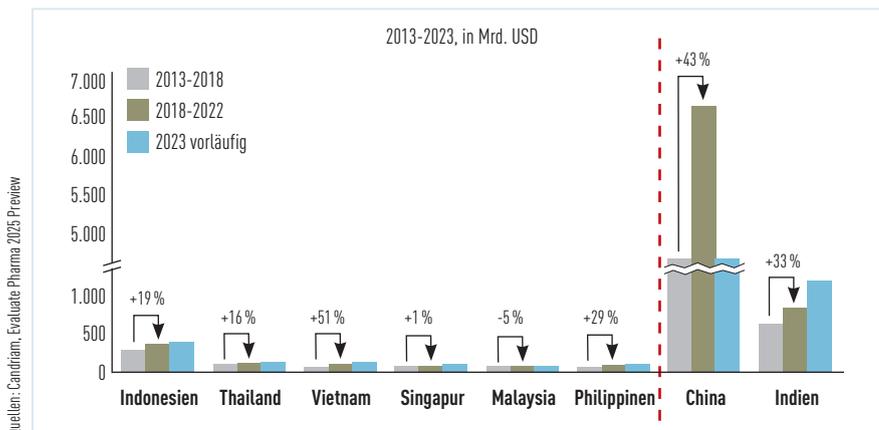
Auch Xin-Yao Ng, Investmentdirektor für asiatische Aktien bei Aberdeen, meint: „Asien bietet Aktieninvestoren reichlich Wachstumsschancen und präsentiert in sei-

nen vielfältigen Märkten zahlreiche attraktive Perspektiven. Heute trägt die Region laut Internationalem Währungsfonds über 60 Prozent zum globalen Wachstum bei und beherbergt einige der weltweit größten und innovativsten Unternehmen. Trotz Jahrzehnten schnellen Wachstums entwickelt sich Asien weiterhin robust, wie die inländische Kapitalbildung zeigt. In den nächsten zehn Jahren dürfte sich das Wachstum der Region aufgrund stärkerer Binnenwirtschaften, zunehmender Urbanisierung und einer Wiederbelebung der Investitionen wegen Verschiebungen in den globalen Lieferketten noch weiter beschleunigen.“ Außerdem bleibe ASEAN innerhalb Asiens langfristig ein Hauptnutznießler der Diversifizierung der globalen Lieferketten.

Wichtige Knotenpunkte

Xin-Yao Ng: „Da Hersteller aufgrund von Zollbedenken zunehmend ihre Produktion aus China verlagern, dürfte der Block von expandierenden Technologielieferketten und Industrieinvestitionen profitieren. Länder wie Indonesien entwickeln sich zu wichtigen Drehkreuzen und unterstützen die Produktion von Elektrofahrzeugen und Halbleitern.“ Außerdem würden sich neue Chancen am Horizont abzeichnen, da Marktverwerfungen neue Möglichkeiten schaffen und wichtige Trends – wie Demografie und Urbanisierung – weiter an Dynamik gewinnen. Der Aberdeen-Experte: „Asiens jüngere Bevölkerung und die wachsende Mittelschicht sind bereit für ein starkes konsumgetriebenes Wachstum, das die Nachfrage in zahlreichen Branchen ankurbelt, unter anderem im Einzelhandel, im Finanzdienstleistungs- und im Immobiliensektor. Gleichzeitig leistet die technolo-

Kapitalbildung in Asien zieht an



Die Kapitalbildung bezeichnet die Erhöhung des Kapitalstocks einer Wirtschaft, also der Produktion und des Vermögens, das für die Schaffung von Gütern und Dienstleistungen verwendet wird. In Asien steigt dieser Messwert munter an.



gische und industrielle Führungsrolle der Region, insbesondere in starken Volkswirtschaften wie China, Südkorea und Taiwan, weiterhin Pionierarbeit bei Innovationen in Spitzentechnologien.“

Zoll-Krieg: Gewinner und Verlierer

Aber welchen Einfluss haben nun die Zoll- und Handels-Streitigkeiten auf asiatische Aktien? Xin-Yao Ng meint: „Auf Unternehmensebene bergen die Zölle sowohl Chancen als auch Risiken. Unser Fokus auf qualitativ hochwertige Unternehmen bedeutet, dass viele unserer Beteiligungen über ausreichende Preissetzungsmacht verfügen, um den Großteil eines zehnprozentigen Zollsatzes weiterzugeben. Wir beobachten seit April eine gute Performance hochwertiger Industrieunternehmen. Derzeit verfügen die USA weder über die Infrastruktur noch über die Fähigkeiten, um ein umfassendes Reindustrialisierungsprogramm umzusetzen. Asiatische Unternehmen werden daher dazu angehalten, diese Lücke zu schließen, und sie werden höhere Preise verlangen.“ Crabb von Aberdeen meint wiederum: „Die Zölle könnten die meisten Regionen treffen. Wir gehen davon aus, dass es zu Vereinbarungen kommen wird, die die Auswirkungen abmildern. Dabei wird es

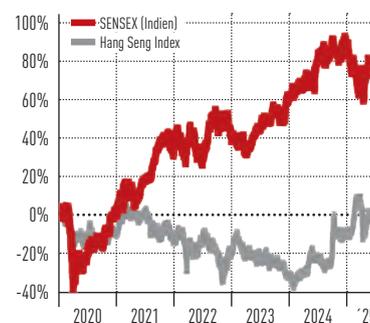
Sektoren geben, die betroffen sind, und einige, die davon profitieren könnten, wie zum Beispiel die Binnenwirtschaft, die einen Anreiz erhalten könnte, um die Auswirkungen der Zölle auszugleichen. Indien und ASEAN sind gute Beispiele dafür.“ Der Experte geht weiter ins Detail: „Die inländischen Sektoren haben weniger Probleme mit den Zöllen. Die Lieferketten im Verteidigungssektor verzeichnen steigende Volumina und Margen. Von Konglomeraten in Korea und Japan, die sich in einer Umstrukturierung befinden, werden Aktionäre selektiv profitieren.“

Schwergewicht China

Und wenn man von Asien spricht, ist China immer der „Elefant im Raum“. Crabb dazu: „Wir haben China Ende letzten Jahres hinzugefügt, als die Bewertung niedrig war. Und das Reich der Mitte befindet sich derzeit im neutralen Bereich, das bedeutet, es ist sehr billig, was zu Bottom-up-Ideen führt und auch taktische Handelschancen eröffnen kann, wenn die Anleger untergewichtet sind und ein Anreiz erfolgt. Die Umstellung der Wirtschaft von Exporten und Immobilien auf den Konsum wird einige Zeit in Anspruch nehmen, aber der Übergang wird weiterhin Chancen für Bottom-up-Aktien >>

China bleibt der wichtigste Emerging Market, es öffnen sich in Asien aber noch weit mehr Möglichkeiten für Anleger.

Match der Giganten



Im Performance-Wettlauf zwischen den riesigen Volkswirtschaften China (Hang Seng Index) und Indien (Sensex) hat der Subkontinent die Nase weit vorne.

„Die ASEAN-Staaten können mittelfristig gutes Wachstum und attraktive Bewertungen bieten.“

Joshua Crabb, Head of Asia-Pacific Equities, Robeco



„Wir sehen eine verstärkte Unterstützung für die Binnenwirtschaft Chinas.“

Xin-Yao Ng, Investmentdirektor für asiatische Aktien bei Aberdeen Investments



bieten, vor allem wenn die Menschen den Gesamtmarkt negativ beurteilen.“ Xin-Yao Ng knüpft an: „Nach der scharfen politischen Wende Ende letzten Jahres wenden sich die Dinge vor Ort zum Besseren. Wir sehen eine verstärkte Unterstützung für die Binnenwirtschaft und obwohl der Gegenwind durch den Abschwung auf dem Immobilienmarkt anhält, gibt es erste Anzeichen einer Stabilisierung, auch wenn die Nachhaltigkeit einer Erholung ungewiss bleibt.“ Erfreulicher ist für den Experten, dass die Binnennachfrage in ausgewählten Kategorien aufgrund politischer Maßnahmen eine starke Dynamik zeigte – insbesondere durch die Ausgaben im Zusammenhang mit den Inzahlungnahmsprogrammen: „Auch die tourismusbezogenen Ausgaben waren während der wichtigen Ferienzeiten robust, was die positive Wirkung der politischen Unterstützung unterstreicht. Ein möglicher Silberstreif am Horizont sind auch die Bewertungen von chinesischen Aktien, da viele der Herausforderungen bereits eingepreist zu sein scheinen. Heute werden mehrere Unternehmen mit starken Fundamentaldaten zu Tiefstständen gehandelt, was einen günstigen Zeitpunkt für einen Einstieg darstellt.“

Indien: Pro und Contra

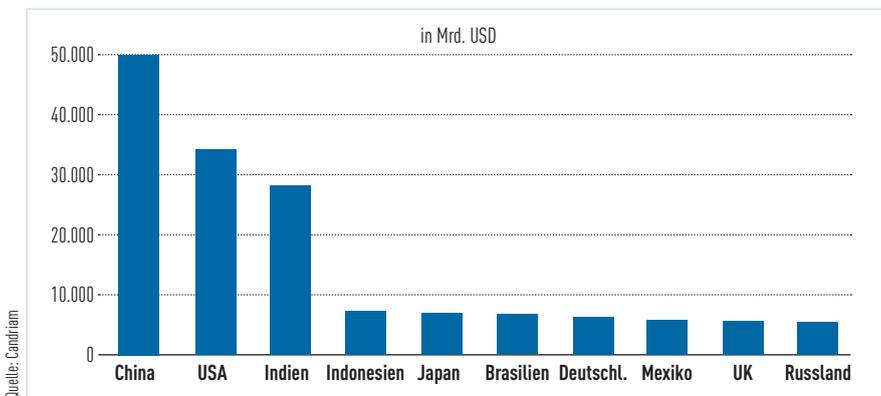
Aber wie steht es um Indien, das manchmal als das „bessere China“ gehandelt wird.

Crabb: „Gegen Ende des letzten Jahres hatten wir eine recht konträre Haltung eingenommen, da die Bewertungen trotz unseres Glaubens an die langfristige Entwicklung sowohl im historischen Vergleich als auch im Vergleich zu anderen Schwellenländern extrem geworden waren. Die Enttäuschung über die hohen Erwartungen bei den Gewinnen, der Verkauf von übergewichteten Positionen und die Besorgnis über die Spannungen an der Grenze zu Pakistan veranlassten uns, diese untergewichtete Position zu reduzieren, wobei mehrere Titel attraktive Niveaus erreichten.“ Xin-Yao Ng sagt über den Subkontinent: „Der Kapitalmarkt wächst rasant, ist aber weltweit mit weniger als zwei Prozent in den wichtigsten Indizes unterrepräsentiert und bietet somit ungenutztes Potenzial. Inländische Investoren haben an Einfluss gewonnen, wobei institutionelle Anleger die ausländischen Kapitalabflüsse ausgleichen, während die Beteiligung privater Anleger durch systematische Investitionspläne stetig zunimmt. Trotz steigenden Engagements bleiben die Investitionen privater Haushalte in Aktien mit nur vier Prozent relativ gering, wobei die meisten Ersparnisse weiterhin in Immobilien und Gold konzentriert sind. Indien ist alles in allem dank der Unterstützung starker struktureller Treiber im Inland gut aufgestellt, um sich in einer stärker fragmentierten Weltwirtschaft zurechtzufinden.“

Finanzielle Kraft

Xin-Yao Ng meint abschließend: „Wir beobachten auch die asiatischen Währungen aufmerksam. Trotz der allgemeinen Annahme eines stärkeren Dollars infolge der Zölle konnten wir einen Anstieg der asiatischen Währungen sehen. Obwohl wir Bottom-up-Investoren sind, wissen wir, dass der Dollar ein entscheidender Faktor für die relative Performance Asiens ist. Asiatische Länder repatriieren einen Teil ihrer Greenback-Reserven und investieren diese im Inland. Sie sind die größten Dollarreservenhalter der Welt – eine Finanzkraft, die dem Westen fehlt. Die positiven Auswirkungen auf Währungen und die Binnenwirtschaft werden asiatischen Aktien zugutekommen.“

Projektion: Bruttoinlandsprodukt bis 2050



China wird langfristig den USA den Rang als größte Volkswirtschaft der Welt ablaufen. Hinter den Vereinigten Staaten folgt dann schon auf Platz drei die nächste asiatische Nation: Indien. Europa fällt in diesem Rennen weiter zurück.

Echte

Must-haves

shoppen.



Ihr CARE-Paket® hilft dort, wo es am dringendsten benötigt wird. Spenden Sie jetzt auf care.at



Bitcoin goes Mainstream

Vom spekulativen Außenseiter zum geopolitischen Vermögenswert: Die Bitcoin-2025-Konferenz offenbarte eine globale Bewegung, die Politik, Wirtschaft und Finanzwelt nachhaltig verändern könnte.

MORITZ SCHUH

Ende Mai versammelten sich Tausende im Venetian Convention Center in Las Vegas zur „Bitcoin 2025“. Die größte Bitcoin-Konferenz der Welt, die einst von Libertären und Technik-Enthusiasten getragen wurde, zieht heute politische und wirtschaftliche Eliten an. Nachdem Donald Trump als Präsidentschaftskandidat 2024 eine Keynote gab, war es dieses Jahr US-Vizepräsident JD Vance, der zur politischen Mobilisierung der Bitcoin-Community aufrief. Die Konferenz machte deutlich: Bitcoin ist längst mehr als nur ein technologisches Experiment. Es geht um geopolitische Strategie, globale Finanzordnung und die künftige wirtschaftliche Macht. Die Kryptowährung hat sich zu einem ernstzunehmenden Faktor in internationalen Machtfragen entwickelt.

Politische Schlagkraft

Noch nie war das politische Gewicht auf einer Bitcoin-Konferenz so hoch. JD Vance be-

tonte die geopolitische Bedeutung von Bitcoin und rief zum aktiven Engagement auf, damit die USA nicht ins Hintertreffen geraten. Weitere prominente Auftritte kamen von Eric und Donald Trump Jr., die das traditionelle Bankensystem scharf kritisierten und die Effizienz und Transparenz von Kryptowährungen hervorhoben. Donald Trump Jr. stellte eigene Krypto-Projekte vor, darunter einen Stablecoin und Bitcoin-Käufe im Wert von 2,5 Milliarden Dollar durch Trump Media. Eric Trump sprach sich für das Ende großer Banken aus – ein Ausdruck seiner ideologischen Nähe zur Krypto-Szene.

Auch internationale Stimmen meldeten sich zu Wort: Nigel Farage kündigte an, dass seine Reform UK Partei künftig Krypto-Spenden akzeptieren werde und sich für gesetzliche Regelungen zu digitalen Vermögenswerten einsetzt. Der Bürgermeister von Panama City hingegen schlug Bitcoin-Zahlungen für den Panamakanal vor. Diese Beispiele zeigen, dass die politische Unterstützung für Bitcoin weit über die US-Grenzen hinausgeht.

Globale Regulierung im Fokus

Mit wachsender gesellschaftlicher Relevanz von Bitcoin tritt Regulierung zunehmend in den Vordergrund. Die Rebellion weicht dem Bedürfnis nach klaren Regeln. Die Europäische Union nimmt mit MiCA, das 2024 vollständig in Kraft trat, eine Vorreiterrolle ein: Sie bietet rechtliche Rahmenbedingungen für Token, Stablecoins und Handelsplattformen. Auch Länder wie Brasilien und die Vereinigten Arabischen Emirate haben umfassende Regelwerke geschaffen, die unter anderem DeFi-Zugang ermöglichen sollen. Dabei geht es nicht mehr um Kontrolle aus Angst, sondern um die Gestaltung eines sicheren und innovationsfreundlichen Umfelds. Die

Politiker, Investoren und Tech-Eliten vereint: Die Bitcoin-2025-Konferenz markiert einen Wendepunkt für die globale Finanzordnung.



Tonlage der Regulierer hat sich gewandelt: Kryptowährungen gelten zunehmend als strategisches Asset. Das Ziel besteht darin, wirtschaftliche Chancen mit Verbraucherschutz und Stabilität in Einklang zu bringen – ein schwieriger, aber notwendiger Balanceakt.

Amerikas Bitcoin-Machtkampf

Die US-Regierung unter Trump verfolgt untermes ambitioniertere Ziele, um die Vereinigten Staaten zur führenden Bitcoin-Nation zu machen. Zu den wichtigsten Maßnahmen zählen die Aufhebung der SAB-121-Regel, die Förderung des GENIUS Act zur Klarstellung von Stablecoin-Regeln sowie der Vorschlag, eine nationale Bitcoin-Reserve aufzubauen. Zwar hat die US-Regierung selbst noch keine Bitcoins gekauft, doch eine neue „Executive Order“ erlaubt dies künftig unter haushaltsneutralen Bedingungen. Institutionen wie die CME verzeichnen Rekordvolumina bei Bitcoin-Futures, und JPMorgan bereitet eigene Verwahrangebote vor.

Strategische Bitcoin-Reserven

Ein zentrales Thema bei der Bitcoin 2025 war der Trend zu staatlich gestützten Bitcoin-Reserven. David Sacks, Krypto-Berater des Weißen Hauses, erklärte, dass die USA unter bestimmten Bedingungen den Aufbau eigener Bitcoin-Bestände in Betracht ziehen. „Die Frage ist, ob wir entweder das Finanzministerium oder das Handelsministerium dafür begeistern können. Denn wenn sie das tun und eine Finanzierungsmöglichkeit finden, haben sie tatsächlich die Genehmigung des Präsidenten“, sagte Sacks.

Pakistan ging bereits einen Schritt weiter: Auf der Konferenz kündigte der Leiter des nationalen Krypto-Rats, Bilal Bin Saqib, die Schaffung einer staatlich verwalteten Bitcoin-Reserve an – inspiriert von US-Initiativen. Das Land will zwei Gigawatt überschüssiger Energie für Mining nutzen und Investitionen in seine digitale Infrastruktur lenken. Auch andere Staaten denken in diese Richtung. Panama City prüft den Aufbau einer Bitcoin-Reserve auf kommunaler Ebene und erlaubt bereits Krypto-Steuerzahlungen. Nigel Farage forderte eine Bitcoin-Reserve bei der Bank of England. Diese Entwicklungen deuten da-

rauf hin, dass Bitcoin zunehmend als Bestandteil nationaler Wirtschaftspolitik verstanden wird.

Chancen und Risiken für Unternehmen

Nicht nur Regierungen, auch Unternehmen setzen verstärkt auf Bitcoin. 22 Firmen haben allein in den 30 Tagen vor dem 11. Juni Bitcoin in ihre Bilanzen aufgenommen – inspiriert von Vorreitern wie MicroStrategy. Für viele dient Bitcoin als strategische Reserve und Inflationsschutz, ohne auf ETFs zurückgreifen zu müssen. Doch nicht alle tun dies aus Stärke: Manche Unternehmen sind wirtschaftlich angeschlagen und sehen Bitcoin als letzte Chance. Standard Chartered warnte vor möglichen Zwangsliquidationen, sollte der Preis rasant fallen. Auch der Finanzstabilitätsrat (FSB) äußerte sich kürzlich kritisch und verwies auf die wachsende Verbindung zwischen Stablecoins, Krypto-ETFs und traditionellen Finanzmärkten – mit möglichen Auswirkungen auf die Marktstabilität. Der FSB hob hervor, dass Stablecoin-Emitenten durch ihre US-Staatsanleihe-Bestände zunehmend Einfluss auf Zinserwartungen ausüben könnten. Angesichts dieser Dynamiken gewinnt die Resilienz der Krypto-Infrastruktur an Bedeutung.

Reifung und Optimismus

Trotz aller Risiken deuten viele Indikatoren auf einen gereiften Kryptomarkt hin. Ein Bericht von Fidelity zeigt: Nach dem Halving stieg der Bitcoin-Preis um 31 Prozent, die Hashrate um 50 Prozent, und in Spot-ETFs flossen seit Januar 2024 rund 134 Milliarden Dollar. Der Markt ist stabiler als in früheren Zyklen, das Wachstum breiter und gleichmäßiger. Immer mehr institutionelle Anleger beteiligen sich, Unternehmen wie Metaplanet und Semler Scientific übernehmen Bitcoin als strategischen Reservewert. Die Marktkapitalisierung von 915 Milliarden Dollar spricht für gestiegenes Vertrauen. Dank besserem Zugang durch ETFs, hoher Liquidität und klareren Regeln ist Bitcoin zunehmend ein makroökonomisch relevanter Vermögenswert. Die Perspektive für Bitcoin hat sich gewandelt – vom Nischenphänomen zur tragenden Säule einer neuen Finanzordnung. <



„Wir nehmen Bitcoin sehr ernst. Das ist keine vorübergehende Phase. Das ist grundlegend für die Zukunft.“

Donald Trump Jr.



„Wir sind hier, um einen Regulierungsrahmen zu schaffen, der Bitcoin gedeihen lässt.“

JD Vance, US-Vizepräsident



„Bitcoin ist wirklich der Goldstandard. Wir wollen so viel davon bekommen, wie wir nur können.“

Bo Hines, Exekutivdirektor des Weißen Hauses für digitale Vermögenswerte

Lukrative Bonds

Weitere EZB-Leitzinssenkungen, moderates BIP-Wachstum und am kurzen Ende keine steigenden Dollarzinsen – so sieht ein durchaus gutes Umfeld für Staatsanleihen, Corporate- und EM-Bonds aus. Doch es gibt einiges zu beachten.

MICHAEL KORDOVSKY



Zinssenkungen der westlichen Industrieländer beflügelten zuletzt die Bondmärkte.

Rückläufige Ölpreise und eine schwache Industriekonjunktur in Europa und den USA sowie moderatere Konjunktursignale aus China halten in Europa die Inflation in Schach. „Die EZB sieht die Inflation in Europa kurzfristig und vorerst klar in Richtung des Zielwertes laufen und sogar leicht darunterfallen. Der Zollschock kann auch erstmal für Europa leicht deflationär wirken. Insofern besteht im Euroraum viel Spielraum für Leitzinssenkungen. Der Leitzins (Einlagesatz) sollte im Herbst bei 1,75 Prozent stehen. Dann wird

die EZB die Situation neu bewerten müssen“, erklärt Gunter Deuber, Chefanalyst Raiffeisen Research. Anders ist für Deuber die Situation in den USA: „Die Inflation in den USA zieht an und sollte im Jahreschnitt im Bereich von 3,5 Prozent und darüber liegen. Vorerst zeigt sich auch die Konjunktur robust und insofern sind aus dem breiteren Fed-Mandat vorerst keine Zinssenkungen angezeigt.“ Erste Zinssenkungen sollten erst in Richtung Jahresende möglich sein. „Dies könnte dann der Start eines längeren Zinssenkungszyklus sein, der dann im Jahr 2026 andauern sollte“, so Deuber.

Europäische Staatsanleihen: Die Risiken bleiben bestehen

Durations- und Währungsrisiken sprechen gegen US-Treasuries. „In Bezug auf die Benchmarkzinsen bietet der EUR-Anleihemarkt derzeit bessere Planbarkeit im Sinne klarerer Leitzinsperspektiven und geringerer Zinsänderungsrisiken am langen Ende. Insofern bevorzugen wir aus dieser Warte für Euro-Anleger den Euromarkt und sehen hier sowohl Investmentgrade- als auch High-Yield-Unternehmensanleihen als interessant an“, erklärt Deuber. Doch in Europa ist der Zinszyklus bereits weit fortgeschritten. „Sollte die EZB die Leitzinsen heuer erkennbar unter zwei Prozent senken und sich in Europa eine sichtbare Konjunkturerholung für 2026 abzeichnen – mit wieder leicht ansteigender Inflation –, dann könnte in Europa ein geldpolitischer Kurswechsel anstehen. Darauf sind die Märkte sicher nicht vorbereitet. In Europa gilt es zudem zu beachten, dass Frankreich als Schuldner am Anleihemarkt zunehmend in der Ländergruppe der Euro-Peripherie gepreist ist. Sollte Fran-

PERFORMANCE DER EINZELNEN ANLEIHENSEGMENTE

KATEGORIE	BENCHMARK	PERF. 1 J.	3 J.	5 J.	RENDITE
			p.a.	p.a.	p.a. bis Laufzeitende
High Yield Bonds Global	S&P USD Global High Yield Corp. Bond Ind.	13,1 %	3,3 %	4,0 %	7,4 %
High Yield Bonds Europa	MSCI EUR High Yield Corp. Bond Index	10,0 %	2,9 %	3,0 %	5,2 %*
Schwellenländer Staatsanleihen	FTSE EM Government Bond Index (EUR)	8,2 %	2,2 %	2,5 %	3,8 %
Investment Grade Corporate Bonds Global	MSCI USD IG Core Corporate Bond Index	8,6 %	-1,3 %	1,0 %	5,1 %*
Staatsanleihen Global Investment Grade	FTSE World Government Bond Index (EUR)	7,0 %	-3,3 %	-1,7 %	3,2 %

Stichzeitpunkt: Ende November 2024; *Yield To Worst; Quellen: FTSE Russell, MSCI, S&P Global,

reich weiter an Kapitalmarktvertrauen verlieren, könnte das substanzielle Abstrahlwirkungen auf den ganzen Euro-Anleihemarkt haben“, warnt Deuber.

Die Lösung wären europäische Staatsanleihen-Fonds und -ETFs, die Frankreich untergewichtet und im mittleren bis langfristigen Laufzeitbereich angesiedelt sind: In diese Kategorie fällt etwa der Robeco Euro Government Bonds Fund, der Fundamentalanalysen zu Länderallokation, Durationssteuerung und Positionierung entlang der Zinsstrukturkurve durchführt und auch mit ESG-Länder-Scores arbeitet. Der Fonds hat Italien, Frankreich und Deutschland untergewichtet (jeweils zu 18 %, 17,5 % bzw. 13,2 %) und die Niederlande stark übergewichtet (15,3 % Anteil). Hinzukommen auch Investments in supranationale Emittenten. Bei einer Duration von 7,4 ist mit einem Anteil von fast einem Drittel das AAA-Bonitätsspektrum übergewichtet. Eine gute Ergänzung mit kürzeren Laufzeiten wäre der Generali Invest SICAV – Euro Bond 1-3 Years, der per 30. April 2025 Italien und Spanien mit je 48 bzw. 26 Prozent besonders stark gewichtet. Indessen mit einer Gesamtkostenquote von 0,15 Prozent p.a. eine kostengünstige Alternative wäre der VanEck iBoxx EUR Sovereign Diversified 1-10 UCITS ETF mit den 25 liquidesten Staatsanleihen der Eurozone und einer Durchschnittslaufzeit von 6,5 Jahren, wobei die maximale Gewichtung pro Emittent mit 20 Prozent begrenzt ist.

High Yield Europa: Das Risiko ist überschaubar

Zwei Jahre moderaten Wachstums gefolgt von stärkeren Wachstumsraten in Europa (wegen hoher Rüstungs- und Infrastrukturinvestitionen) klingen plausibel und sprechen für europäische High Yield Corporate Bonds, die absolut noch gewisse Renditeaufschläge auf Staatsanleihen aufweisen, aber: „Die Risikospreads von Hochzinsanleihen befinden sich seit längerem auf historisch gesehen niedrigen Niveaus. In Europa liegen diese bei 322 Basispunkten (Bp) und in den Vereinigten Staaten bei 368 Bp. Während der Turbulenzen rund um die Zollan-

kündigungen von Präsident Trump haben sich diese kurzfristig auf bis zu 420 bzw. rund 500 Bp ausgeweitet. Dies hat sich aber inzwischen wieder normalisiert. Eine wirtschaftliche Abschwächung oder gar eine Rezession ist hier aktuell nicht eingepreist“, erklärt Tobias Spies, Senior Fund Manager der LAIQON Gruppe. Aber noch halten sich die Ausfallraten in überschaubaren Grenzen. Dazu Spies: „Aktuell ziehen die Ausfallraten etwas an, sollten aber in Europa nicht über vier Prozent in 2025 gehen. Viele Unternehmen werden aber in jüngster Vergangenheit eher restrukturiert bzw. saniert, als dass es zu einem klassischen Default kommt. Häufig werden die Anleihen der Unternehmen mit Hilfe von „Amend & Extend“ restrukturiert“ (Anm.: Konditionenänderung & Laufzeitverlängerung), und er ergänzt: „Sollte es zu einer globalen Rezession kommen, sollte man Anleihen von zyklischen Unternehmen meiden.“

Schon alleine unter den Aspekten Dollarkursrisiko, politischer Unsicherheiten sollte man Eurobonds bzw. schwerpunktmä- >>



„Sollte es zu einer globalen Rezession kommen, sollte man Anleihen von zyklischen Unternehmen meiden.“

Tobias Spies, Senior Fund Manager der LAIQON Gruppe

RENTENFONDS/ETFs DEFENSIV BIS AUSGEWOGEN

ISIN	FONDSNAME	VOLUMEN	PERF. 1 J.	3 JAHRE	5 JAHRE	TER ¹⁾
				p.a.	p.a.	
Staatsanleihen Europa						
LU0396183112	Generali Euro Bond 1-3Y*	1.196 Mio.€	5,5%	3,3%	1,9%	0,30%
NL0009690254	VanEck iBoxx EUR Sov. Div. 1-10 UCITS ETF	30 Mio.€	4,4%	-0,1%	-1,9%	0,15%
LU0213453268	Robeco Euro Government Bonds	963 Mio.€	5,6%	1,4%	-2,1%	0,64%
Corporate Bonds (Schwerpunkt Investment Grade, Europa-Fokus)						
FR0011288513	Sycomore Selection Credit	814 Mio.€	6,1%	4,8%	2,2%	1,20%
LU1022659046	Franklin Euro Short Duration Bond*	4.363 Mio.€	3,6%	2,0%	0,8%	1,15%
LU0113257694	Schroder ISF EURO Corporate Bond	15.630 Mio.€	6,2%	4,9%	0,7%	1,07%

*kürzere Laufzeiten; Erhebungsdatum: 13. Juni 2025; Quellen: MountainView, (b)aha, Fondsgesellschaften; 1) Laufende Kosten laut Basisinformationsblatt

RENTENFONDS DYNAMISCH

ISIN	FONDSNAME	VOLUMEN	PERF. 1 J.	3 JAHRE	5 JAHRE	TER ¹⁾
				p.a.	p.a.	
High Yield Schwerpunkt Europa						
LU0346390270	Fidelity European High Yield Fund	2.578 Mio.€	9,2%	7,0%	4,4%	0,90%
LU0616839501	DWS Euro High Yield Corporates	2.973 Mio.€	6,9%	6,2%	3,8%	1,22%
LU0726357790	Pictet EUR Short Term High Yield*	1.409 Mio.€	5,9%	5,3%	3,5%	1,18%
Emerging Markets Bonds						
LU1932874412	BlueBay EM Unconstrained Bond Fund (USD)	623 Mio.€	7,5%	6,3%	5,5%	0,75%
LU1623763221	Carmignac Portfolio EM Debt	299 Mio.€	5,6%	9,6%	4,6%	1,40%
IE00B3DD5N41	PIMCO EM Loc Bond Fund (USD)**	3.442 Mio.€	6,2%	5,9%	3,0%	1,89%

*kürzere Laufzeiten - **Lokalwährungen; Mexiko, Malaysia und Südafrika am stärksten gewichtet; Erhebungsdatum: 11. Juni 2025; Quellen: MountainView, (b)aha, Fondsgesellschaften; 1) Laufende Kosten laut Basisinformationsblatt

»

„Generell sehen wir Raum für eine US-Dollar-Schwäche und EM-Währungsaufwertung.“

Christian DiClementi, leitender Portfoliomanager des Emerging Market Debt Portfolios von AllianceBernstein



ßig europäische High Yield Bonds bevorzugen. Wer hier vorsichtig agieren will, setzt auf kürzere Laufzeiten.

Ein Beispiel wäre hier der Pictet - EUR Short Term High Yield Fund, der auf drei Jahre immerhin 4,8 Prozent p.a. im Plus liegt. Per 30. Mai fallen 83 Prozent des Portfolios auf Laufzeiten zwischen null und drei Jahren und je 42 bzw. 43 Prozent auf die größten Bonitätsklassen „B“ und „BB“. Je ca. 15 Prozent des Portfolios fallen auf die USA und UK. Die durchschnittliche Anleihenrendite liegt bei 4,23 Prozent.

Dynamische Alternative: Der Fidelity Funds - European High Yield Fund weist bei einer durchschnittlichen Restlaufzeit von 11,5 Jahren und einem durchschnittlichen Bonitätsrating (linear) von BB- eine Endfälligkeitsrendite von 7,6 Prozent auf. Per 30. April 2025 waren am stärksten die Branchen Banken/Broker (21 %), Kommunikation (15 %) und Zyklische Konsumgüter (11,5 %) gewichtet.

Sonderchance Emerging Markets?

„Unsere Prognose geht aktuell von drei Zinssenkungen der Fed im Jahr 2025 und weiteren vier in 2026 aus. Generell dürfte

das festverzinslichen Anlagen Rückenwind verleihen, insbesondere auch EM-Anleihen“, so Christian DiClementi, leitender Portfoliomanager des Emerging Market Debt Portfolios von AllianceBernstein und er ergänzt: „In den kommenden zwei Jahren dürfte die Wahrscheinlichkeit positiver Renditen bei EM-Anleihen hoch sein, da das Umfeld für festverzinsliche Anlagen angesichts der geldpolitischen Lockerung günstig bleibt. Historisch gesehen sind die Renditen von EM-Anleihen nach wie vor attraktiv. Mögliche Hemmnisse – etwa durch EM-Kreditspreads – dürften mit laufenden Erträgen (Carry) und Kursgewinnen infolge sinkender US-Staatsanleiherenditen mehr als ausgeglichen werden.“ Risikofaktor bleibt aber die Zollpolitik der USA. Zu Hart- und Lokalwährungsanleihen äußert sich DiClementi: „Grundsätzlich bevorzugen wir strukturell Hartwährungsanleihen gegenüber Lokalwährungsanleihen, da erstere historisch gesehen ein besseres risikoadjustiertes Renditeprofil bieten – bedingt durch die natürliche Kombination aus Kredit- und Durations- exposure. Innerhalb dieses Segments kann zwischen Staats- und Unternehmensanleihen differenziert werden. Beide sind sinnvoll: Unternehmensanleihen bieten meist höhere risikoadjustierte Renditen durch geringere Volatilität und bessere Bonität, während Staatsanleihen oft höhere absolute Erträge liefern. EM-Lokalwährungen und -zinsmärkte sehen wir hingegen als „zyklisches“ Element des Anlageuniversums. Engagements dort erhöhen oder reduzieren wir je nach Phase im geldpolitischen, konjunkturellen oder politischen Zyklus eines Landes. Besonders EM-Währungen waren historisch sehr volatil und erzielten schlechtere risikobereinigte Erträge.“ Eine ausgewogene Fondslösung ist das Carmignac Portfolio EM Debt, das per 30. Mai zu 79,5 Prozent in Staatsanleihen und 15 Prozent Unternehmensanleihen investiert ist. Die Euro-Netto-Exposure liegt bei 58 Prozent, jene von Währungen aus Lateinamerika und Osteuropa/Nahost/Afrika bei je 19,6 bzw. 7,6 Prozent. Bei einem Durchschnittsrating von BB+ liegt die durchschnittliche Rendite bis zur Fälligkeit bei 7,4 Prozent. <

EM-Bond-Investment-Wegweiser nach Einschätzung von Christian DiClementi (AllianceBernstein):

Attraktive Länder:

- > **Mexiko:** Geringe effektive US-Zollbelastung der Exporte in die USA mit derzeit weniger als zehn Prozent und wegen günstiger Arbeitskraft nahe der USA möglicher alternativer Produktionsstandort zu China sowie geldpolitischer Spielraum zur Lockerung.
- > **Kolumbien:** Politische Lichtblicke wegen zunehmender Chancen eines zentrischen Wahlsiegs im kommenden Jahr 2026.

Attraktive Branchen:

Versorger, Technologie und Medien sowie andere Sektoren, deren Performance

vorrangig von der Binnenkonjunktur abhängt (weniger Zollrisiko).

Währungsausblick: „Generell gibt es Raum für eine USD-Schwäche und EM-Währungsaufwertung“, so DiClementi. Aufwertungspotenzial in Asien bei der Rückführung von USD-Einnahmen oder Änderungen des Anlegerverhaltens. In Lateinamerika könnten hohe reale Zinsen Kapitalzuflüsse anziehen und die lokalen Währungen stützen. Vorsicht in Indonesien: Sorgen wegen fiskalischer Lockerung und die Notenbank senkt die Zinsen weiter, d.h. begrenzte Rupiah-Aufwertung. Ebenfalls kritisch ist die Türkische Lira zu betrachten.

Anleihen mit kurzer Laufzeit: Stabilität in bewegten Zeiten

Die US-Zollpolitik und geopolitische Spannungen haben eine lange nicht mehr gesehene Volatilität auf den Zinsmärkten ausgelöst. Warum Anleger in dieser Marktlage kurzlaufende Anleihen in Betracht ziehen sollten.

Wie können Investoren ihre Anlagestrategie an das aktuell volatile Marktumfeld anpassen?

Es ist eine herausfordernde Zeit für Investoren, die auf der Suche nach Stabilität sind. US-Präsident Donald Trumps erratische Handelspolitik sorgt weltweit für massive Verunsicherungen bei den Investoren. Die radikalen Zollankündigungen am „Liberation Day“ führten zu Einbrüchen an den weltweiten Aktienmärkten im Billionenbereich, während gleichzeitig auch die Renditen 10-jähriger US-Staatsanleihen sprunghaft auf fast 5 Prozent anstiegen. Die unterschiedlichen wirtschaftlichen und inflationären Herausforderungen in den USA und Europa dürften für anhaltende Verunsicherung sorgen. Die Risiken für Renteninvestments sind derzeit also erheblich. Vor diesem Hintergrund empfehlen wir eine Allokation in kurzlaufende Anleihen, da diese deutlich weniger Zinsrisiken ausgesetzt sind.

Warum gelten kurzfristige Anleihen in dieser Situation als überzeugende Anlageoption?

Ein entscheidendes Argument für kurzfristige Anleihen ist vor allem ihre langfristige Renditestabilität. In den letzten 20 Jahren haben kurzlaufende Anleihen in 17 Kalenderjahren positive Renditen erzielt, verglichen zu nur drei negativen Jahren. Im Gegensatz dazu wies der Index über alle Laufzeiten 14 positive und sechs negative Jahre auf. Diese relative Stabilität ist größtenteils auf die geringere Anfälligkeit von Anleihen mit kurzer Laufzeit gegenüber Zinsschwankungen zurückzuführen. Dies macht sie insbesondere in turbulenten Märkten zu einer berechenbareren Anlageoption.

Welche Herangehensweise ist bei Strategien mit sehr kurzen Laufzeiten am erfolgversprechendsten?

Ultrakurzfristige Anleihen haben den besonderen Vorteil, dass sie zusätzliche Renditen ohne nennenswertes zusätzliches Risiko erzielen können. Dafür gibt es drei Möglichkeiten und alle drei sollten in



Mark Munro, Investment Director und Fondsmanager des abrdn SICAV I – Short Dated Enhanced Income Fund bei Aberdeen Investments

ausgewogener Weise genutzt werden, um möglichst konsistente Ergebnisse zu erzielen. Erstens können Anleger auf der Ratingskala nach unten gehen und selektiv niedriger bewertete Investment-Grade-Anleihen und einige hochverzinsliche Anleihen mit kurzer Laufzeit hinzufügen. Zweitens können Anleger weiter unten in der Kapitalstruktur in nachrangige Anleihen sowohl von Finanz- als auch von Nicht-Finanzunternehmen investieren. Schließlich eröffnet ein globaler Anlagestil Anlegern die Möglichkeit, über Landesgrenzen hinweg nach den besten Investmentchancen zu suchen, etwa auch in Asien und den Schwellenländern. Dieser Ansatz kann ein im Vergleich zu passiven Indizes ein diversifizierteres, potenziell renditestärkeres und stabileres Portfolio schaffen.

Welche Vorteile bieten zusammenfassend aktive Investments in kurzlaufende Anleihen?

Kurzlaufende Anleihen weisen derzeit höhere Breakeven-Renditen auf als breit gestreute Indizes mit gemischten Laufzeiten. Das bedeutet, dass die Renditen stärker steigen können, ohne dass dies die Gesamterträge sofort schmälert. Für Anleger bietet das einen besseren Schutz vor Zinsschwankungen, eine höhere Kursstabilität und eine bessere Liquidität. Aktive Manager mit einem globalen Fokus können weiterhin Vermögenswerte finden, die überzeugende Zinsen und eine höhere Rendite im Vergleich zu Barmitteln bieten – und das bei einem nur moderaten Anstieg des Risikos. Eine überzeugende Lösung in einem von Turbulenzen geprägten Umfeld.

www.aberdeeninvestments.com

Disclaimer: Nur für professionelle Investoren bestimmt. Nicht für Privatanleger. Der Wert von Anlagen sowie die mit ihnen erzielten Erträge können sowohl sinken als auch steigen. Unter Umständen erhalten Sie Ihren Anlagebetrag nicht in voller Höhe zurück. Die in diesen Marketingunterlagen enthaltenen Informationen stellen weder ein Angebot noch eine Aufforderung zum Handel mit Anteilen an Wertpapieren oder Finanzinstrumenten dar. Eine Übersicht aller mit einem Investment in den Fonds verbundenen Risiken entnehmen Sie bitte dem Verkaufsprospekt, den Sie auf der Homepage aberdeeninvestments.com finden. Herausgegeben von abrdn Investments Luxembourg S.A., 35a, Avenue J.F. Kennedy, L-1855 Luxembourg. R.C.S. B120637. Reguliert durch die CSSF.

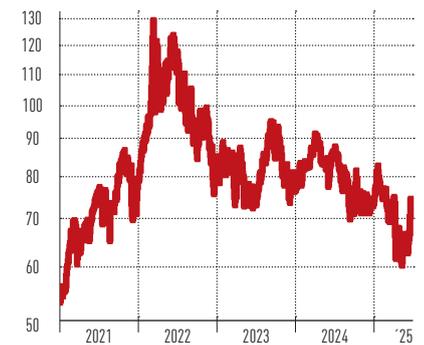
ERDÖL · Aufwind trotz Krisen

Erholung. Der Ölpreis hat nach einem harten Abrutschen bis zur Marke von 60 Dollar zuletzt wieder Lebenszeichen von sich gegeben. Das mag erstaunen, sind doch die Krisenherde dieser Welt noch lange nicht gelöscht und auch die Konjunkturaussichten rund um den Globus fallen nicht gerade be rauschend aus – um es noch vorsichtig auszudrücken. Erklärungen für das kleine „Revival“ des Schwarzen Goldes hat Cornel



Bruhin, Portfoliomanager bei Mainfirst, parat: „Die unkonventionelle Ölproduktion in den USA, bekannt als Shale Oil, hat in den vergangenen Jahren maßgeblich zur Stabilisierung der Weltölpreise beigetragen. Viele der besten Fördergebiete scheinen aber inzwischen ausgebeutet zu sein. Schon heute zögern viele Unternehmen, ihre Förderung auszubauen, da die Wirtschaftlichkeit sinkt. Damit könnte der Markt auf einen strukturellen Angebotsrückgang zusteuern, was mittelfristig zu steigenden Preisen führen dürfte.“ Da stößt auch die von Donald Trump vollmundig ausgegebene Devise „Drill, baby, drill!“ an ihre ökonomischen Grenzen. Weiterer Rückenwind für Öl: Die OPEC verhält sich bislang bemerkenswert diszipliniert, bei gleichzeitig schrumpfenden Reserven. Außerdem könnten die Reindustrialisierungs-Versuche und steigende Energienachfrage in den USA für Preis auftrieb sorgen. (hk)

Sorte Brent, USD/Barrell



Die Förderung von Schieferöl in den Vereinigten Staaten stößt an die Grenzen des (finanziell) machbaren. Gleichzeitig beweist die OPEC Disziplin. Das sind fundamentale Gründe für die Aufwärtskorrektur bei Erdöl.

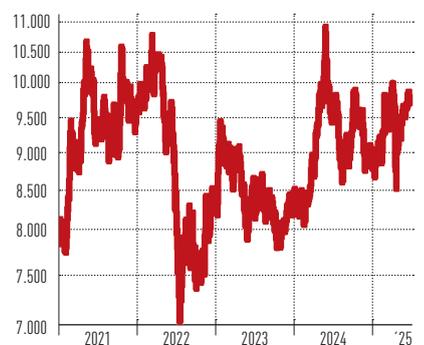
KUPFER · Kein Ende der Energiewende

Elektrifizierend. In den vergangenen rund zwölf Monaten zählten Metallproduzenten am Kapitalmarkt nicht zu den Favoriten. Ursache für die schwächere Performance sind anhaltende konjunkturelle Unsicherheiten bis hin zu Rezessionsängsten. Es gibt aber auch Sonderstorys wie die Energiewende. Dieser bläst zwar ein gewisser Gegenwind entgegen (Donald Trump ist ihr mächtigster Feind), aber aufhalten lässt sich der Trend



hin zu sauberen Energiequellen mit Sicherheit nicht. Dieser Meinung sind auch die Experten von DJE Kapital: „Kupfer bleibt ein stark gefragtes Metall, das bei diversifizierten Konzernen im Fokus steht. Die mittel- bis langfristigen Perspektiven für Kupfer sind aufgrund des Ausbaus erneuerbarer Energien, der Elektrifizierung des Verkehrs und der Erweiterung der Energieinfrastruktur sehr positiv. Bereits heute entfallen etwa 31 Prozent der globalen Kupfernachfrage auf die Energieinfrastruktur.“ Wobei der künftige Energiebedarf, insbesondere in den USA, aufgrund des schnellen Ausbaus von Rechenzentren für Anwendungen der KI weiter steigen dürfte. Laut Internationaler Energieagentur betrug der Stromverbrauch von Rechenzentren im Jahr 2022 rund 400 Terrawattstunden, was etwa zwei Prozent des weltweiten Strombedarfs entspricht – Tendenz steigend. Gut für Kupfer, der Bedarf sollte weiter steigen. (hk)

in USD/Tonne



Der Kupferpreis befindet sich in einem langen, wenn auch volatilen Aufwärtstrend. Der weltweit steigende Energiehunger sollte Kupfer als Basismaterial für Elektrifizierung fundamental unterstützen.

GOLD · Von Rekord zu Rekord

Ein Dauerläufer. Fast gleichgültig, mit welchem Marktbeobachter man spricht und welche Analyse man liest: beinahe alle Experten gehen von einer Fortsetzung des Aufwärtstrends bei Gold aus. Die zahlreichen weltweiten Krisenherde (vom Zollkonflikt über die Ukraine bis Nahost) und massive Zukäufe durch Notenbanken untermauern diese Einschätzung. Dass es dabei immer wieder zu kurzzeitigen Korrekturen



kommen kann, sollte nicht beunruhigen – immerhin wollen Investoren auch einmal Gewinne mitnehmen. Aber einen Aspekt sollte man nicht völlig vergessen: Der schwächelnde Dollar könnte die Rendite von Kursgewinnen mit Gold für Euro-Investoren reduzieren. Und nach Einschätzung des Vermögensverwalters WisdomTree deutet die Marktstimmung auf eine weitere Dollarschwäche hin. Laut einer Bloomberg-Umfrage unter Devisenanalysten dürfte der Dollarkorb von seinem derzeitigen Stand von 100 bis zum ersten Quartal 2026 auf 97,6 zurückgehen. Die Terminmärkte deuten ebenfalls auf eine Aufwertung des Euro gegenüber dem Dollar hin, wobei der EUR/USD-Wechselkurs im gleichen Zeitraum von 1,13 auf 1,16 ansteigen dürfte. Einen Ausweg bieten währungsabgesicherte Goldprodukte, womit man sich gegen Währungsschwankungen absichert. Allerdings ist auch dieser Hedge nicht gratis. (hk)



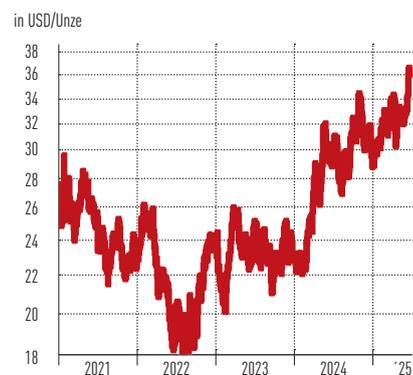
Der Goldpreis legt einen Bull-Run an den Tag. Angesichts der zahlreichen Verwerfungen rund um den Globus sollte die Hausse weitergehen. Kurzfristige Korrekturen können aber immer wieder erfolgen.

SILBER · Doppelte „Identität“

Fundamentale Treiber. Im Gegensatz zu Gold, das traditionell als sicherer Hafen gilt, hat Silber eine Doppelfunktion: Es wird sowohl als Wertbewahrungsinstrument als auch wichtiger Rohstoff für die Industrie geschätzt. Die Rolle des Edelmetalls in Branchen wie Solarenergie, Elektronik und E-Mobilität stärkt seine Korrelation zur globalen Konjunktur. Das ist zugleich Fluch und Segen, denn Silber wird somit bis zu einem ge-



wissen Grad zum Spielball der internationalen Wirtschaftspolitik – und die verläuft aktuell bekanntlich unübersichtlich bis chaotisch. Volatilität im Silberpreis ist die Folge. Was abseits der Weltpolitik fundamental für das Edelmetall spricht, wird gut von Capital.com zusammengefasst: „Das derzeit angespannte Angebotsumfeld kollidiert mit einer steigenden Nachfrage, insbesondere aus dem Bereich der grünen Technologien. Silber spielt eine unverzichtbare Rolle in der Produktion von Solarzellen und Elektrofahrzeugen – Segmente, die in den kommenden Jahren ein stetiges Wachstum erwarten. Angesichts der rückläufigen Fördermengen und sinkender Lagerbestände droht eine potenzielle strukturelle Verknappung, die die Preise weiter in die Höhe treiben dürfte.“ Übrigens: Im aktuellen „In Gold we Trust Report“ von Incrementum wird Silber noch mehr Kurspotenzial zugesprochen als dem „großen Bruder“ Gold. (hk)



Silber befindet sich seit August 2022 in einem Aufwärtstrend. Angebotsdefizite bei gleichzeitig merklich steigender Nachfrage aus der Industrie sollten dafür sorgen, dass diese Tendenz auch weiter anhält.

Seltene Erden als geopolitische Waffe

Pekings Exportkontrollen verschärfen die Abhängigkeit des Westens – Lager schrumpfen, die Industrie gerät unter Druck. Produzenten außerhalb Chinas gewinnen an Bedeutung. Das bietet neue Chancen für Anleger.

MICHAEL KORDOVSKY

„Projekte, die Free-Cashflow-positiv oder kurz davor sind, bieten finanzielle Stabilität.“

Gerhard Wagner, Manager des Swisscanto (LU) Equity Fund Sustainable



China verhängte am 4. April Exportkontrollen auf Seltenerdsmagneten und sieben der 17 Seltenen Erden, nämlich Samarium, Gadolinium, Terbium, Dysprosium, Lutetium, Scandium und Yttrium. Exporteure müssen eine Lizenz beantragen und die Bearbeitungsdauer liegt meist zwischen zwei und drei Monaten. Offiziell ist es eine generelle Maßnahme, die sich gegen kein bestimmtes Land richtet. Samarium, Dysprosium und Terbium werden in Permanentmagneten benötigt, die u.a. in E-Motoren, Generatoren, Sensoren, in der Medizintechnik, in der Recycling und Separationstechnik und Fördertechnik Einsatz finden. Chinesischen Zoll Daten zufolge sind die Lieferungen von Seltenerdsmagneten in die USA von März bis April um 60 Prozent eingebrochen. Laut dem Europäischen Automobilzulieferverband (CLEPA) mussten Autozulieferer bereits Fertigungslinien stoppen. Betroffen sind viele Produkte, die in E-Autos und Verbrennungsfahrzeugen vorkommen.

Lagerbestände schrumpfen

Mittlerweile werden die Lagerbestände an Seltenen Erden im Westen knapp. Dazu Gerhard Wagner, Manager des Swisscanto (LU) Equity Fund Sustainable und Co-Autor

der Studie „Kritische Rohstoffe: Gefragte Grundlage der Dekarbonisierung“: „Die Lagerbestände vieler europäischer Unternehmen werden auf zwei bis fünf Monate geschätzt, wobei belastbare Daten oft fehlen, da diese Informationen meist nicht öffentlich zugänglich sind. Einige Unternehmen haben Vorräte für bis zu zwölf Monate angelegt, während andere durch Exportlizenzen trotz Restriktionen abgesichert sind. Aktuell ist die Nachfrage nach Elektrofahrzeugen in Europa gedämpft, was kurzfristig einen Puffer schafft. Nichtsdestotrotz werten wir die Abhängigkeit von Importen, insbesondere aus China, als erhebliches Risiko.“

Ronald-Peter Stöferle, Mitbegründer von In-crementum in Liechtenstein, hält einen Produktionsstillstand in der europäischen Hochtechnologie für „absolut realistisch“, denn: „Viele Unternehmen haben Lagerbestände für nur ein bis zwei Monate. Besonders gefährdet sind die Automobilindustrie (Batteriemetalle), die Halbleiterindustrie (Gallium, Germanien) und die Windkraft (Seltene Erden für Generatoren).“

Minenproduktion außerhalb Chinas ist Trumpf

Stöferle verweist auf eine Langfriststrategie: „Chinas Lieferstopp an Japan 2010 war Blaupause für das heutige Vorgehen. Die aktuelle Politik ist Teil einer Decoupling-Strategie gegenüber dem Westen, verbunden mit einem Ausbau des globalen Südens als Absatzmarkt. Die Verlagerung von Raffineriekapazitäten ins Inland zeigt: Peking will die Kontrolle behalten.“ Fortschrittsoptimisten sehen im Recycling den Ausweg,

Aktien: Seltene Erden jenseits von China

Iluka Resources (ISIN: AU000000ILU1)

KGV 26 erw.: 8,4

Lynas Rare Earths (ISIN: AU000000LYC6)

KGV 27 erw.: 16,3

MP Materials (ISIN: US5533681012)

KGV 26 erw.: 171,3

Neo Performance Materials

(ISIN: CA6404661063); KGV 26 erw.: 12,1

Rio Tinto (ISIN: GB0007188757)

KGV 26 erw.: 9,3

Daten per 6. Juni 2025; Quellen: MarketScreener u. Zacks

SELTENE ERDEN ETFs

ISIN	FONDSNAME	VOLUMEN	PERF. 1 J.	3 JAHRE	TER ¹⁾	NAV per
IE000FP52WM7	Global X Disruptive Materials UCITS ETF	5 Mio.€	-7,3%	-	0,50%	13.06.25
IE000ROS05J6	iShares Essential Metals Producers UCITS ETF	18 Mio.€	-16,9%	-	0,55%	13.06.25
IE0002P66CA6	VanEck Rare Earth and Strat. Metals ETF	99 Mio.€	-26,5%	-63,1%	0,59%	13.06.25

¹⁾ Laufende Kosten laut Basisinformationsblatt; Quellen: MountainView, (b)baha, Fondsgesellschaften; Erhebungsdatum: 13. Juni 2025

doch Wagner zeigt ernüchternde Fakten: „Recyclingverfahren tragen derzeit weniger als ein Prozent zur globalen Versorgung mit Seltenen Erden bei, da Materialdesigns oft noch nicht recyclinggerecht sind und die Trennung komplex sowie die Skalierung gering erscheinen. Kurzfristig dürften weder neue Lieferquellen noch Recyclingverfahren eine signifikante Entlastung bieten, jedoch könnten sie langfristig wichtige Teile der Lösung darstellen.“ Kurzfristig scheint nur die Erweiterung der Versorgung durch den Ausbau bestehender Minen möglich.

Minentitel selektieren

Minenkonzerne mit Nebenprodukt Seltener Erden oder kleinere Seltene-Erden-Minen? – dazu Wagner: „Etablierte Produzenten in westlichen Ländern, die bereits über funktionierende Minen und Verarbeitungsanlagen verfügen, bieten unserer Meinung nach tendenziell mehr Sicherheit und Stabilität. Diese Unternehmen erweitern ihre Kapazitäten und verbessern ihre Infrastruktur, um die Abhängigkeit von Importen zu reduzieren und die Lieferketten zu diversifizieren. Aufstrebende Projekte bieten ebenfalls vielversprechende Investitionschancen, sind jedoch mit höheren Risiken behaftet“ und er ergänzt: „Investoren sollten bei ihren Entscheidungen auf mehrere Faktoren achten: Unternehmen mit niedrigen Betriebskosten bieten eine bessere Pufferwirkung, falls die Preise fallen. Gute Jurisdiktionen erscheinen uns wichtig, um rechtliche und politische Risiken zu minimieren. Projekte, die Free-Cashflow-positiv oder kurz davor sind, bieten finanzielle Stabilität. Angemessene Verschuldungslevels sind ebenfalls entscheidend, um das Risiko einer Überschuldung zu vermeiden.“

Bei Rio Tinto kommen kritische Minerale als Nebenprodukt vor, wie beispielsweise Scandium als Nebenprodukt von Titandioxid in Quebec. Mehr Bezug zu strategischen Metallen hat die australische Iluka Resources mit einer starken Pipeline von Projekten, die bedeutende Mengen Seltener Erden enthalten. Zur Verarbeitung baut die rentable Iluka derzeit eine Raffinerie für Seltene Erden. Zwei Klassiker für die Förderung Sel-



Seltene Erden bestimmen langfristig über den technologischen Fortschritt.

tener Erden außerhalb Chinas sind die australische Lynas Rare Earths und die US-amerikanische MP Materials, deren Mountain Pass Mine weltweit über zehn Prozent der Seltenen Erden fördert. MP Materials verarbeitet Materialien weiter zu Magneten. Lynas bietet Neodym, Praseodym, Lanthan, Cerium und diverse schwere Seltenen Erden an und verfügt über die laut eigenen Angaben weltgrößte Verarbeitungsanlage für Seltene Erden in Malaysia. Im Verarbeitungsbereich Seltener Erden und der Herstellung von Magnetpulver sowie Magneten erscheint die kanadische Neo Performance Materials vielversprechend.

ETFs mit Bezug zu Seltenen Erden

Es gibt bislang nur wenige ETFs für Seltene Erden. Ein ETF, der mit 22 Werten das Thema mitabdeckt, ist der VanEck Rare Earth and Strategic Metals. Er berücksichtigt auch chinesische Firmen. China ist Ende Mai mit 32 Prozent gewichtet, gefolgt von Australien, USA und Kanada (zusammen ca. 48 Prozent). Die Top Titel sind China Northern Rare Earth, Lynas und Albemarle (Lithium). Das Portfolio-KGV liegt bei 21 und das Kurs/Buchwert-Verhältnis bei 1,43. Eine mit 49 Werten breiter gestreute Alternative wäre der Global X Disruptive Materials UCITS ETF, der u.a. Kupfer-Größen wie Southern Copper, Freeport McMoran und Antofagasta, aber auch Impala Platinum und China Northern unter den Top Zehn hat. <

Factbox: Seltene Erden

- › Laut U.S. Geological Survey (Januar 2025) fallen 69 Prozent der Minenproduktion und rund 49 Prozent der Reserven auf China.
- › Je nach Statistik kontrolliert China 85 bis 90 Prozent der Weiterverarbeitung Seltener Erden.
- › Laut Stöferle ist Europa bei schweren Seltenen Erden wie Terbitium und Dysprosium zu 100 Prozent von China abhängig.
- › Rund 92 bis 95 Prozent der weltweiten Kapazitäten der Magnetproduktion befinden sich derzeit laut Wagner in China.
- › EU-Ziel: 25 Prozent der kritischen Rohstoffe sollen bis 2030 aus Recycling stammen. Laut Wagner kann die Entwicklung effizienter Recyclingmethoden für Seltene Erden mehr als fünf Jahre dauern.
- › Die Erschließung neuer Vorkommen inklusive Genehmigungen kann fünf bis zehn Jahre in Anspruch nehmen, der Ausbau der Weiterverarbeitungskapazitäten zwei bis fünf Jahre.

Die besten Produkte

Rund 6.600 Investmentfonds sind in Österreich zum Vertrieb zugelassen. Doch nur ein Bruchteil erzielt überproportional hohe risikoadjustierte Renditen. Nachfolgend in 100 Kategorien die entsprechend besten Anleihen- und Aktienfonds.

MARIO FRANZIN

DIE BESTEN KATEGORIEN ÜBER 1 JAHR

KATEGORIE	WERTZUWACHS
Aktien Pakistan	51,3 %
Aktien Israel	54,0 %
Aktien Sektor Gold & Edelmetalle	46,0 %
Aktien Marokko	45,1 %
Aktien VAE	28,6 %
Aktien Singapur	24,8 %
Aktien Südafrika	24,4 %
Aktien Griechenland	23,6 %
Aktien Sektor Finanz	23,1 %
Aktien Iberien	21,5 %

Quelle: Lipper IM, in Euro, Stichtzeitpunkt: 8. Juni 2025

DIE BESTEN KATEGORIEN ÜBER 3 JAHRE

KATEGORIE	WERTZUWACHS
Aktien Griechenland	99,9 %
Aktien Türkei	97,9 %
Aktien Argentinien	86,4 %
Aktien Pakistan	81,8 %
Aktien Polen	75,5 %
Aktien Italien	63,8 %
Aktien Osteuropa	54,8 %
Aktien Iberien	52,7 %
Aktien Spanien	52,4 %
Aktien Sektor Gold & Edelmetalle	51,6 %

Quelle: Lipper IM, in Euro, Stichtzeitpunkt: 8. Juni 2025

DIE BESTEN KATEGORIEN ÜBER 5 JAHRE

KATEGORIE	WERTZUWACHS
Aktien Israel	198,5 %
Aktien Griechenland	174,7 %
Aktien Indien	130,3 %
Aktien Italien	109,3 %
Aktien Sektor Energie	106,8 %
Aktien Saudi Arabien	102,9 %
Aktien Taiwan	101,7 %
Aktien VAE	101,5 %
Aktien Türkei	100,8 %
Aktien Marokko	96,8 %

Quelle: Lipper IM, in Euro, Stichtzeitpunkt: 8. Juni 2025

Nehmen wir ein Beispiel: Sie sind überzeugt, dass Technologieaktien weiterhin den breiten Markt outperformen werden und suchen demnach einen oder zwei geeignete Investmentfonds bzw. Sektor-ETFs. In der Kategorie „Aktien Sektor IT“ finden Sie gut 200 verschiedene Produkte – global breit veranlagen davon 68. Deren Erträge reichen im Ein-Jahresbereich von 50,4 Prozent (BIT Global Technology Leaders) bis minus 6,9 Prozent (Raiffeisen-HighTech-ESG-Aktien). Über fünf Jahre liegen die Performancezahlen noch viel weiter auseinander: Der beste Aktienfonds erzielte ein Plus von 213 Prozent (wieder BIT Global Technology Leaders), der schlechteste minus 41,4 Prozent (Abaris Technology Opportunities). Da liegen Welten dazwischen! So richtig mühsam wird es dann, wenn Sie im Sektor Technologie ein bestimmtes Thema präfe-

rieren – z.B. Artificial Intelligence, da gibt es bereits 18 Produkte, zum Thema Blockchain zehn, und selbst zum relativ jungen Thema Aerospace & Defense ein gutes Dutzend. Sie alle fein säuberlich auseinanderklamüsiert und jene mit den besten risikoadjustierten Renditen finden Sie auf Seite 57 und 58. Ein anderes Beispiel: Sie suchen einen geeigneten Goldminen-Aktienfonds. Selbst in dieser vergleichsweise kleinen Fonds-Kategorie können Sie unter 32 Produkten wählen. Der Wertzuwachs der einzelnen Fonds reicht hier im Fünf-Jahreszeitraum absteigend von 105 Prozent (NESTOR Gold Fund) bis 15 Prozent (Craton Capital Precious Metal Fund). Im Zehn-Jahresbereich liegt die Spanne bei den Goldaktien-Fonds zwischen einem Ertrag von 314 Prozent (Stabilitas - Pacific Gold+Metals) und mageren 30,2 Prozent (VCH Expert Natural Resources). >>

Tabellen-Legende

Währung: Währung der angegebenen Fondstranche. Häufig gibt es vom selben Fonds auch Tranchen in anderen Währungen, was aber im Wesentlichen nur bei gehedgten Varianten bedeutend ist.

Wertzuwachs: Ertrag kumuliert auf Euro-Basis in den Zeiträumen ein, drei, fünf und zehn Jahre.

Sharpe Ratio (SR): Kennzahl für das Ertrags-/Risiko-Verhältnis. In der Tabelle ist ein gewichteter Durchschnitt der annualisierten Sharpe Ratios von ein, drei und fünf Jahren angegeben.

Gebühren: AA= einmaliger maximaler Ausgabeaufschlag beim Kauf, TER= Total Expense Ratio, Verwaltungsgebühren- und Depotkosten (p.a.).

Reihung: Nach Fünf-Jahres-Performance, wobei die Selektion der Fonds aus einer Kombination von Sharpe Ratio und Outperformance vorgenommen wurde.

Morningstar-Rating: zwischen ein und fünf Sternen (bestes Rating), die Sterne werden quantitativ nach der risikoadjustierten Rendite vergeben.

Morningstar-ESG-Bewertung: ●● = hoch, ● = überdurchschnittlich, ∅ = durchschnittlich, ● = unterdurchschnittlich, ●● = niedrig.

MÄRKTE & FONDS · Top-Anleihenfonds

ISIN	FONDS	WÄHRUNG	VOL. MIO.€	WERTZUWACHS (%)				SHARPE RATIO	GEBÜH. (%)		MORNING STAR	ESG
				1 J.	3 J.	5 J.	10 J.		AA	TER		

Anleihenfonds Staaten Eurozone

AT000022C020	SB Euro Staatsanleihen	EUR	986	4,1	3,2	9,5	-	0,17	3,00	0,40	★★★★★	-
LU0290356954	Xtrackers II Eurozone Government Bond 3-5 UCITS ETF	EUR	442	5,6	5,1	-1,1	4,0	-0,41	0,00	0,15	★★★★★	0
LU0169250635	Generali Euro Bond Fund	EUR	2.807	4,9	3,6	-5,5	7,6	-0,42	2,00	1,50	★★★★★	-
LU0969639128	UBS BBG EUR Treasury 1-10 UCITS ETF	EUR	1.143	5,1	4,1	-3,4	2,4	-0,47	0,00	0,09	★★★★	0

Anleihenfonds Staaten Eurozone kurze Laufzeiten

LU0396183898	Generali Euro Bond 1-3 Years	EUR	1.190	4,9	7,2	6,1	8,8	-0,02	2,00	0,90	★★★★★	-
LU0925689839	Xtrackers II iBoxx Eu. Gov. Bond Yield Plus 1-3 UCITS ETF	EUR	275	4,8	6,5	3,9	5,4	-0,31	0,00	0,15	★★★★	●

Anleihenfonds Europa gemischt

AT0000A1XM27	Gutmann Open Duration Fund	EUR	71	4,6	10,4	12,0	-	0,55	2,00	0,69	★★★★★	0
LU0279509144	Ethna-DEFENSIV	EUR	279	4,6	10,2	12,7	16,1	0,47	2,50	1,16	★★★★★	●
LU0326856928	Rentenstrategie MultiManager	EUR	46	5,7	14,4	12,3	12,0	0,25	4,00	2,29	★★★★★	●●
LU0251659776	AXA WF Euro Strategic Bonds	EUR	499	7,1	15,4	10,4	17,3	0,22	3,00	0,85	★★★★★	0

Anleihenfonds Europa kurze Laufzeiten

FR0013308269	Amundi Yield-Enhanced Solution	EUR	6	4,4	13,0	13,2	-	1,28	0,30	0,60	★★★★★	●
DE000A2H7PH3	Berenberg Euro Enhanced Liquidity	EUR	127	5,0	10,6	9,7	-	0,51	5,00	0,42	★★★★	0
FR0010149120	Carmignac Sécurité	EUR	5.030	4,8	11,6	9,3	10,8	0,28	1,00	1,11	★★★★	●

Anleihen Europa inflationsindexiert

LU1582984149	M&G (Lux) European Infl. Linked Corporate Bond Fund	EUR	68	3,3	8,9	15,6	14,3	0,82	3,25	0,70	★★★★★	0
LU1645380368	UBS BBG Euro Inflation Linked 1-10 UCITS ETF	EUR	195	3,6	2,8	13,2	-	0,31	0,00	0,10	★★★★	0
FR0011153378	CM-AM Inflation	EUR	78	3,2	1,7	12,2	15,6	0,27	1,00	0,40	★★★★	0
AT0000A015A0	3 Banken Inflationsschutzfonds	EUR	35	2,6	1,7	10,4	12,6	0,21	2,50	0,51	★★★★	0

Anleihenfonds Europa Hochzins

LU1960394903	FU Fonds Bonds Monthly Income	EUR	116	7,9	22,1	31,4	-	0,85	3,00	1,77	★★★★★	-
LU0086177085	UBS (Lux) Bond Fund - Euro High Yield	EUR	2.691	8,4	22,2	24,3	39,3	0,63	3,00	1,30	★★★★	-
IE00BJRHWJ28	Wellington Euro High Yield Bond Fund	EUR	689	8,3	23,4	26,3	-	0,62	5,00	1,10	★★★★	-
LU0849399786	Schroder ISF EURO High Yield	EUR	2.454	8,0	20,5	25,6	44,6	0,56	3,00	1,29	★★★★	-

Anleihenfonds Europa Unternehmen

LU1915690595	Nordea European Covered Bond Opportunities Fund	EUR	656	5,9	10,6	15,4	-	0,51	3,00	0,91	★★★★★	●
FR0007008750	R-co Conviction Credit Euro	EUR	3.577	7,1	13,2	8,7	15,0	0,18	2,00	0,82	★★★★★	0
AT0000A1PC37	Raiffeisen-Euro-Rendite	EUR	167	4,9	10,5	7,9	-	0,16	1,00	0,47	★★★★★	●

Anleihenfonds Global gemischt

LU0138643068	DPAM Bonds Universalis Unconstrained	EUR	820	3,3	4,6	-3,7	13,7	-0,24	2,00	1,02	★★★★	0
DE0008481086	Ampega Global Green-Bonds-Fonds	EUR	101	2,9	2,4	-1,6	1,5	-0,34	4,50	0,83	★★★★	●●
IE00BF2MW353	iShares Global Aggregate 1-5 Year Bond Index Fund	USD	1.323	2,3	2,1	0,5	-	-0,46	0,00	0,15	★★★★★	-
IE00BF2ZV373	Wellington World Bond Fund	USD	207	0,6	4,1	5,4	16,1	-0,46	5,00	1,10	★★★★★	-

Anleihenfonds Global - EUR Hedged

AT0000A07HR9	SUPERIOR Ethik Renten	EUR	152	5,5	8,5	2,3	5,9	-0,14	2,50	0,68	★★★★★	●
AT0000A066L0	Optima Rentenfonds	EUR	105	4,9	6,6	-0,2	8,8	-0,23	2,50	0,75	★★★★★	0
AT0000A00Q56	Raiffeisen-Rent-Flexibel	EUR	221	4,9	7,1	2,2	5,3	-0,24	2,50	1,02	★★★★	0

Anleihenfonds Global kurze Laufzeiten EUR

AT0000944806	Schoellerbank Kurzinvest	EUR	203	3,7	9,5	10,0	6,6	1,75	0,00	0,14	★★★★	●
LU0034353002	DWS Floating Rate Notes	EUR	10.731	3,5	10,3	10,2	9,1	1,22	1,00	0,26	★★★★	●
AT0000618723	KEPLER Short Invest Rentenfonds	EUR	87	4,0	9,7	10,2	10,1	0,97	0,50	0,20	★★★★	●

Anleihenfonds Flexible Global

LU1105492455	BlueBay Total Return Credit Fund	USD	605	3,7	11,9	22,7	44,3	0,34	0,00	1,09	★★★★★	●
IE00BYRC8G84	BNY Mellon Targeted Return Bond Fund	USD	99	1,3	17,2	19,0	-	0,28	5,00	1,62	★★★★	-
LU0575582027	Schroder ISF Global Credit ●● Income	USD	236	3,4	15,5	20,5	45,1	0,25	3,00	1,52	★★★★	-
FR0013417524	R-co Valor Bond Opportunities	EUR	617	7,3	14,4	17,6	-	0,20	2,00	0,95	★★★★	0

Anleihenfonds Flexible Global - EUR Hedged

IE00BYT35244	Algebris Global Credit Opportunities Fund	EUR	2.786	5,7	23,6	29,3	-	0,77	0,00	0,85	★★★★★	●
LU1035659520	Arbor Invest - SpezialRenten	EUR	74	6,6	11,9	21,1	33,9	0,75	2,50	1,65	★★★★★	-
DE000A2PB6F9	LF - Sustainable Yield Opp.	EUR	261	4,9	14,7	21,0	-	0,64	3,00	1,22	★★★★★	●
IE00B65YMK29	Muzinich Enhanced Yield Short-Term Fund	EUR	7.741	4,5	8,7	8,7	13,3	0,27	1,00	0,90	★★★★	0
LU0438336264	BlackRock ESG Fixed Income Strategies Fund	EUR	2.413	4,6	10,1	10,6	12,2	0,26	5,00	1,27	★★★★	0

Anleihenfonds Unternehmen Global

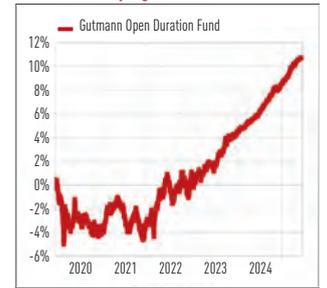
LU1965316372	BlackRock ESG Fixed Income Credit Strategies Fund	EUR	385	6,3	14,0	10,2	-	0,33	5,00	1,30	★★★★★	●
AT0000A1PKM0	ERSTE BOND CORPORATE PLUS	EUR	357	6,2	12,9	7,6	-	0,10	3,50	0,70	★★★★	●
DE0008481078	Ampega Unternehmensanleihenfonds	EUR	82	6,7	13,5	6,6	14,2	0,09	3,00	0,83	★★★★	0
LU2080995157	Schroder ISF Sustainable EURO Credit	EUR	2.218	4,8	8,5	4,4	-	0,01	0,00	1,53	★★★★	●

Quelle: Morningstar, alle Angaben auf Euro-Basis, gereiht absteigend nach gewichteter Sharpe Ratio, Stichtzeitpunkt: 6. Juni 2025
Morningstar ESG-Rating: ●● = hoch, ● = überdurchschnittlich, 0 = durchschnittlich, ● = unterdurchschnittlich, ●●● = niedrig

Anleihen Staaten Eurozone



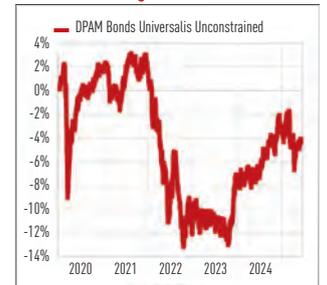
Anleihen Europa gemischt



Anleihen Europa Hochzins



Anleihen Global gemischt



Anleihen Global Unternehmen



MÄRKTE & FONDS - Top-Anleihenfonds

ISIN	FONDS	WÄHRUNG	VOL. MIO.€	WERTZUWACHS (%)				SHARPE RATIO	GEBÜH. (%)		MORNING- STAR	ESG
				1 J.	3 J.	5 J.	10 J.		AA	TER		

Anleihen Gl. Unternehmen - EUR Hedged



Anleihenfonds Unternehmen Global - EUR Hedged

LU0386792104	DKO Renten Spezial	EUR	21	1,9	12,1	27,5	19,7	0,85	3,00	1,40	★★★★★	●
LU0489951441	Quoniam Global Credit MinRisk EUR hedged	EUR	351	4,7	10,8	6,1	8,5	0,02	0,00	0,50	★★★★★	∅
LU1461846427	FISCH Bond Global Corporates Fund	EUR	330	4,3	6,3	-2,2	-	-0,20	3,00	1,06	★★★★	●

Anleihenfonds Unternehmen Global kurze Laufzeiten EUR

IE00BCR65557	iShares € Ultrashort Bond UCITS ETF	EUR	4.518	3,6	9,1	8,8	8,3	1,28	0,00	0,09	★★★★	●
AT0000676846	ERSTE RESERVE CORPORATE	EUR	227	3,8	9,9	11,5	11,4	0,82	0,75	0,41	★★★★	∅
LU1670718219	M&G (Lux) Short Dated Corporate Bond Fund	EUR	617	4,4	10,3	9,5	13,0	0,33	3,25	0,48	★★★★	●
LU0325598166	BNP Paribas Funds Enhanced Bond 6M	EUR	2.585	3,9	9,1	7,6	6,7	0,25	3,00	0,50	★★★★	∅

Anleihenfonds Global Hochzins

LU1679112000	UBS (Lux) Bond SICAV - Floating Rate Income	USD	330	1,7	21,9	37,4	-	1,02	3,00	1,40	★★★★★	-
LU1670723136	M&G (Lux) Global Floating Rate High Yield Fund	USD	2.655	1,8	22,4	42,4	55,3	1,00	4,00	1,19	★★★★★	-
LU1988890759	Artemis Short dated Global High Yield Bond Fund	USD	254	3,8	20,4	37,2	-	0,85	0,00	0,45	★★★★★	●
LU2051734718	UBAM Global High Yield Solution Extended Duration	USD	940	4,9	24,8	-	-	0,46	3,00	0,84	★★★★★	●●

Anleihenfonds Global Hochzins - EUR Hedged

LU2036818362	CPR CreditXX Global High Yield	EUR	212	9,8	46,2	50,1	85,1	1,01	3,00	1,28	★★★★★	●
IE00BD1TYP61	Man High Yield Opportunities	EUR	3.318	8,8	21,2	47,6	-	0,59	0,00	1,56	★★★★★	-
LU1702919333	Candriam Bonds Global High Yield	EUR	1.438	6,2	20,1	24,0	50,9	0,49	2,50	1,46	★★★★★	●

Anleihenfonds Global inflationsindexiert

LU1353950568	AXA WF Global Inflation Short Duration Bonds	USD	1.082	0,2	1,4	15,8	-	0,12	3,00	0,72	★★★★★	●
LU0353648891	Fidelity Global Inflation-linked Bond Fund	USD	478	0,5	-2,5	7,5	13,3	-0,15	3,50	0,71	★★★★	●

Anleihenfonds Global inflationsindexiert - EUR Hedged

LU2257473269	AXA WF Inflation Plus	EUR	99	3,7	6,0	-	-	-0,19	3,00	0,97	★★★★★	∅
LU0165520114	Candriam Bonds Global Inflation Short Duration	EUR	73	4,1	1,8	8,0	5,2	-0,57	2,50	0,87	★★★★	●
LU107155534	LGT Bond Fund Global Inflation Linked	EUR	317	1,8	-1,0	2,5	0,1	-0,61	3,00	1,07	★★★	●

Anleihenfonds USA gemischt

LU0654989366	DB Fixed Income Opportunities	USD	861	1,4	10,5	14,5	37,4	0,09	0,00	0,40	★★★★★	∅
IE00B7BTH691	Neuberger Berman Strategic Income Fund	USD	4.490	2,1	6,4	13,0	30,4	0,08	5,00	1,13	★★★	-
LU1111995400	Goldman Sachs Global Strategic Macro Bond	USD	121	1,2	8,2	13,4	22,4	-0,11	5,50	1,25	★★★	●

Anleihenfonds USA Hochzins

LU1105449950	AXA WF US Dynamic High Yield Bonds	USD	1.715	3,2	20,0	33,5	74,4	0,49	3,00	1,54	★★★★★	-
IE00B3RWJ78	Nomura US High Yield Bond Fund	USD	3.689	2,7	13,8	30,9	57,6	0,48	5,00	1,11	★★★★	●●
IE00B99FL386	SPDR Bloomberg U.S. HY Corporate Scored UCITS ETF	USD	385	4,2	16,8	26,9	49,5	0,38	0,00	0,30	★★★★	∅
LU0957784613	CT (Lux) - US High Yield Bond	USD	70	3,4	15,4	24,2	54,8	0,32	5,00	0,60	★★★★	-

Anleihenfonds USA Unternehmen

IE00B7N3YW49	PIMCO US Short-Term HY Corp. Bond Index UCITS ETF	USD	1.454	3,6	17,0	32,2	56,8	0,67	3,00	0,55	★★★★★	-
IE00BF8J5974	Xtrackers USD Corp. Bond Short Dur. SRI PAB UCITS ETF	USD	97	0,9	6,4	12,0	-	0,02	0,00	0,16	★★★★★	●
IE00B9V12Y75	SPDR Bloomberg 1-10 Year U.S. Corp. Bond UCITS ETF	USD	358	1,1	6,4	6,1	-	-0,25	0,00	0,12	★★★★	∅

Anleihenfonds Schwellenländer Global Hartwährungen

LU0735968888	Global Evolution Funds Frontier Markets	USD	1.847	7,5	20,3	36,5	60,3	0,65	5,00	2,05	★★★★★	-
LU1706559744	BlackRock SF Em. Markets Short Duration Bond Fund	USD	167	4,8	21,7	27,8	-	0,46	5,00	0,93	★★★★★	●●
LU2051717200	UBAM Emerging Markets Frontier Bond	USD	23	8,7	32,3	29,2	-	0,33	3,00	1,68	★★★★★	●●

Anleihenfonds Schwellenländer Global Lokalwährungen

IE00B3DD5N41	PIMCO GIS Emerging Local Bond Fund	USD	3.476	6,7	19,1	14,9	21,6	0,10	5,00	1,89	★★★★	-
LU0907927338	DPAM Bonds Emerging Markets Sustainable	EUR	3.422	2,7	14,9	13,7	34,9	0,08	2,00	1,19	★★★★★	●
IE00BJLJZS19	Colchester Local Markets Bond Fund	USD	3.437	3,1	17,2	9,6	-	0,02	5,00	0,85	★★★★	∅
LU0616945522	Candriam Bonds Emerging Debt Local Currencies	USD	145	3,7	16,1	9,5	18,9	0,01	2,50	1,39	★★★	●

Anleihenfonds Schwellenländer Global Unternehmen

LU1080015420	Edmond de Rothschild Emerging Credit	USD	364	1,1	14,0	16,6	54,4	0,19	1,00	1,32	★★★★★	∅
IE00BF541080	VanEck Emerging Markets High Yield Bond UCITS ETF	USD	31	3,8	15,7	14,6	-	0,14	0,00	0,40	★★★★	●
LU0919597632	Morgan Stanley Em. Markets Corporate Debt Fund	USD	798	2,2	14,0	16,0	40,8	0,13	3,00	0,95	★★★★	-

Anleihenfonds Asien-Pazifik Hartwährungen

LU1525638091	DWS Invest Asian Bonds	USD	847	-1,0	1,0	8,7	-	-0,08	3,00	1,18	★★★★	∅
LU2083910385	LO Asia Investment Grade Bond	USD	256	0,1	8,2	6,8	-	-0,10	5,00	1,05	★★★	∅
IE00BSJCGF90	Nomura Asia Investment Grade Bond Fund	EUR	21	1,4	7,3	8,9	34,7	-0,10	5,00	1,30	★★★★	●

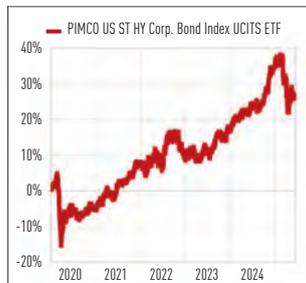
Anleihenfonds Asien-Pazifik Lokalwährungen

IE00B6QGFV01	iShares Emerging Asia Local Govt Bond UCITS ETF	USD	66	6,0	6,5	7,9	25,2	-0,06	0,00	0,50	★★★★	●
LU0255797556	Pictet-Asian Local Currency Debt	USD	129	5,6	2,8	7,2	22,5	-0,10	5,00	1,55	★★★	●●
LU0358729142	Schroder ISF Asian Local Currency Bond	USD	187	3,6	3,0	5,9	24,2	-0,13	3,00	1,20	★★★★	●●

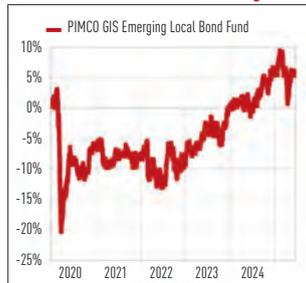
Anleihen Gl. Hochzins - EUR Hedged



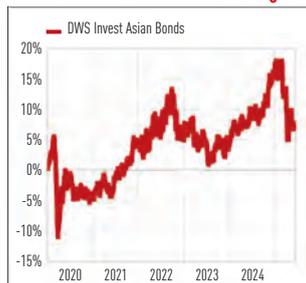
Anleihen USA Unternehmen



Anleihen EM Global Lokalwährungen



Anleihen Asien-Pazifik Hartwährungen



Quelle: Morningstar, alle Angaben auf Euro-Basis, gereiht absteigend nach gewichtetem Sharpe Ratio, Stichtagepunkt: 6. Juni 2025
Morningstar ESG-Rating: ●● = hoch, ● = überdurchschnittlich, ∅ = durchschnittlich, ● = unterdurchschnittlich, ●● = niedrig

MÄRKTE & FONDS · Top-Anleihen- und Aktienfonds

ISIN	FONDS	WÄHRUNG	VOL. MIO.€	WERTZUWACHS (%)				SHARPE RATIO	GEBÜH. (%)		MORNING STAR	ESG
				1 J.	3 J.	5 J.	10 J.		AA	TER		

Anleihenfonds China Renminbi

LU0845698876	Schroder ISF China Local Currency Bond	RMB	104	0,4	-1,9	14,3	16,2	0,86	3,00	1,09	***	●
LU0692309627	HSBC GIF RMB Fixed Income	USD	63	0,2	-3,7	7,4	15,3	0,38	3,10	0,99	***	●●
LU0679940949	BlackRock GF China Bond Fund	RMB	1.806	-0,2	-6,4	5,9	22,0	0,24	5,00	1,01	****	○
LU0633139042	AB - RMB Income Plus Portfolio	RMB	292	-0,2	-4,4	5,1	8,2	0,13	5,00	1,39	***	○

Wandelanleihen Global

IE00BNH72088	SPDR FTSE Global Convertible Bond UCITS ETF	USD	1.321	8,9	19,1	32,7	68,7	0,38	0,00	0,50	****	○
LU0727212425	Franklin Global Convertible Securities Fund	USD	732	7,1	16,9	35,7	104,1	0,24	5,75	1,55	*****	●
IE00BCDBX378	Polar Capital Global Convertible Fund	USD	258	12,7	14,5	20,8	42,4	0,18	5,00	1,11	***	●●
IE00BMMW2TN39	Lazard Global Convertibles Recovery Fund	EUR	479	3,8	11,9	-	-	0,15	3,00	0,93	****	○

Wandelanleihen Global - EUR Hedged

LU0203937692	UBS (Lux) Bond SICAV - Convert Global	EUR	4.262	5,5	11,5	15,9	34,2	0,29	4,00	1,87	****	○
LU1823589756	FISCH Convertible Global Dynamic Fund	EUR	90	10,3	6,7	17,5	-	0,27	3,00	0,61	***	○
LU0993947141	UnilInstitutional Global Convertibles Sustainable	EUR	705	9,8	12,0	12,6	26,6	0,20	5,00	1,00	****	○
LU028614704	LLB Wandelanleihen	EUR	253	9,9	15,2	9,2	18,6	0,19	1,50	0,72	***	○

Wandelanleihen Europa

LU0086913125	BNP Paribas Funds Europe Convertible	EUR	67	15,9	23,9	22,0	13,5	0,44	0,00	0,81	****	●
LU0108060624	UBS (Lux) Bond Fund - Convert Europe	EUR	204	9,9	14,7	15,1	14,5	0,40	4,00	1,90	***	○
LU0401808935	DNCA Invest Convertibles	EUR	618	8,9	17,4	16,5	14,1	0,29	2,00	1,00	***	●
FR0007009139	R-co Conviction Convertibles Europe	EUR	97	10,8	16,3	9,9	4,1	0,15	3,00	1,41	**	●●

Aktienfonds Global - große Unternehmen - gemischter Stil

LU0062905749	Schroder ISF QEP Global Core	USD	3.821	7,7	39,3	92,4	158,0	0,84	1,00	0,41	*****	●
IE00BJORDN15	Invesco Global Active ESG Equity UCITS ETF	USD	1.072	8,6	48,9	102,4	-	0,83	5,00	0,30	*****	●
IE0033528617	PineBridge Global Focus Equity Fund	USD	1.551	6,9	47,7	99,7	168,2	0,81	0,00	1,38	*****	○
DE0006289382	iShares Dow Jones Global Titans 50 UCITS ETF	EUR	2.181	5,7	51,8	98,5	229,5	0,78	2,00	0,51	*****	●

Aktienfonds Global - große/mittlere Unternehmen - gemischter Stil

DE0009790758	WM Aktien Global UI-Fonds	EUR	38	8,7	34,0	123,5	71,1	0,97	5,00	2,37	****	●●
LU2012947540	Robeco QI Global Developed Active Equities	EUR	396	12,1	45,9	106,3	-	0,92	0,00	0,55	*****	○
IE0005263466	JupiterMerian World Equity Fund	USD	529	10,5	41,4	95,2	155,4	0,85	5,00	1,69	*****	●
LU1048590381	Robeco QI Global Momentum Equities	EUR	33	10,7	40,6	84,4	127,0	0,70	5,00	1,21	****	○

Aktienfonds Global - große Unternehmen - Value

LU0203975437	Robeco BP Global Premium Equities	EUR	4.682	11,3	34,5	92,3	112,4	0,80	5,00	1,46	****	○
IE0031573896	Brandes Global Value Fund	USD	178	8,2	39,2	93,2	104,0	0,80	5,00	1,28	****	●
LU1985812087	MFS Meridian Contrarian Value	USD	1.949	8,7	39,9	105,2	-	0,80	0,00	2,60	*****	○
IE00BLSNMW37	Invesco Global Buyback Achievers UCITS ETF	USD	75	13,0	35,9	87,2	150,3	0,76	4,00	0,39	*****	●●

Aktienfonds Global - große Unternehmen - niedrige Volatilität

LU0861579265	AB - Low Volatility Equity Portfolio	USD	6.929	6,9	33,1	67,4	132,5	0,69	5,00	1,67	****	●
LU1066051225	HSBC GIF Global Equity Volatility Focused Fund	USD	141	7,2	24,6	62,4	97,3	0,65	5,00	1,15	***	●
IE00BL25JN58	Xtrackers MSCI World Minimum Volatility UCITS ETF	USD	1.083	10,4	23,2	43,5	105,7	0,50	0,00	0,25	***	○
LU1230072479	DWS Invest ESG Qi LowVol World	EUR	202	11,9	23,9	43,9	-	0,48	5,00	1,36	**	○

Aktienfonds Global - große Unternehmen - Wachstum

LU1218204391	Invesco Global Founders & Owners Fund	USD	168	15,1	72,3	116,3	142,3	0,87	5,00	1,77	****	○
IE00BL25JP72	Xtrackers MSCI World Momentum UCITS ETF	USD	1.418	10,5	48,8	90,3	216,5	0,70	0,00	0,25	*****	●
IE00BY209279	WCM Global Equity Fund	USD	2.590	24,4	65,7	87,4	-	0,64	3,00	1,60	*****	○
LU1804176565	Eastspring Global Dynamic Growth Equity Fund	USD	65	19,3	54,6	72,7	-	0,57	5,00	1,80	****	●●

Aktienfonds Global - große Unternehmen - Dividenden

NL0011683594	VanEck MS Dev. Markets Div. Leaders UCITS ETF	EUR	2.484	15,6	39,7	111,2	-	0,99	0,00	0,38	*****	●
LU1084165130	Fidelity Global Equity Income Fund	USD	527	15,7	45,1	79,2	141,7	0,84	5,25	1,93	*****	●●
LU0607513230	Invesco Global Equity Income Fund	USD	707	12,2	47,3	97,5	113,4	0,83	5,00	1,72	****	●
IE00BYM85152	Jupiter Merian Global Equity Income Fund	USD	38	9,0	36,2	87,0	-	0,80	5,00	1,94	*****	●

Aktienfonds Global - kleine und mittelgroße Unternehmen

DE000A2H9BE6	SQUAD Point Five	EUR	191	6,1	17,1	99,1	-	0,90	5,00	1,86	****	●
LU1983261782	Janus Henderson Horizon Global Smaller Comp. Fund	USD	813	11,2	45,1	100,4	-	0,78	5,00	1,96	****	●
LU0208289198	Warburg Value Fund	EUR	90	7,0	25,1	91,1	78,7	0,77	5,00	2,16	****	●
IE00BFMHRM44	Neuberger Berman Global Equity Megatrends Fund	USD	608	8,7	37,0	82,9	-	0,70	5,00	1,80	****	○

Aktienfonds Europa - große Unternehmen - gemischter Stil

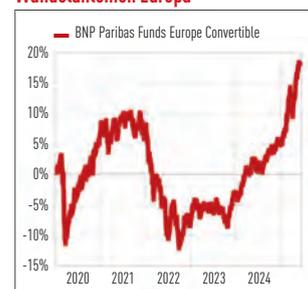
LU0235308482	Alken European Opportunities	EUR	576	36,2	58,5	128,5	115,4	1,06	3,00	1,85	*****	●●
IE00B24BMM98	Invesco EURO STOXX High Dividend Low Vol. UCITS ETF	EUR	174	23,0	44,6	65,2	-	0,86	4,00	0,30	*****	○
LU0892046235	State Street Eurozone Value Spotlight Fund	EUR	48	8,6	48,5	90,4	94,9	0,89	0,00	1,63	****	●
IE00BF4JDD11	Wellington Focused European Equity Fund	EUR	23	12,9	47,2	74,5	-	0,81	5,00	1,70	****	●●
IE00B5M1WJ87	SPDR S&P Euro Dividend Aristocrats UCITS ETF	EUR	1.202	16,1	45,9	54,1	82,5	0,72	0,00	0,30	****	○

Quelle: Morningstar, alle Angaben auf Euro-Basis, gereiht absteigend nach gewichteter Sharpe Ratio, Stichzeitpunkt: 6. Juni 2025
Morningstar ESG-Rating: ●● = hoch, ● = überdurchschnittlich, ○ = durchschnittlich, ● = unterdurchschnittlich, ●●● = niedrig

Anleihen China Renminbi



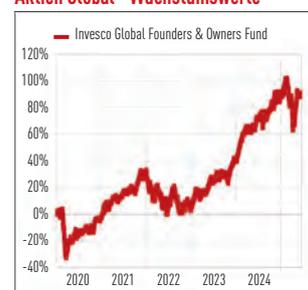
Wandelanleihen Europa



Aktien Global - große Unternehmen



Aktien Global - Wachstumswerte



Aktien Europa - große Unternehmen



MÄRKTE & FONDS · Top-Aktienfonds

ISIN	FONDS	WÄHRUNG	VOL. MIO.€	WERTZUWACHS (%)				SHARPE	GEBÜH. (%)		MORNING-STAR	ESG
				1 J.	3 J.	5 J.	10 J.	RATIO	AA	TER	STAR	

Aktien Europa - große Unternehmen



Aktienfonds Europa - große Unternehmen - Value

LU1670707527	M&G (Lux) European Strategic Value Fund	EUR	3.454	18,0	46,1	107,0	100,2	1,12	4,00	1,69	*****	●●
IE00B23D8X81	Invesco FTSE RAFI Europe UCITS ETF	EUR	12	14,3	41,9	89,2	88,7	0,96	4,00	0,39	****	●●
LU1681042518	Amundi MSCI Europe Value Factor UCITS ETF	EUR	347	17,6	43,6	85,8	70,6	0,94	3,00	0,23	****	–
LU0107398884	JPMorgan Europe Strategic Value Fund	EUR	1.904	19,8	47,0	95,2	76,7	0,92	5,00	1,80	****	●●
LU0072462186	BlackRock GF European Value Fund	EUR	1.210	14,6	41,5	87,3	75,6	0,91	5,00	1,82	****	∅

Aktienfonds Europa - große Unternehmen - Dividenden

IE00BF280L69	Franklin European Quality Dividend UCITS ETF	EUR	371	22,3	42,0	81,8	–	1,14	0,00	0,25	*****	●
LU0169527297	JPMorgan Europe Strategic Dividend Fund	EUR	672	16,9	46,3	82,4	63,6	0,94	5,00	1,80	****	●
LU0353647737	Fidelity European Dividend Fund	EUR	1.036	16,0	41,9	69,6	86,2	0,91	5,25	1,93	*****	●
LU01615090864	BNP Paribas Easy ESG Equity Dividend Europe UCITS ETF	EUR	24	20,1	46,4	79,0	–	0,85	3,00	0,31	*****	–

Aktienfonds Europa - große Unternehmen - Wachstum

LU0107398538	JPMorgan Europe Strategic Growth Fund	EUR	829	5,0	33,5	63,5	110,5	0,65	5,00	1,80	*****	∅
LU00991964320	Goldman Sachs Europe Sustainable Equity	EUR	730	5,4	33,4	61,1	101,5	0,64	3,00	1,80	****	●●
LU0085167236	UniDynamicFonds: Europa	EUR	747	2,4	32,3	60,2	105,4	0,63	5,00	1,50	*****	●
IE00B68JD125	Seitern Europa	EUR	68	4,4	31,6	40,8	76,1	0,43	5,00	1,70	***	∅

Aktienfonds Europa - große Unternehmen - niedrige Volatilität

LU1377381717	BNP Paribas Easy ESG Equity Low Vol Europe UCITS ETF	EUR	63	14,8	34,9	57,8	–	0,78	3,00	0,31	***	–
IE00B86MWN23	iShares Edge MSCI Europe Min. Volatility UCITS ETF	EUR	1.258	15,1	34,5	53,4	80,4	0,77	0,00	0,25	****	●
LU1681041627	Amundi MSCI Europe Min. Volatility Factor UCITS ETF	EUR	215	15,1	34,1	52,2	79,0	0,76	3,00	0,23	****	–

Aktienfonds Europa - große und mittelgroße Unternehmen

LU1480590048	THEAM Quant Equity Eurozone GURU	EUR	513	16,3	52,1	86,7	–	0,96	3,00	1,55	*****	●
LU1971906802	UBS EURO STOXX 50 ESG UCITS ETF	EUR	2.099	12,1	63,3	101,4	–	0,95	0,00	0,10	*****	●●
LU0661985969	JPMorgan Euroland Dynamic Fund	EUR	207	16,9	53,9	104,0	109,0	0,94	5,00	1,80	*****	∅
LU0446734369	UBS MSCI EMU Value UCITS ETF	EUR	207	20,3	53,6	91,8	88,1	0,91	0,00	0,25	****	∅

Aktienfonds Europa - kleine und mittelgroße Unternehmen

LU0300834669	Alken Small Cap Europe	EUR	460	40,5	69,3	192,7	168,9	1,24	3,00	2,11	*****	∅
LU1105406398	SQUAD – European Convictions	EUR	187	7,2	21,5	75,7	206,1	1,03	5,00	1,93	*****	–
LU1506569588	Digital Funds Stars Europe Smaller Companies	EUR	16	20,8	33,3	99,1	–	0,83	5,00	2,11	*****	●●
LU1112178824	State Street Europe Small Cap Screened Equity Fund	EUR	26	14,7	30,1	76,6	86,4	0,77	0,00	1,64	****	∅

Aktienfonds Deutschland

LU0274211480	Xtrackers DAX UCITS ETF	EUR	6.404	30,5	65,8	85,0	109,7	0,85	0,00	0,09	*****	∅
IE00BG143G97	Vanguard Germany All Cap UCITS ETF	EUR	251	29,2	57,9	69,6	–	0,75	0,00	0,10	****	∅
DE0009754119	MEAG ProInvest	EUR	535	34,9	61,7	70,1	107,5	0,72	5,00	1,28	****	●
DE0008474008	DWS ESG Investa	EUR	4.129	24,8	43,4	59,7	71,4	0,60	5,00	1,39	***	∅

Aktienfonds Deutschland - kleine und mittelgroße Unternehmen

LU0207947044	FPM Funds Stockpicker Germany Small/Mid Cap	EUR	36	14,2	5,2	80,4	71,1	0,63	3,00	1,70	***	●
LU0138526776	MULTI-AXXION – EUROPA	EUR	200	13,6	-1,2	44,9	71,6	0,60	5,00	1,58	*****	–
LU1865032954	DWS Concept Platow	EUR	301	18,5	21,9	58,1	136,7	0,56	4,00	1,58	*****	●
LU0129233093	Lupus alpha Smaller German Champions	EUR	595	8,6	8,6	34,0	100,9	0,37	5,00	1,70	****	∅

Aktienfonds Österreich

LU0659579063	Xtrackers ATX UCITS ETF	EUR	80	25,5	49,5	113,8	139,0	0,90	0,00	0,25	*****	∅
AT0000859491	LLB Aktien Österreich	EUR	26	21,7	37,3	97,1	102,1	0,82	5,00	1,95	****	●
AT0000858147	ERSTE STOCK VIENNA	EUR	66	16,4	29,5	81,0	76,2	0,73	3,00	1,54	***	●
AT0000497292	RT Österreich Aktienfonds	EUR	669	17,1	28,9	78,6	71,0	0,71	4,00	2,09	***	●

Aktienfonds Nordische Länder

LU0048580800	Fidelity Nordic Fund	SEK	453	1,4	22,1	89,5	111,4	0,97	5,25	1,92	****	●
LU0064475639	Nordea Nordic Equity Fund	EUR	210	0,6	15,6	54,2	83,8	0,73	5,00	1,80	***	●
IE00B9MRHC27	Xtrackers MSCI Nordic UCITS ETF	EUR	1.223	-10,2	18,5	60,3	96,5	0,71	0,00	0,30	****	●●

Aktienfonds Italien

IE00B53L4X51	iShares FTSE MIB ETF	EUR	318	22,8	92,4	145,7	150,7	1,08	0,00	0,33	*****	●
LU0106238719	Schroder ISF Italian Equity	EUR	185	31,6	74,0	128,0	119,9	0,97	5,00	1,58	****	●

Aktienfonds Schweiz

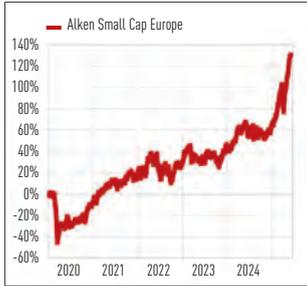
DE0005933964	iShares SLI UCITS ETF	CHF	507	6,9	32,1	65,3	99,6	0,62	2,00	0,51	****	●
LU0026741651	GAM Swiss Equity	CHF	209	1,2	28,9	58,1	116,5	0,48	5,00	1,50	***	●
LU0546265769	UBS (Lux) Equity SICAV - Swiss Opportunity	CHF	59	9,0	25,8	47,8	88,0	0,47	5,00	1,60	**	∅

Aktienfonds Schweiz - kleine und mittelgroße Unternehmen

LU1477743543	Bellevue Entrepreneur Swiss Small & Mid	CHF	83	9,4	18,9	43,2	–	0,37	5,00	2,10	***	●
LU1646461142	LO Swiss Small & Mid Caps	CHF	24	10,3	19,8	39,0	–	0,33	0,00	1,85	**	∅
LU1088703548	UBAM Swiss Small And Mid Cap Equity	CHF	87	11,9	23,0	40,6	–	0,31	3,00	1,40	**	∅

Quelle: Morningstar, alle Angaben auf Euro-Basis, gereiht absteigend nach gewichtetem Sharpe Ratio, Stichtag: 6. Juni 2025
Morningstar ESG-Rating: ● = hoch, ● = überdurchschnittlich, ∅ = durchschnittlich, ● = unterdurchschnittlich, ●● = niedrig

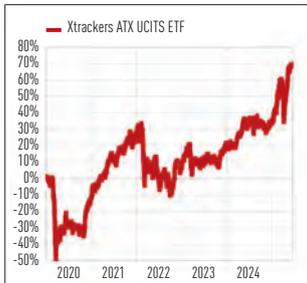
Aktien Europa - kleine Unternehmen



Aktien Deutschland



Aktien Österreich



Aktien Schweiz



MÄRKTE & FONDS · Top-Aktienfonds

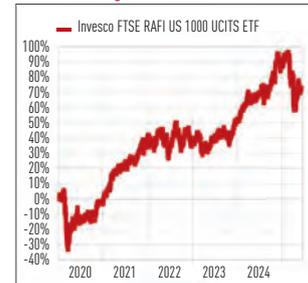
ISIN	FONDS	WÄHRUNG	VOL. MIO.€	WERTZUWACHS (%)				SHARPE RATIO	GEBÜH. (%)		MORNING STAR	ESG
				1 J.	3 J.	5 J.	10 J.		AA	TER		
Aktienfonds Großbritannien												
LU1775979708	Invesco UK Equity Fund	GBP	143	11,4	26,7	108,2	45,5	0,92	5,00	1,81	★★★	●
LU2050860480	Fidelity UK Special Situations Fund	EUR	117	16,9	33,0	88,1	-	0,81	5,25	1,95	★★★★	●●
IE0088X9NZ57	First Trust United Kingdom AlphaDEX® UCITS ETF	GBP	12	16,5	39,1	71,8	51,2	0,65	0,00	0,65	★★★	∅
Aktienfonds USA - große Unternehmen - gemischter Stil												
LU0006306889	Schroder ISF US Large Cap	USD	6.228	11,1	43,0	110,0	207,6	0,92	5,00	1,58	★★★★★	●
IE008DZCKK11	Invesco S&P 500 QVM UCITS ETF	USD	74	11,5	37,6	107,6	-	0,92	4,00	0,35	★★★★	●●
LU0292454872	JPMorgan US Select Equity Plus Fund	USD	7.086	4,2	49,7	108,1	212,7	0,84	5,00	1,80	★★★★	∅
LU1439781847	Morgan Stanley US Core Equity Fund	USD	249	5,2	35,3	101,5	-	0,79	5,75	1,34	★★★★	●
Aktienfonds USA - große Unternehmen - Value												
IE0082308539	Invesco FTSE RAFI US 1000 UCITS ETF	USD	455	4,2	24,2	83,9	159,1	0,78	4,00	0,39	★★★★	∅
IE008520HN47	Dodge & Cox Worldwide US Stock Fund	USD	3.522	4,5	23,6	84,4	163,8	0,77	0,00	0,63	★★★★	∅
LU1458427785	BNP Paribas Funds Sust. US Value Multi-Factor Equity	USD	994	5,5	31,9	85,7	-	0,74	3,00	1,47	★★★★	●●
LU1681048127	Amundi S&P 500 Buyback ETF	EUR	78	6,4	23,4	77,6	158,5	0,74	3,00	0,15	★★★★	-
Aktienfonds USA - große Unternehmen - Dividenden												
IE008D5M6926	BNY Mellon U.S. Equity Income Fund	EUR	644	3,7	15,6	79,0	-	0,79	5,00	2,09	★★★★	∅
IE008256RG20	WisdomTree US Quality Dividend Growth UCITS ETF	USD	578	2,5	33,4	83,7	-	0,78	3,00	0,33	★★★★	∅
LU0214495557	Goldman Sachs US Equity Income	USD	390	2,4	25,5	73,6	118,9	0,74	5,00	2,30	★★★	●●
LU1670627253	M&G (Lux) North American Dividend Fund	EUR	329	6,1	27,8	74,4	178,3	0,66	5,00	1,83	★★★★	●
Aktienfonds USA - große Unternehmen - Wachstum												
IE0005E8B9S4	Amundi Russell 1000 Growth UCITS ETF	USD	578	10,6	63,3	115,9	338,4	0,77	3,00	0,19	★★★★★	∅
LU1933943026	Alger Focus Equity Fund	USD	44	28,2	94,8	128,6	-	0,75	0,00	0,80	★★★★★	●●
LU0119063898	JPMorgan US Growth Fund	USD	5.648	7,9	57,4	106,7	323,2	0,72	5,00	1,80	★★★★	●
LU1429582221	Natixis Loomis Sayles U.S. Growth Equity Fund	USD	4.565	12,1	75,6	96,5	-	0,67	4,00	1,80	★★★★	●
Aktienfonds USA - große und mittelgroße Unternehmen												
LU0502882342	Lyrical U.S. Value Equity Strategy	USD	277	9,4	27,1	93,4	92,5	0,71	5,00	1,49	★★★	●●
IE0085SKKH55	Polar Capital North American Fund	USD	660	3,8	31,0	78,1	151,5	0,67	5,00	1,32	★★★★	●
LU1651323435	Digital Funds Stars US Equities	USD	6	12,1	32,4	96,0	-	0,67	5,00	2,30	★★★★	●●
IE008775SV38	Neuberger Berman US Multi Cap Opportunities Fund	USD	353	6,2	32,2	71,5	151,6	0,64	5,00	1,91	★★★★	●
Aktienfonds USA - mittelgroße Unternehmen												
LU0674140396	Robeco BP US Select Opportunities Equities	USD	763	1,0	15,7	65,0	103,5	0,61	5,00	1,71	★★★★	●
IE00BD1F4K20	iShares MSCI USA Mid-Cap Equal Weight UCITS ETF	USD	286	5,3	16,3	61,7	-	0,56	0,00	0,20	★★★★	●
LU0049842262	UBS (Lux) Equity Fund - Mid Caps	USD	170	7,0	31,5	54,5	165,8	0,43	5,00	1,90	★★★★	●●
Aktienfonds USA - kleine Unternehmen												
IE0085PLC413	SPDR MSCI USA Small Cap Value Weighted UCITS ETF	USD	516	1,2	14,7	85,1	114,4	0,69	0,00	0,30	★★★★	●
LU0234576014	Goldman Sachs US Small Cap CORE Equity	USD	219	2,0	15,4	58,8	95,1	0,47	5,50	1,50	★★★	●
LU0012050646	Schroder ISF US Smaller Companies Impact	USD	301	1,2	6,2	48,8	82,8	0,43	5,00	1,83	★★★	●●
Aktienfonds Japan - große Unternehmen												
IE0088857N36	Polar Capital Japan Value Fund	Yen	259	13,3	44,5	51,6	66,7	1,56	5,00	1,47	★★★★	●
IE0085630870	E.I. Sturdza Nippon Growth (UCITS) Fund	Yen	148	4,2	43,4	95,9	95,1	1,48	0,00	1,80	★★★	●●
IE0083VTHJ49	Nomura Japan Strategic Value Fund	Yen	1.752	9,2	40,6	71,1	82,4	1,48	5,00	1,55	★★★★★	∅
LU0116920520	Templeton Japan Fund	Yen	173	20,7	45,3	61,7	60,0	1,38	5,75	1,86	★★★	∅
Aktienfonds Japan - kleine und mittelgroße Unternehmen												
LU0354059841	Eastspring Japan Smaller Companies Fund	USD	152	5,6	37,1	62,3	68,7	1,32	5,00	1,80	★★★★	●
LU1670715975	M&G (Lux) Japan Smaller Companies Fund	EUR	274	1,4	26,4	72,1	94,4	1,25	5,00	1,71	★★★	●
LU0568583008	Amundi Equity Japan Target	Yen	208	8,0	33,6	32,2	47,4	1,24	4,50	2,08	★★★	●●
Aktienfonds Schwellenländer Global												
LU1775952507	Invesco Emerging Markets Equity Fund	USD	402	9,9	24,6	64,2	78,2	0,60	5,00	1,70	★★★★★	∅
LU0329355670	Robeco QI Emerging Markets Active Equities	EUR	3.865	6,6	24,6	60,6	77,3	0,58	5,00	1,52	★★★★★	∅
IE008G0SKF03	iShares Edge MSCI EM Value Factor UCITS ETF	USD	367	7,0	29,4	61,9	-	0,58	0,00	0,40	★★★★★	●●
LU1289970086	BlackRock SF Em. Markets Equity Strategies Fund	USD	662	3,7	44,1	56,1	-	0,52	5,00	1,91	★★★★★	●
Aktienfonds Schwellenländer Global - kleine und mittelgroße Unternehmen												
IE00848X4842	SPDR MSCI Emerging Markets Small Cap UCITS ETF	USD	341	0,4	19,8	76,3	65,1	0,73	0,00	0,55	★★★	●●
IE0080ZJBM26	WisdomTree Em. Markets SmallCap Div. UCITS ETF	USD	32	0,5	18,0	62,2	77,8	0,65	3,00	0,54	★★★★	●●
LU0300738514	Templeton Em. Markets Smaller Companies Fund	USD	292	2,5	16,3	65,5	50,1	0,64	5,75	2,45	★★★	∅
LU0278937759	abrdn Emerging Markets Smaller Companies Fund	USD	154	3,6	24,7	61,0	54,9	0,56	5,00	1,95	★★★	●
Aktienfonds Frontier Markets Global												
LU0666199749	HSBC GIF Frontier Markets	USD	639	9,3	43,9	133,9	110,9	1,37	5,00	2,24	★★★★	●
IE00868FF474	Magna New Frontiers Fund	EUR	683	2,7	21,7	120,2	154,2	1,01	5,00	2,28	★★★★	●●
LU0328476410	Xtrackers S&P Select Frontier Swap UCITS ETF	USD	106	21,8	46,1	93,7	102,5	0,74	0,00	0,95	★★★	-

Quelle: Morningstar, alle Angaben auf Euro-Basis, gereiht absteigend nach gewichteter Sharpe Ratio, Stichtzeitpunkt: 6. Juni 2025
Morningstar ESG-Rating: ●● = hoch, ● = überdurchschnittlich, ∅ = durchschnittlich, ● = unterdurchschnittlich, ●●● = niedrig

Aktien Großbritannien



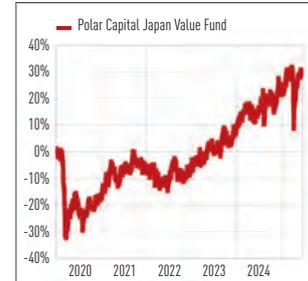
Aktien USA - große Unternehmen - Value



Aktien USA - große Untern. - Wachstum



Aktien Japan - große Unternehmen



Aktien Schwellenländer Global



MÄRKTE & FONDS · Top-Aktienfonds

ISIN	FONDS	WÄHRUNG	VOL. MIO.€	WERTZUWACHS (%)				SHARPE RATIO	GEBÜH. (%)		MORNING- STAR	ESG
				1 J.	3 J.	5 J.	10 J.		AA	TER		

Aktien Asien Pazifik



Aktienfonds Afrika & Mittlerer Osten

IE00B3NMY03	Magna MENA Fund	EUR	196	-0,8	19,9	117,9	155,7	1,12	5,00	2,94	★★★★	●●
NL0006238131	Robeco Afrika Fonds	EUR	22	37,6	17,5	61,4	13,0	0,70	6,00	2,10	★★★★	-

Aktienfonds Asien Pazifik

LU0084617165	Robeco Asia-Pacific Equities	EUR	737	9,9	21,4	55,8	59,4	0,57	5,00	1,75	★★★★	●
LU0479425513	Vitruvius Asian Equity	USD	88	3,7	14,2	57,0	95,0	0,53	3,00	2,71	★★★★	●
DE000A0H0744	iShares DJ Asia Pacific Select Dividend 50 UCITS ETF	EUR	264	3,6	20,1	38,8	37,8	0,43	2,00	0,31	★★★	●
LI0013255612	LLB Aktien Pazifik	JPY	53	10,7	28,7	38,4	42,2	0,43	1,50	0,92	★★★★	○
IE00B14X4788	iShares Asia Pacific Dividend UCITS ETF	USD	357	3,3	19,3	38,4	34,9	0,41	0,00	0,59	★★★	●

Aktienfonds Asien Pazifik ex Japan

IE0004334029	AXA IM Asia Pacific Ex-Japan Small Cap Equity	USD	112	6,6	25,4	85,8	82,6	0,74	4,50	1,80	★★★★	●●
LU1670618187	M&G (Lux) Asian Fund	EUR	169	12,3	25,5	66,9	61,9	0,60	5,00	1,76	★★★★	○
LU1522347837	Eastspring Asian Low Volatility Equity Fund	USD	129	3,7	25,8	45,3	-	0,56	5,00	1,30	★★★★	●●
LU1725198490	Schroder ISF Sustainable Asian Equity	USD	173	9,3	12,9	40,4	-	0,41	5,00	1,60	★★★★	○
LU0441854154	JPMorgan Asia Pacific Equity Fund	USD	1.562	6,4	10,2	38,8	76,6	0,38	5,00	1,80	★★★	○

Aktienfonds Asia-Pacific ex-Japan Dividenden

IE00BYXW4535	CIM Dividend Income Fund	USD	522	7,8	35,4	89,9	-	0,77	5,00	1,52	★★★★	●●
IE00BGH0DM52	Guinness Asian Equity Income	EUR	266	10,5	16,7	46,5	59,2	0,48	5,00	1,99	★★★	●●
IE0005264431	Jupiter Asia Pacific Income Fund	USD	167	3,5	14,3	48,9	48,4	0,46	5,00	1,82	★★★	●●

Aktienfonds Asien ex Japan

IE00B88WFS66	Federated Hermes Asia ex-Japan Equity Fund	EUR	3.412	11,5	18,0	58,1	77,5	0,52	0,00	1,59	★★★★	○
LU0034260769	Morgan Stanley Asia Equity Fund	USD	64	6,3	23,2	55,7	65,9	0,51	3,00	0,99	★★★★	○
IE00BDRR748	BlackRock Advantage Asia ex Japan Equity Fund	USD	145	11,3	24,5	54,2	-	0,48	0,00	0,98	★★★★	○
LU1775951525	Invesco Asian Equity Fund	USD	2.453	7,0	9,8	49,5	82,3	0,48	5,00	1,95	★★★★	○
IE00BDFK882	TT Asia ex Japan Equity Fund	USD	38	7,3	19,7	47,7	-	0,43	0,00	1,09	★★★★	○

Aktienfonds Asien Pazifik - kleine und mittelgroße Unternehmen

LU0702159699	Fidelity Asian Smaller Companies Fund	USD	1.045	-1,0	14,8	71,8	70,2	0,73	5,25	1,94	★★★★	●●
LU0390135332	Templeton Asian Smaller Companies Fund	USD	954	2,5	16,4	72,7	63,3	0,67	5,75	2,22	★★★★	○
LU0082770016	HSBC GIF Asia ex Japan Equity Smaller Companies	USD	263	-1,8	10,9	57,0	48,1	0,52	5,00	1,84	★★★	●
LU0231459107	abrdn Asian Smaller Companies Fund	USD	359	3,4	18,5	41,3	37,4	0,38	5,00	1,94	★★★	●

Aktienfonds China

LU0173614495	Fidelity China Focus Fund	USD	2.029	6,7	1,6	15,1	15,7	0,15	5,25	1,91	★★★★	●
IE00B02KXK85	iShares China Large Cap UCITS ETF	USD	914	30,3	9,3	-1,0	-7,5	0,05	0,00	0,74	★★★★	●
IE00BHZRR147	Franklin FTSE China UCITS ETF	USD	1.469	20,5	1,0	-5,1	-	0,02	0,00	0,19	★★★	●
LU0514695690	Xtrackers MSCI China UCITS ETF	USD	1.584	20,8	1,3	-6,4	7,4	0,01	0,00	0,65	★★★	●
LU0625737167	Pictet-China Index	USD	403	20,6	1,2	-6,7	7,9	0,01	5,00	0,71	★★★	●

Aktienfonds China - A Shares

LU1750178011	Market Access Stoxx China A Min.Var. Index UCITS ETF	EUR	33	3,3	19,5	50,3	-	0,63	0,00	0,45	★★★★	●
LU0779800910	Xtrackers CSI300 Swap UCITS ETF	USD	1.479	8,9	-8,8	21,1	-8,0	0,29	0,00	0,50	★★★★	-
LU1840852328	East Capital China	EUR	4	19,6	-9,7	9,7	-	0,18	5,00	2,20	★★★	●

Aktienfonds Großchina

IE0032431581	PineBridge Greater China Equity Fund	USD	51	13,1	10,7	24,5	15,3	0,23	5,00	2,10	★★★★	●●
LU0431685097	Vitruvius Greater China Equity	USD	152	14,2	10,3	17,4	79,1	0,17	3,00	2,91	★★★★	●
IE0005272640	Jupiter China Equity Fund	USD	27	31,2	3,0	0,9	23,2	0,05	5,00	1,90	★★★★	●
IE00B643Q191	Polar Capital China stars Fund	USD	12	18,0	-6,6	-1,0	-	0,04	5,00	1,36	★★★	●

Aktienfonds Indien

LU0365089902	Jupiter India Select	USD	715	2,9	81,4	182,8	140,6	1,21	5,00	1,97	★★★★	●●
LU0491217419	Robeco Indian Equities	EUR	579	-1,9	36,6	135,8	172,4	1,13	5,00	1,91	★★★	●
IE00B03RLY95	Ashoka WhiteOak India Opportunities Fund	USD	1.945	2,8	46,4	166,0	-	1,12	5,00	0,66	★★★★	●
IE00B3SHD84	Nomura India Equity Fund	EUR	1.195	-0,8	39,8	147,1	197,9	1,10	5,00	1,61	★★★★	○
LU0333810181	Goldman Sachs India Equity	USD	4.402	0,0	40,9	138,0	153,1	1,05	5,50	1,94	★★★★	●

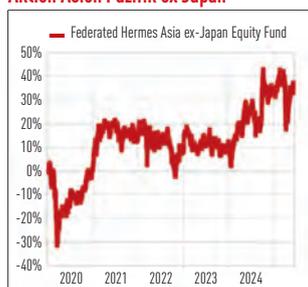
Aktien Osteuropa

AT000A07HY5	Apollo Balkan Equity	EUR	3	20,1	76,4	123,4	167,8	1,44	5,00	2,05	★★★★	-
LU1687403367	Trigon New Europe	EUR	392	13,4	99,5	141,8	179,4	1,04	0,00	2,32	★★★	○
LU0169248142	Generali Central & Eastern European Equity Fund	EUR	72	18,5	70,5	97,8	48,6	0,83	3,00	2,60	★★	○
LU1900066462	Amundi MSCI Eastern Europe Ex Russia UCITS ETF	EUR	239	23,4	82,3	81,4	59,9	0,64	0,15	0,50	*	-

Aktienfonds Lateinamerika

LU0813337002	DWS Invest Latin American Equities	EUR	1.395	3,3	10,9	53,9	82,4	0,49	3,00	2,49	★★★★	○
LU0201575346	Amundi Latin America Equity	USD	96	4,1	15,7	44,3	32,3	0,44	4,50	2,08	★★★★	●
LU0053687314	JPMorgan Latin America Equity Fund	USD	339	2,1	15,0	43,1	36,2	0,43	5,00	1,80	★★★	●●
LU0309468808	Nordea Latin American Equity Fund	EUR	33	4,0	11,4	40,6	44,7	0,41	5,00	2,00	★★★★	○

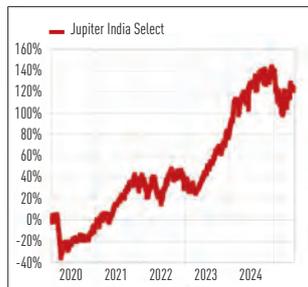
Aktien Asien Pazifik ex Japan



Aktien China



Aktien Indien



Aktien Lateinamerika



Quelle: Morningstar, alle Angaben auf Euro-Basis, gereiht absteigend nach gewichtetem Sharpe Ratio, Stichtag: 6. Juni 2025
Morningstar ESG-Rating: ●● = hoch, ● = überdurchschnittlich, ○ = durchschnittlich, ● = unterdurchschnittlich, ●● = niedrig

MÄRKTE & FONDS · Top-Aktienfonds

ISIN	FONDS	WÄHRUNG	VOL. MIO.€	WERTZUWACHS (%)				SHARPE RATIO	GEBÜH. (%)		MORNING STAR	ESG
				1 J.	3 J.	5 J.	10 J.		AA	TER		

Aktienfonds Branche Gesundheit

IE0083WMT443	Invesco Health Care S&P US Select Sector UCITS ETF	USD	305	-12,6	0,0	35,6	102,1	0,31	5,00	0,14	★★★★★	–
BE0166584350	KBC We Care Responsible Investing	EUR	519	-11,6	5,4	33,2	70,0	0,29	3,00	1,83	★★★★	–
IE00BM67HK77	Xtrackers MSCI World Health Care UCITS ETF	USD	2.288	-11,3	2,0	29,2	–	0,24	0,00	0,25	★★★★	●
IE00828YJN35	Polar Capital Healthcare Opportunities Fund	USD	1.442	-5,2	17,2	31,1	70,5	0,21	5,00	1,61	★★★★	∅

Aktienfonds Branche Biotech

LU1897414303	Janus Henderson Horizon Biotechnology Fund	USD	442	-9,4	64,7	72,0	–	0,43	5,00	1,89	★★★★★	●●
IE0083XLRH60	Polar Capital Biotechnology Fund	USD	1.537	-4,2	20,3	41,9	120,8	0,25	5,00	1,61	★★★★★	●
LU0119891520	MEDICAL BioHealth	EUR	578	-9,2	26,3	5,2	75,1	-0,02	5,00	1,83	★★★★	●●
LU1540961759	HBM Global Biotechnology Fund	USD	17	-5,6	16,9	-1,3	18,0	-0,16	3,00	2,91	★★★★	●

Aktienfonds Branche Medtech

BE0170813936	KBC Medical Technologies	USD	378	-2,0	16,1	41,2	119,4	0,37	3,00	1,77	★★★★★	–
LU0415391431	Belvue Medtech & Services	EUR	1.421	-1,8	12,3	29,4	136,9	0,24	5,00	2,17	★★★★★	∅
LU0329630999	MIV Global Medtech Fund	CHF	1.793	-0,5	11,4	22,2	122,3	0,18	5,00	1,56	★★★★	∅

Aktienfonds Branche Ökologie & Klima

LU1883318740	Amundi Global Equity Responsible	EUR	2.348	13,3	28,0	71,9	97,3	0,67	4,50	2,08	★★★★★	●●
DE0008470477	Invesco Umwelt und Nachhaltigkeits Fonds	EUR	44	1,0	22,0	59,3	112,6	0,60	5,00	1,60	★★★★★	●
LU2092758726	Robeco Circular Economy	EUR	456	8,3	33,7	68,1	–	0,59	5,00	1,71	★★★★★	∅
DE000A0KEYM4	LBBW Global Warming	EUR	2.024	0,3	36,7	73,5	176,6	0,59	5,00	1,73	★★★★★	●●

Aktienfonds Branche Wasser

FR0010527275	Amundi MSCI Water ESG Screened UCITS ETF	EUR	1.695	8,2	36,8	73,7	151,3	0,51	5,00	0,60	★★★★★	●
IE000BWKUES1	Global X Clean Water UCITS ETF	USD	20	2,8	37,9	–	–	0,50	0,00	0,50	★★★★★	●
IE0081TXK627	iShares Global Water UCITS ETF	USD	1.991	5,5	24,2	64,3	142,2	0,33	0,00	0,65	★★★★	∅

Aktienfonds Branche Alternative Energien

DE000A0RHH88	TBF SMART POWER	EUR	245	11,4	31,4	106,9	79,4	0,76	5,00	1,69	★★★★★	●
LU2145461757	Robeco Smart Energy	EUR	2.494	-2,7	10,5	74,2	165,5	0,49	5,00	1,72	★★★★★	●●
LU0280430660	Pictet-Clean Energy Transition	USD	2.768	-3,2	16,1	58,8	89,3	0,41	5,00	1,99	★★★★	●●

Aktienfonds Branche Energie

IE00BR55SV26	PIMCO GIS MLP & Energy Infrastructure Fund	USD	147	18,4	42,6	158,8	64,8	0,57	5,00	1,89	★★★★	∅
IE00894ZB998	Invesco Morningstar US Energy Infrastr. MLP UCITS ETF	USD	295	6,4	40,2	129,3	30,7	0,57	5,00	0,50	★★★★	–
IE00BKPTXQ89	Alerian Midstream Energy Dividend UCITS ETF	USD	65	17,6	37,9	–	–	0,56	5,00	0,49	★★★★★	–

Aktienfonds Thema - Natürliche Ressourcen

LU0345780950	Ninety One Global Natural Resources Fund	USD	659	0,1	5,2	109,6	105,0	0,74	5,00	1,90	★★★★★	∅
DE0009779884	Amundi Aktien Rohstoffe	EUR	100	-5,7	-11,3	101,8	73,7	0,70	7,00	0,63	★★★★	∅
DE000A0J3UF6	Earth Exploration Fund UI	EUR	105	15,5	15,5	124,3	156,0	0,58	0,00	2,30	★★★★	●

Aktien Sektor Industrie-Materialien

IE00BKWQ0J47	SPDR® MSCI Europe Industrials UCITS ETF	EUR	885	19,0	70,1	114,5	172,2	0,78	0,00	0,18	★★★★★	●
IE0085MJYX09	Invesco STOXX Eur. 600 Opt. Ind. Goods & Serv. UCITS ETF	EUR	158	19,8	66,9	108,1	158,2	0,73	5,00	0,20	★★★★	–
DE000A0H08F7	iShares STOXX Eur. 600 Constr. & Materials UCITS ETF	EUR	773	17,6	58,9	96,8	162,6	0,66	2,00	0,46	★★★★	∅

Aktienfonds Sektor Gold & Edelmetalle

LU0147784465	NESTOR Gold Fonds	EUR	36	56,1	96,3	136,1	324,7	0,54	3,00	2,25	★★★★	●●
DE000A0Q2SD8	Earth Gold Fund UI	EUR	307	73,2	78,7	122,6	363,1	0,49	5,00	1,11	★★★★	●
IE0087KMNPD7	UBS Solactive Global Pure Gold Miners UCITS ETF	USD	270	82,1	121,8	109,8	295,5	0,46	0,00	0,43	★★★★	●●

Aktienfonds Sektor Konsum

AT0000A0XMJ8	DSC Equity Fund - Consumer Discretionary	CHF	35	14,2	42,3	53,8	98,2	0,64	3,00	1,54	★★★★	●
LU2387455194	Franklin Disruptive Commerce Fund	USD	4	22,0	56,2	–	–	0,60	5,75	1,80	★★★★★	∅
IE008449XP68	Invesco Consumer Discr. S&P US Sel. Sector UCITS ETF	USD	92	15,2	37,2	68,8	205,6	0,47	5,00	0,14	★★★★★	–

Aktienfonds Sektor Finanzwerte

DE000A0F5UJ7	iShares STOXX Europe 600 Banks UCITS ETF	EUR	2.422	45,1	138,8	231,4	94,7	1,04	2,00	0,46	★★★★	●
LU1829219390	Amundi Euro Stoxx Banks UCITS ETF	EUR	2.520	47,5	164,0	266,9	104,0	1,01	0,25	0,30	★★★★	●●
IE0083019194	Invesco EURO STOXX Optimised Banks UCITS ETF	EUR	188	46,1	159,4	256,3	91,8	0,98	5,00	0,30	★★★★	–

Aktienfonds Sektor Fintechs

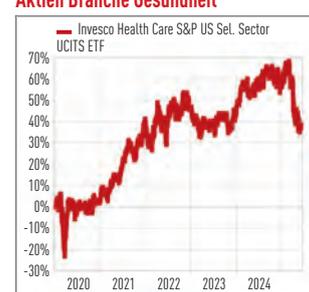
DE000A2QJLA8	BIT Global Fintech Leaders	EUR	41	28,6	128,7	–	–	0,93	5,00	1,11	★★★★★	●●
DE0009769919	DWS Fintech	EUR	29	22,9	46,7	69,1	86,0	0,66	0,00	1,70	★★★★	●
LU0262307480	Jupiter Financial Innovation	EUR	53	28,9	53,2	46,8	97,6	0,66	5,00	1,73	★★★★	∅

Aktienfonds Thema Blockchain

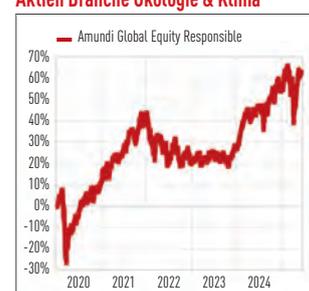
DE000A3CNGM3	BIT Global Crypto Leaders	EUR	152	9,8	134,7	–	–	0,67	5,00	1,09	★	–
IE00BMDKNW35	VanEck Crypto & Blockchain Innovators ETF	USD	411	27,6	99,2	–	–	0,56	0,00	0,65	★	–
IE000940RNE6	WisdomTree Blockchain UCITS ETF	USD	38	30,9	–	–	–	–	3,00	0,45	–	●●

Quelle: Morningstar, alle Angaben auf Euro-Basis, gereiht absteigend nach gewichteter Sharpe Ratio, Stichtzeitpunkt: 6. Juni 2025
Morningstar ESG-Rating: ●● = hoch, ● = überdurchschnittlich, ∅ = durchschnittlich, ● = unterdurchschnittlich, ●● = niedrig

Aktien Branche Gesundheit



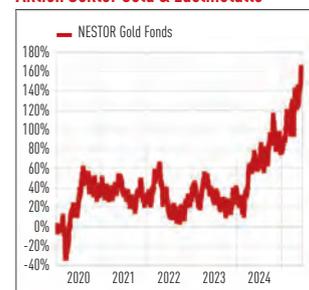
Aktien Branche Ökologie & Klima



Aktien Natürliche Ressourcen



Aktien Sektor Gold & Edelmetalle



Aktien Sektor Finanzwerte



ISIN	FONDS	WÄHRUNG	VOL. MIO.€	WERTZUWACHS (%)				SHARPE RATIO	GEBÜH. (%)		MORNING- STAR	ESG
				1 J.	3 J.	5 J.	10 J.		AA	TER		

Aktien Branche Technologie Global



Aktienfonds Sektor Technologie Global

IE00B3VSSL01	Invesco Technology S&P US Select Sector UCITS ETF	USD	1.162	8,0	90,6	174,9	594,3	0,92	5,00	0,14	★★★★★	-
LU0302296495	DNB Technology	EUR	2.004	13,5	61,3	118,9	358,6	0,88	5,00	1,56	★★★★	●
LU0099574567	Fidelity Global Technology Fund	EUR	23.319	9,8	52,9	121,7	434,5	0,84	5,25	1,89	★★★★★	●
LU1390458310	Fidelity Technology	USD	635	9,2	51,4	118,1	-	0,81	0,00	1,85	★★★★★	●
IE00BYTRRD19	SPDR MSCI World Technology UCITS ETF	USD	804	7,8	73,8	139,7	-	0,80	0,00	0,30	★★★★★	●●

Aktienfonds Sektor Technologie Emerging Markets

LU2265794276	UBS Solactive China Technology UCITS ETF	USD	110	43,5	-3,6	-	-	0,15	0,00	0,47	★	●
IE00BM00S095	Invesco MSCI China Tech. All Shares Stock UCITS ETF	USD	84	27,1	-13,5	-	-	0,01	5,00	0,49	★	●
LU2376679564	Xtrackers Harvest MSCI China Tech 100 UCITS ETF	USD	17	20,9	-17,4	-	-	-0,06	0,00	0,44	★	●●

Aktienfonds Thema Raumfahrt und Verteidigung

IE00VU9K6K2	VanEck Space Innovators UCITS ETF	USD	111	68,2	-	-	-	-	0,00	0,55	-	●
IE000Y66WK5	VanEck Defense ETF	USD	4.970	66,7	-	-	-	-	0,00	0,55	-	●
LU2466448532	Echiquier Space	EUR	160	55,4	98,9	-	-	0,93	3,00	1,77	★★★★★	●●

Aktienfonds Thema Robotik

LU2387455863	Franklin Intelligent Machines Fund	USD	32	5,7	62,0	-	-	0,61	5,75	1,80	★★★★	●
FR0012417350	Echiquier Robotics	EUR	15	7,1	36,5	45,8	159,0	0,47	3,00	1,65	★★	●
LU1279333675	Pictet - Robotics	USD	8.681	0,8	44,5	79,7	-	0,46	5,00	1,98	★★★	●

Aktienfonds Thema E-Mobilität

IE00BGV5VR99	Xtrackers Future Mobility UCITS ETF	USD	126	-0,7	35,3	91,7	-	0,48	0,00	0,35	★★★★	●
LU2023679090	Amundi MSCI Future Mobility ESG Screened ETF	USD	186	15,7	4,1	81,6	-	0,03	5,00	0,45	-	●
IE00094FRAA6	Global X China Electric Vehicle and Battery UCITS ETF	USD	7	11,8	-48,0	-	-	-0,44	0,00	0,68	★	-

Aktienfonds Thema Lithium & Batterie

IE00BF0M2Z96	L&G Battery Value-Chain UCITS ETF	USD	351	-6,8	-1,3	73,5	-	0,58	5,00	0,49	-	●
IE00BKL1R75	WisdomTree Battery Solutions UCITS ETF	USD	121	-9,4	-33,4	18,9	-	0,22	3,00	0,40	-	●●

Aktienfonds Thema Wasserstoff

FR0010930644	Amundi Global Hydrogen UCITS ETF	EUR	68	14,2	-	-	-	0,51	0,00	0,45	-	●
LU2389405080	CPR Invest Hydrogen	EUR	492	3,4	-0,1	-	-	-0,05	5,00	1,83	-	●
LU2365457923	BNP Paribas Easy ECPI Glob. ESG Hydr. Economy Track	EUR	41	-3,0	-16,5	-	-	-0,27	3,00	0,71	-	●

Aktienfonds Thema Künstliche Intelligenz

IE00BGV5VM51	Xtrackers Artificial Intelligence & Big Data UCITS ETF	USD	4.227	13,4	79,7	142,3	-	0,85	0,00	0,35	★★★★★	●
LU1819480192	Echiquier Artificial Intelligence	EUR	990	18,7	58,4	38,6	-	0,27	3,00	1,74	★★	●
IE00ORN58M26	iShares Metaverse UCITS ETF	USD	97	14,1	-	-	-	-	0,00	0,50	-	●

Aktienfonds Thema Cloud Computing

LU1244893696	Edmond de Rothschild Big Data	EUR	2.438	11,1	34,2	90,2	-	0,78	3,00	2,20	★★★★	●
IE00BFD2H405	First Trust Cloud Computing UCITS ETF	USD	377	24,3	53,8	65,6	-	0,40	0,00	0,60	★★	●

Aktienfonds Thema Cybersecurity

IE00BF16M727	First Trust Nasdaq Cybersecurity UCITS ETF	USD	1.088	28,3	55,1	113,3	-	0,70	0,00	0,60	★★★★	●
IE00BYPLS672	L&G Cyber Security UCITS ETF	USD	2.493	32,1	44,1	69,4	-	0,47	5,00	0,69	★★★	●
IE00BJXRZJ40	Rize Cybersecurity Data Privacy ETF	USD	108	28,0	42,0	71,0	-	0,46	0,00	0,45	★★★	●

Aktien Sektor Infrastruktur

AT000A09ZK2	Raiffeisen-Infrastruktur-Aktien	EUR	91	6,9	22,7	69,3	63,4	0,63	0,00	2,24	★★★★	●
IE00BZ18VV55	BNY Mellon Global Infrastructure Income Fund	USD	53	22,9	29,0	56,9	-	0,61	5,00	2,01	★★★★★	●
LU0322253229	Xtrackers S&P Global Infrastructure Swap UCITS ETF	USD	310	16,7	17,9	55,4	79,3	0,59	0,00	0,60	★★★★	-
IE00BKTLCJ87	iShares Smart City Infrastructure UCITS ETF	USD	337	9,0	29,6	60,2	-	0,54	0,00	0,40	★★★★★	●

Aktienfonds Sektor Immobilien Global

NL0009690239	VanEck Global Real Estate UCITS ETF	EUR	285	7,6	3,4	24,8	33,9	0,31	0,00	0,25	★★★★	●
NL0012047807	Northern Trust Developed Real Estate ESG Index Fund	EUR	1.841	5,1	0,7	20,3	-	0,27	0,00	0,18	★★★★★	●
IE00B83ZLT36	iShares Developed Real Estate Index Fund	USD	1.739	5,4	-2,7	15,6	33,8	0,23	0,00	0,02	★★★★	●
LU0705260189	Nordea Global Real Estate Fund	USD	664	6,8	-4,7	20,0	48,5	0,23	5,00	1,84	★★★★	●

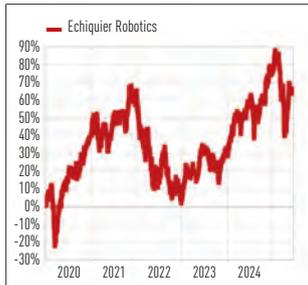
Aktienfonds Sektor Immobilien Europa

BE6213829094	DPAM Real Estate Europe Dividend Sustainable	EUR	202	3,3	-6,6	6,7	40,7	0,17	2,00	1,87	★★★★★	●●
LU0088927925	Janus Henderson Horizon Pan Eur. Property Equities	EUR	580	-1,7	-9,7	4,6	43,5	0,16	5,00	1,89	★★★★★	●●
LU0187263511	Cohen & Steers European Real Estate Securities Fund	EUR	146	-3,1	-9,8	1,1	49,4	0,14	5,00	3,15	★★★	●●
LU0192223062	BNP Paribas Easy FTSE EPRA/NAREIT Eur. UCITS ETF	EUR	234	8,3	-9,8	1,1	49,4	0,14	0,00	0,40	★★★	●●

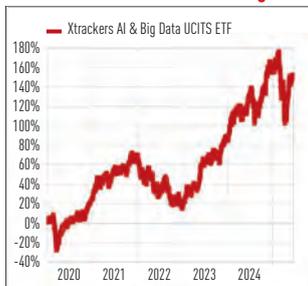
Aktienfonds Sektor Immobilien Asien/Pazifik

LI1151841643	LGT PB Asian REITs Fund	USD	73	5,4	-2,6	-	-	-0,17	2,50	1,54	★★★★★	●
LI0115321320	B&I Asian Real Estate Securities Fund	USD	151	6,7	-5,8	4,0	29,6	-0,27	5,00	1,31	★★★★★	●
IE00B1FS2444	iShares Asia Property Yield UCITS ETF	USD	387	6,5	-9,1	0,9	12,3	-0,33	0,00	0,59	★★★★	●

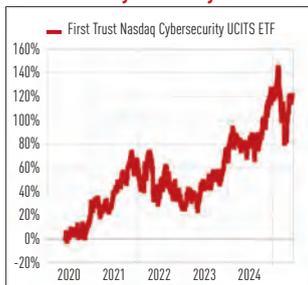
Aktien Branche Thema Robotik



Aktien Thema Künstliche Intelligenz



Aktien Thema Cybersecurity



Aktien Immobilien Global



Quelle: Morningstar, alle Angaben auf Euro-Basis, gereiht absteigend nach gewichteter Sharpe Ratio, Stichtagepunkt: 6. Juni 2025
Morningstar ESG-Rating: ●● = hoch, ● = überdurchschnittlich, ○ = durchschnittlich, ● = unterdurchschnittlich, ●● = niedrig

Keine Grenze für Investments

Schwellenländer sind praktisch allen Anlegern ein bekannter Begriff, aber worum handelt es sich genau bei Frontier Markets? Die Antworten gibt Spezialist Witold Bahrke von Global Evolution.

Können Sie bitte zunächst kurz das Unternehmen Global Evolution vorstellen?

Global Evolution wurde 2007 gegründet und betreut globale Kunden von Niederlassungen in Kolding (Dänemark, Anm.), London, New York und Singapur aus. Im Juni 2020 erwarb Conning Holdings, eine Tochtergesellschaft von Generali Investments, eine Mehrheitsbeteiligung an Global Evolution. Wir agieren weiterhin als unabhängige Boutique, und investieren ausschließlich in Anleihen aus Schwellenländern bzw. Frontier Markets. Wobei wir Assets in Höhe von rund 15 Milliarden Dollar verwalten, ein Viertel davon entfallen auf Frontier Markets.

Wo liegt nun der Unterschied zwischen Emerging und Frontier Markets?

Auch Frontier Markets sind Emerging Markets, ihre Volkswirtschaften weisen aber einen geringeren Reifegrad auf, und es handelt sich überwiegend um kleinere Staaten. Der wirtschaftlichen Reife entsprechend, sehen wir dort auch ein dynamischeres Wachstumspotenzial. Als Frontier Markets definieren wir zum Beispiel: Nigeria, Ägypten, Malawi, Costa Rica, Sri Lanka, Mongolei, Kasachstan oder Kirgisistan.

Das Exposure der Investorenwelt in Frontier Markets ist noch relativ gering, auch gibt es wenig Research dazu, diese Lücke schließen wir und betreiben aktives Management. „Klassische“ Emerging Markets sind dagegen etwa Brasilien, Mexiko oder Südafrika. Die Palette ist also sehr breit gefächert, in unserem Anlageuniversum befinden sich ungefähr 100 Länder, investiert sind wir im Durchschnitt in 30 bis 40 davon.

Haben wir es bei solchen Märkten nicht mit einer erhöhten Volatilität zu tun? Und wie hoch sind die Ausfallraten?

Das mag überraschen, aber die Antwort zur erhöhten Volatilität lautet: Nein. Sie liegt auf dem Niveau von Staatsanleihen aus den G7-Ländern, die Rendite präsentiert sich hingegen ähnlich der von US-High-Yield-Bonds. Die Ausfallrate liegt ebenfalls überraschend niedrig. Bei herkömmlichen Emerging Markets mit



Witold Bahrke, Senior Macro and Allocation Strategist bei Global Evolution

entsprechendem Rating, sprechen wir mit Blick in die Historie von 3,5 Prozent. In Frontier Markets fällt sie mit einem Prozent noch geringer aus. Das liegt daran, dass unser Portfolio ca. 60 bis 80 Prozent Anleihen in Lokalwährung enthält, die meisten Ausfälle ereignen sich hingegen in Hartwährungen.

Für welche Anleger sind Emerging-Markets-Debt-Investments geeignet?

Vor allem für solche Investoren, die nach relativ hoher Rendite bei gleichzeitiger Diversifikation suchen. Wobei gerade der Streuung oft zu wenig Beachtung geschenkt wird und sich Schwellenländer, vor allem Frontier Markets, sehr gut für diesen Zweck eignen. Letztere weisen nämlich eine relativ geringe Korrelation zu geopolitischen Risiken wie zum Beispiel dem Zoll- und Handelsstreit auf. Frontier Markets sind stärker von lokalen Entwicklungen und Ereignissen abhängig.

Aber sind diese Länder selbst nicht oft von politischer Instabilität gekennzeichnet?

Politische Risiken in diesen Märkten haben laut unserer langen Erfahrung keine stärkere Auswirkung auf die Renditeentwicklung insgesamt. Außerdem können wir durch unsere breite Streuung mögliche negative Einzelereignisse gut abfedern.

Stichwort Rendite: Wie hoch fällt diese aus?

Wir blicken bei Hartwährung-Investments auf eine Rendite bis zur Fälligkeit von 8,8 Prozent pro Jahr zurück; in den Frontier Markets sind es sogar über 13 Prozent per anno. Unsere Gesamtrendite-Erwartung liegt bei acht bis zehn Prozent.

Welche Rolle spielt die Inflationsentwicklung für Emerging Markets?

In den Industriestaaten ist das Inflationsrisiko in den letzten Jahren gestiegen, in Schwellenländern hingegen nicht. Die Industrieländer übertreffen sich ja gerade im großzügigen Geldausgeben: Fiskalischer Regimewechsel, Konjunkturprogramme, Deficit-Spending etc. In den Schwellenländern ist das nicht so der Fall. Und das Wirtschaftswachstum in den Emerging Markets liegt um rund zwei Prozent über den G7-Staaten.

www.globalevolution.com

AT&S
Neues Werk in Leoben



Eröffnung. Der Leiterplattenhersteller AT&S eröffnete Anfang Juni an seinem Hauptsitz in Leoben das europaweit erste Werk für die Erforschung, Entwicklung und Produktion von IC-Substraten. Rund 500 Millionen Euro sind in den vergangenen drei Jahren in den Bau von Hinterberg 3 „HTB3“ geflossen. Auf den 11.000 Quadratmetern sind derzeit 420 Mitarbeiter tätig. IC-Substrate gelten als wichtiger Bestandteil von Hochleistungsmikrochips. „Kein Computer, keine AI, kein Flugzeug ohne IC-Substrate und Mikroelektronik“, sagte AT&S-CEO Michael Mertin. Im abgelaufenen Geschäftsjahr konnte AT&S trotz Preisdruck und schwacher Nachfrage in einigen Segmenten einen Umsatzanstieg auf 1,59 Milliarden Euro (+3 %) verbuchen. Das Konzernergebnis belief sich auf 90 Millionen Euro nach einem Verlust von 37 Millionen Euro im Vorjahr.

Agrana: "Next Level"-Strategie verspricht Erfolg

Transformation. Der Umsatz des Agrana-Konzerns schrumpfte 2024/25 v.a. wegen des schwachen Zuckermarktes um 7,2 Prozent auf 3,51 Milliarden Euro. Das EBIT verringerte sich von 151 auf 41 Millionen Euro. Der Rückgang ist neben der schlechten Performance in den Segmenten Zucker und Stärke auch auf negative Einmaleffekte (-36,4 Mio. Euro) zurückzuführen – die Schließung zweier Zuckerrfabriken und eine hochwasserbedingte Betriebsunterbrechung im Werk Pischelsdorf. Nun geht es wieder voran: Neben Einsparungen wird der Fruchtbereich mit der Übernahme der Austria Juice gestärkt und in Rumänien die Stärke-Produktion gemeinsam mit dem neuen Joint Venture-Partner Ingredion erweitert. 2025 sollte wieder ein Gewinn von mindestens 50 Millionen Euro möglich sein.

DIE ZAHL DES MONATS

428 Millionen Euro

PORR. Der börsennotierte Baukonzern erhielt einen Auftrag im Wert von 428 Millionen Euro in Rumänien. Ein Abschnitt der Eisenbahnstrecke Craiova nach Caransebes soll saniert und modernisiert werden. Das Infrastrukturprojekt umfasst den zweigleisigen Ausbau der bisher eingleisigen Strecke über eine Länge von 32,6 Kilometer sowie die Sanierung des bestehenden Rachtobertgtunnels (496 m) und den Bau eines neuen 1,28 Kilometer lan-

gen zweigleisigen Tunnels, Poarta I. Außerdem werden sechs Bahnhöfe saniert und modernisiert. Die Projektlaufzeit beträgt fünf Jahre. 2024 steigerte PORR den Umsatz um 2,3 Prozent auf 6,2 Milliarden Euro, das EBIT legte um 12,9 Prozent auf 158 Millionen Euro zu. Unterm Strich erwirtschaftete PORR einen Nettogewinn von 109 Millionen Euro (+14,6 %). Die Dividende wurde von 75 auf 90 Cent angehoben (Rendite: 5,07 %).



Erste Group Bank: Milliarden-Übernahme in Polen

Santander Bank Polska. Die Erste Group investiert in die Wachstumsregion Zentral- und Osteuropa und kauft um 7,0 Milliarden Euro einen beherrschenden 49-Prozent-Anteil an der Santander Bank Polska, der drittgrößten Bank Polens. Der Erwerb soll vollständig aus Eigenmitteln finanziert werden, wofür das Aktienrückkaufprogramm (700 Mio. Euro) gestrichen wird sowie die Dividende für 2025 reduziert wird. Im Jahr 2026 soll durch die Übernahme die CET1-Quote 14,25 Prozent übersteigen und der Gewinn je Aktie der Erste Group um mehr als 20 Prozent zulegen – denn der Nettogewinn der bei der Erste Group verbleibenden Einheit würde nach Bereinigung der CHF-Hypothekenrückstellungen bei rund 1,7 Milliarden Euro liegen. Die Santander Bank Polska hat in Polen

einen Marktanteil von über acht Prozent und gehört zu den profitabelsten Banken des Landes. Sie bietet ein umfassendes Angebot an Finanzprodukten für Privatkunden, KMUs und größere Firmenkunden. Mit der Übernahme würde sich das Kreditvolumen in der Region (per 31.12.2024) von 94 auf 131 Milliarden Euro erhöhen und zudem die Kundenbasis der Erste Group Bank um rund 36 Prozent auf etwa 23 Millionen Kunden anwachsen. Peter Bosek, CEO der Erste Group, sagte zu der Übernahme: „Mit dem geplanten Erwerb eines beherrschenden Anteils an der Santander Bank Polska bauen wir unsere Präsenz als führendes Kreditinstitut in Zentral- und Osteuropa weiter aus und expandieren in einen der dynamischsten und profitabelsten Bankenmärkte Europas.“

„Mit dem geplanten Erwerb bauen wir unsere Präsenz als führendes Kreditinstitut in Zentral- und Osteuropa weiter aus.“

Peter Bosek, CEO der Erste Group Bank

Klein schlägt groß: Warum Europas Nebenwerte jetzt vorpreschen

Europäische Aktien stehen wieder im Fokus – auch bei internationalen Anlegern. In einem unsicheren globalen Umfeld bietet Europa attraktive Bewertungen und wertvolle Diversifikation.

In einem Umfeld geopolitischer Spannungen und Handelskonflikte erleben europäische Aktien ein Comeback. Nach deutlichen Kapitalabflüssen in den letzten drei Jahren kehren Investoren zurück: Bis Ende April 2025 flossen über 20 Milliarden Euro in europäische Aktienmärkte.

Die Bewertungen sind attraktiv: Der MSCI Europe notiert mit einem Forward-KGV von etwa 13x – gegenüber rund 21x beim S&P 500, ein Bewertungsabschlag von fast 40 Prozent. Auch die Dividendenrenditen liegen mit über 3,5 Prozent in Europa vorn.

Fiskalpolitisch betritt Europa – und allen voran Deutschland – eine neue Ära expansiver Investitionen. Nach 30 Jahren Unterinvestition werden die Verteidigungsausgaben angehoben. Angesichts der aktuellen Lage wird das NATO-Ziel von 2 Prozent des BIP nahezu obsolet – 3,5 bis 4 Prozent erscheinen realistisch. Flankierend werden Investitionen in Infrastruktur und Digitalisierung in Angriff genommen.

Auch makroökonomisch verbessert sich das Umfeld: Die EZB signalisiert weitere Zinssenkungen, während die Inflation infolge sinkender Energiepreise und moderater Löhne rückläufig ist. Die Sektorstruktur europäischer Indizes – weniger Tech, mehr Industrie und Finanzen – sorgt für stärkere Binnenmarktorientierung und verringert Abhängigkeiten von globalen Lieferketten oder tarifären Risiken.

Small & Mid Caps – Unterrepräsentiert, unterbewertet und am Outperformen

Noch spannender als der Gesamtmarkt präsentieren sich derzeit europäische Small & Mid Caps. Während sich Anleger zuletzt vor allem auf große Namen oder die sog. GRANOLAS konzentrierten, wurden kleinere Werte vernachlässigt – mit dem Ergebnis, dass deren Bewertungsniveau auf dem niedrigsten Stand seit der Finanzkrise 2008 liegt.

Dabei spricht vieles für ein Umdenken. Nebenwerte sind oft „Hidden Champions“ – lokal verwurzelt, fokussiert, innovationsstark und weniger abhängig



Birgitte Olsen, Head Entrepreneur Investments und Portfoliomanagerin bei Bellevue Asset Management

von globalen Lieferketten. In einem de-globalisierenden, volatilen Umfeld sind diese Qualitäten besonders gefragt.

Seit Jahresbeginn bis Ende Mai 2025 legten kontinentaleuropäische Small & Mid Caps (MSCI Europe Small ex UK) um 12,7 Prozent zu – im Vergleich zu 10,1 Prozent beim Stoxx 600, 7,8 Prozent beim Stoxx 50 und -7,9 Prozent beim S&P 500 (rund die Hälfte dieser US-Schwäche ist auf den nachgebenden Dollar zurückzuführen).

Bellevue Entrepreneur Europe Small – Unternehmerisch denken, agil investieren

Der Bellevue Entrepreneur Europe Small Fonds investiert gezielt in eigentümergeführte Unternehmen, die unternehmerisch und langfristig denken, solide bilanzieren und durch Innovationskraft überzeugen. Stilagnostisch, fundamental orientiert und differenziert: Sowohl Wachstums- wie auch Value-Titel finden Einsatz im Portfolio, was Diversifikation sichert und eine beständigere Performance in einem breiten Spektrum von Markt- und Zinskonstellationen ermöglicht. Jedes Unternehmen wird hinsichtlich Strategie, Cashflow und Bewertung individuell und im Austausch mit dem Management analysiert – mit dem Ziel, ein robustes und diversifiziertes High-Conviction-Portfolio aufzubauen.

Die Resultate überzeugen: Seit Jahresbeginn (per 30. Mai 2025) erzielte der Fonds eine Rendite von +13,8 Prozent – deutlich über dem breiten Markt. Auch über 3, 5 und 10 Jahre zählt er zu den besten seiner Kategorie. Ein erfahrenes Team mit tiefem Marktverständnis sorgt dafür, dass Chancen im unterschätzten Segment der Nebenwerte konsequent genutzt werden.

Fazit

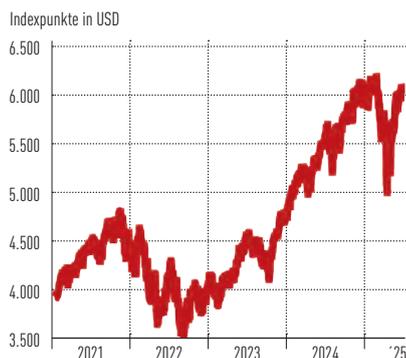
Europas Small & Mid Caps holen auf. Attraktive Bewertungen, strukturelle Wettbewerbsvorteile und eine gestärkte wirtschaftliche Basis machen die Anlageklasse zu einer chancenreichen Ergänzung im Portfolio professioneller Investoren.

www.bellevue.ch

USA · Trump zu Rückzieher gezwungen

Marktturbulenzen fördern Kompromissbereitschaft. Angesichts der Kurseinbrüche an den Weltbörsen hat US-Präsident Trump eingelenkt und einen Zollkompromiss mit China abgeschlossen. Demnach wurden die drastisch erhöhten Einfuhrabgaben deutlich gesenkt. Der Arbeitsmarkt hat sich im Mai trotz der Verunsicherung durch die Zollpolitik der US-Regierung solide präsentiert. Es wurden mit 139.000 neuen Stellen mehr Arbeitsplätze geschaffen als erwartet. Allerdings wurden die Werte in den beiden Vormonaten um insgesamt 95.000 Stellen nach unten revidiert. Die Arbeitslosenquote blieb bei 4,2 Prozent stabil, während die Stundenlöhne mit plus 0,4 Prozent zum Vormonat stärker als erwartet zulegten. Diese Werte könnten die US-Notenbank Fed zum längeren Abwarten mit weiteren Zinssenkungen bewegen. Allerdings hat sich die Stimmung im US-Dienstleistungssektor im Mai eingetrübt. Der ISM-Einkaufsmanagerindex fiel zum Vormonat um 1,7 Punkte auf 49,9 Punkte. Der Wert liegt erstmals seit Juni 2024 unter der Wachstumsschwelle von 50 Punkten. Zudem hat sich der Preisauftrieb auf Erzeugerebene im Mai verstärkt und stieg im Jahresvergleich um 2,6 Prozent. Die Kernrate fiel hingegen um 0,2 Prozentpunkte auf 3,0 Prozent. Die Verbraucherpreise stiegen erstmals seit Januar wieder und zwar um 2,4 Prozent, ein Trend, der sich wegen der US-Zollpolitik fortsetzen dürfte. (wr)

S&P 500



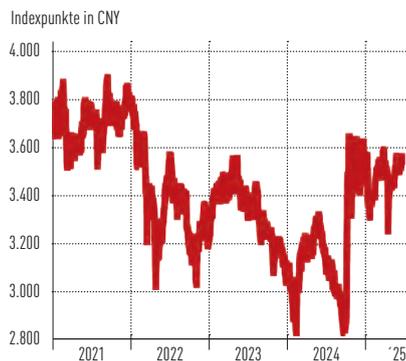
Kräftige Erholung

Der S&P 500-Index konnte oberhalb von 5.000 Punkten einen Boden ausbilden und davon ausgehend sogar wieder die Marke von 6.000 Punkten knacken. Nun wartet das Rekordhoch bei 6.150 Punkten als nächster harter Widerstand.

CHINA · Kompromiss im Zollkonflikt mit den USA

Trump muss einlenken. Angesichts der Bedeutung Chinas als Handelspartner der USA hat US-Präsident Trump einem neuen Zolldeal zugestimmt. Demnach haben die USA 91 Prozent ihrer zusätzlichen Zölle auf chinesische Waren aufgehoben, woraufhin China im Gegenzug 91 Prozent der Vergeltungszölle auf US-Importe abgeschafft hat. Zudem setzten die USA die 24-prozentigen „Gegenzölle“ für 90 Tage aus, während China seine entsprechenden Gegenmaßnahmen ebenfalls aufhob. Unmittelbar nach der Anpassung der Tarifpolitik stiegen die Containerbuchungen von China in die USA laut Vizion, einem Anbieter von Containerverfolgungsdaten, um fast 300 Prozent. Zudem hat China seine Exportbeschränkungen für Seltene Erden gelockert. Diese Einigung war auch dringend notwendig, denn Chinas Wirtschaft schwächelt seit geraumer Zeit. Zuletzt fiel der „Caixin“-Index des gleichnamigen Wirtschaftsmagazins für Chinas Industriebetriebe im Mai unter die Wachstumsschwelle von 50 Punkten auf 48,3 Punkte. Allerdings war im gleichen Zeitraum der „Caixin“-Index für den Dienstleistungssektor im Vergleich zum Vormonat um 0,4 Punkte auf 51,1 Zähler gestiegen und verharrte über der Expansionschwelle. Der staatliche Indikator, der die Stimmung in den großen staatlichen Betrieben des Dienstleistungssektors abbildet, sank jedoch leicht von 50,4 auf 50,3 Punkte. (wr)

SHANGHAI A-SHARES INDEX



Endstation beim Jahreshoch

Der A-Index der chinesischen Festlandbörsen konnte sich vom April-Absturz ebenfalls deutlich erholen, kurz vor dem Jahreshoch bei 3.650 Punkten drehte das Barometer aber wieder nach unten. Damit dürfte der langfristige Trend weiter seitwärts gehen.



Trendbruch klar ausgebügelt

Der Euro Stoxx 50 konnte den Bruch des Fünfjahres-Aufwärtstrends wieder ausbügeln und im Zuge der Erholungsbewegung auch die 5.000-Punkte-Marke wieder zurückerobern. Das Rekordhoch bei 5.540 Punkten war aber unüberwindbar.

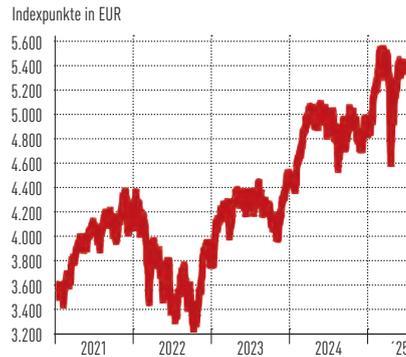


Starke Gegenbewegung

Nach dem zollstreitbedingten Crash konnte Nikkei-Index bei 30.500 Punkten einen Boden ausbilden und sich von diesem ausgehend bis über die 38.000-Punkte-Marke erholen. Diese stellt jedoch einen erheblichen Widerstand dar, der nicht in einem Anlauf überwunden werden dürfte.

EUROPA - Zinspause in Sicht

EURO STOXX 50



zwischen der Europäischen Union und den USA. Die Umsätze im Einzelhandel der Eurozone sind im April leicht gestiegen. Im Monatsvergleich kletterten die Erlöse um 0,1 Prozent, Ökonomen hatten mit einem Anstieg um 0,2 Prozent gerechnet. Die Erzeugerpreise sind im April stärker als erwartet gefallen. Die Preise sanken im Monatsvergleich um 2,2 Prozent. Im März waren die Preise nur um 1,7 Prozent gesunken. Die Verbraucherpreise sanken im Mai auf 1,9 Prozent und damit unter die EZB-Zielmarke von 2,0 Prozent. Die Unternehmensstimmung im Euroraum hat sich im Mai weniger stark eingetrübt als erwartet. Der von S&P Global ermittelte Einkaufsmanagerindex fiel um 0,2 Punkte auf 50,2 Punkte. Damit liegt der Indikator knapp über der Expansionsschwelle von 50 Punkten.

(wr)

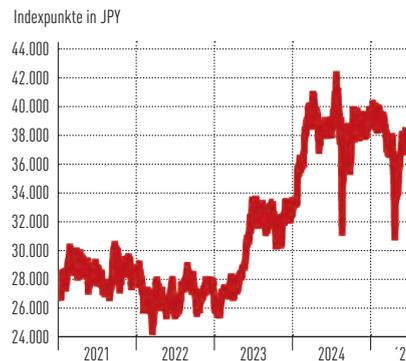
JAPAN - Warum Zoll-Turbulenzen Nippon weniger treffen

Weniger stark geschrumpft. Japans Bruttoinlandsprodukt (BIP) ging im ersten Quartal mit einem kleinen Minus von 0,2 Prozent nicht so stark zurück wie ursprünglich erwartet. Auch die Zollbelastungen treffen das Land weniger hart als etwa die EU. Denn wichtiger für die Leistungsbilanz als der Handel ist die positive Entwicklung japanischer Investments im Ausland. Dass das japanische BIP zuletzt real schrumpfte, lag nicht primär an den Exporten. Das nominale BIP-Wachstum ist im Jahresvergleich weiterhin positiv, da der nominale Anstieg des privaten Konsums den Rückgang der Nettoexporte deutlich überkompensiert hat. In realen Zahlen sieht das Bild jedoch anders aus – da wurde der Konsum durch die anziehende Inflation gebremst. Damit könnten sich aber die Vorteile des Strukturwandels für die Unternehmen bemerkbar machen.

Die nominalen Einnahmen und verbesserte Margen haben zu einem starken Gewinnwachstum beigetragen. Die jahrelange Bargeldhortung in den Unternehmensbilanzen kehrt sich infolge der Inflation um; die Firmen zahlen höhere Löhne und tätigen überfällige Investitionen. Nach kurzzeitigem Rückgang erholten sich die Unternehmensinvestitionen zuletzt wieder deutlich. Als wichtiger Gläubiger hat Japan zudem eine starke Verhandlungsposition im Zollstreit mit den USA. Seit kurzem steigen auch die Reallöhne wieder, was den Konsum stützt.

(wr)

NIKKEI 225



Zollängste halten an

Er hat es wieder getan. Anfang Juni hat US-Präsident Donald Trump die Zölle auf Stahl und Aluminium sowie einige andere weniger strategische Produkte auf 50 Prozent verdoppelt. Der Zollkonflikt geht in seine nächste Phase.

WOLFGANG REGNER

Auf den ersten Blick ist das keine weltbewegende Entwicklung. Doch der Zollstreit wird derzeit vor allem vor den US-Gerichten ausgefochten, und vor Gericht befindet man sich bekanntlich wie auf Hoher See allein in Gottes Hand: kein erfreuliches Szenario. So hat ein Bundesgericht Trumps Zölle vorübergehend aufgehoben. Doch kurze Zeit später konnte sich der US-Präsident darüber freuen, dass ein Berufungsgericht diese Entscheidung wieder aufgehoben hat. Die Zollunsicherheiten halten somit weiter an. In den USA könnten die Zölle zwar zu zusätzlichen

Staatseinnahmen von 250 bis 300 Milliarden Dollar führen, den Staatshaushalt jedoch durch ein deutlich auf nur noch 1,5 Prozent sinkendes Wirtschaftswachstum mehr belasten. Kein Wunder, dass nun eine weitere große Ratingagentur den US-Staatsanleihen das Top-Triple A-Rating entzogen hat. Damit sind steigende langfristige Zinsen und ein weiter fallender Dollar wahrscheinlich: kein günstiges Szenario für die Weltbörsen. Denn die Kerninflation in den USA könnte auf 3,5 Prozent steigen und es der US-Notenbank FED sehr schwer machen, weitere Zinssenkungen glaubhaft an

den Märkten zu verkaufen. Gelingt dies nicht, sind weitere Marktturbulenzen zu erwarten. Denn ein fallender Dollar heizt die Inflation neben den Zöllen noch weiter an. Sollte die Auseinandersetzung zwischen dem für die US-Konjunktur wichtigsten US-Bundesstaat Kalifornien und Präsident Trump zu bürgerkriegsähnlichen Zuständen eskalieren, wären eine starke US-Rezession und zusätzliche Kursverluste unvermeidlich, zumal riesige Derivatepositionen auf ihre Erfüllung warten. Anleger sind daher gut beraten, auf konjunkturell wenig sensitive Aktien zu setzen.

CBOE GLOBAL MARKETS · Volatilität als Goldgrube

Welche Krise? In der Trump-Zollkrise haben viele Unternehmen zu leiden. Nicht so jedoch Cboe. Der Börsenbetreiber profitiert von erhöhter Volatilität und erzielt neue Handelsrekorde. Dank der Marktschwankungen klingeln die Kassen von Cboe, da die erhöhte Volatilität zu mehr Handelsaktivitäten führt. Cboe betreibt verschiedene Handelsplattformen für Finanzprodukte in den USA, Europa, Kanada und Asien und

ermöglicht den Handel mit Aktien, Optionen, Futures, Devisen und ETFs. Besonders wertvoll ist die Exklusivität einiger Produkte wie des VIX-Index (Volatilitätsindex), der nur auf der Cboe-Plattform gehandelt werden kann. Letzterer ist auch das wichtigste Produkt von Cboe, auch bekannt als „Angstbarometer“ der Börse. Dieser 1993 entwickelte Index misst die erwartete Schwankungsbreite des US-Aktienmarktes, abgeleitet aus S&P-500-Optionspreisen. Bei nervösen Märkten steigt der VIX, was zu mehr Handelsaktivitäten und höheren Transaktionsgebühren für Cboe führt. VIX-Derivate werden exklusiv nur auf der Börsenplattform von Cboe gehandelt: eine Goldgrube. Zusätzlich verdient Cboe durch umfangreiche Lizenzgebühren. Kein Wunder, dass Umsätze und Gewinne regelmäßig um über zehn Prozent pro Quartal steigen. Zuletzt wurde ein neuer Rekord beim Handelsvolumen erzielt.



Der Aktienchart von Cboe zeigt einen langfristigen Aufwärtstrend, der Ende 2024 zu einem Rekordhoch geführt hat. Gegen die von Trump ausgelösten Marktturbulenzen hat sich der Titel resistent gezeigt. Kauf bei 182 Dollar.

ISIN	US12503M1080	
Kurs (13.06.2025)	225,90 \$	KGV 2025 e 23,8
Marktkap.	23,65 Mrd.\$	KGV 2026 e 22,6
Umsatz 2025 e	4,33 Mrd.\$	KGV 2027 e 21,0
Buchw./Aktie 2025 e	43,17 \$	Div. 2025 e 1,16 %



TENET HEALTHCARE - Wachstums-Story und niedriges KGV

Konzernumbau. Die Transformation von Unternehmen wird in den USA mit Hochdruck angegangen, ganz anders als in Europa. Wie gut das funktionieren kann, zeigt Tenet Healthcare, ein Gesundheitsdienstleister. Ursprünglich war Tenet vor allem Krankenhausbetreiber. Weil stationäre Kliniken mit hohen Fixkosten verbunden sind, strebte das Unternehmen eine Transformation an hin zu ambulanten OP-Zentren, ei-



genständigen Radiologiepraxen und Notfall-Ambulanzen, die schneller arbeiten und günstiger zu betreiben sind. 2024 hat der Gesundheitsspezialist 14 Krankenhäuser für 5,1 Milliarden Dollar verkauft und mit dem Geld 70 neue ambulante OP-Zentren aufgebaut – ein radikaler Strategiewechsel, der bereits von Erfolg gekrönt ist. Die Kosten konnten gesenkt, die Margen erhöht werden. 2024 lag der Umsatz bei 21 Milliarden Dollar, der operative Gewinn kletterte auf 4,0 Milliarden Dollar (+13%). Der Börsenwert von Tenet liegt bei 12 Milliarden Dollar. Das entspricht nur dem Vierfachen des erwarteten Gewinns. Risiken hängen mit der Politik von US-Präsident Trump zusammen. Er plant, die Ausgaben für Medicaid, ein staatliches Programm für Menschen mit geringem Einkommen, zu kürzen. Aufgrund der Transformation wäre dies für Tenet jedoch kein Problem, weil nur 8,1 Prozent des Umsatzes an Medicaid hängen.



Die Aktie von Tenet Healthcare verläuft in einem starken Fünfjahres-Aufwärtstrend und ist zuletzt auf ein neues Rekordhoch ausgebrochen: trotz der Probleme im Gesundheitssektor. Kauf bei Rücksetzer auf 155 Dollar.

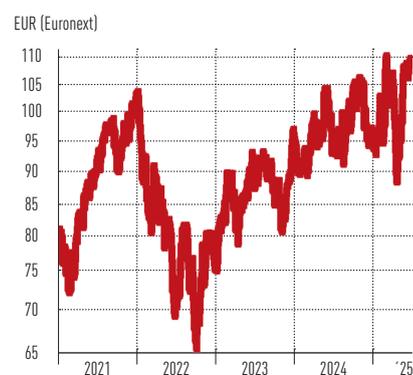
ISIN	US88033G4073	
Kurs (13.06.2025)	165,30 \$	KGV 2025 e 12,9
Marktkap.	15,36 Mrd.\$	KGV 2026 e 12,1
Umsatz 2025 e	389 Mrd.\$	KGV 2027 e 10,6
Buchw./Aktie 2025 e	58,69 \$	Div. 2025 e 0,0 %

LEGRAND - Der preisgünstige KI-Transformator

Günstiger KI-Profitier. Legrand S.A. ist in über 90 Ländern weltweit auf dem Gebiet elektronischer und digitaler Bauinfrastrukturen tätig. Dabei konzentriert sich die Gruppe auf strategische Felder, etwa Benutzerschnittstellen (Switches, Steckdosen), Energieverteilung (Schalttafeln, Leistungsschalter), Gebäudetechnik (Lichtmanagement, Sicherheitssysteme), Kabelmanagement (Leitungen, Bodendosen), Digitale In-



frastruktur und UPS (unterbrechungsfreie Stromversorgung). Angesichts eines Umfelds mit steigenden Zöllen profitiert Legrand von seiner starken Preismacht, denn die Franzosen besetzen Marktnischen, in denen sie dominant auftreten und die Preise bestimmen können. Zwei Drittel ihrer Produkte kommen aus Segmenten, in denen Legrand Marktführer oder Nummer zwei ist, etwa bei Ausrüstung für Datenzentren. So können auch höhere Zölle an die Kunden weitergereicht werden. Für 2025 wird eine Umsatzsteigerung von 7,0 Prozent erwartet. Legrand profitiert langfristig von der Energiewende. Ein Renner sind z.B. die Produkte für KI-Datenzentren (25 Prozent Umsatzanteil), sowie solche zur Erhöhung der Energieeffizienz von Gebäuden. 60 Prozent der stark wachsenden Umsatzanteile generiert Legrand über geschickte Übernahmen. Die operative Gewinnmarge von 20 Prozent kann so weiter ausgebaut werden.



Angesichts der stabilen Entwicklung erscheint ein KGV von 20,5 weiter ausbaubar. Allerdings könnte die Aktie vorerst an den Plafond ihres langfristigen Aufwärtstrends stoßen. Kauf daher bei Rücksetzer auf rund 98 Euro.

ISIN	FR0010307819	
Kurs (13.06.2025)	110,30 €	KGV 2024 21,8
Marktkap.	28,64 Mrd.€	KGV 2025 e 20,4
Umsatz 2025 e	9,28 Mrd.€	KGV 2026 e 19,1
Buchw./Aktie 2025 e	31,24 €	Div. 2025 e 2,16 %

Der stärkste Aktienindex

Zwar gab es in Deutschland im ersten Quartal 2025 nur ein Mini-Wachstum von 0,2 Prozent, im Gesamtjahr wird gar ein Nullsummenspiel erwartet. Doch der DAX eilt unverdrossen von Hoch zu Hoch.

WOLFGANG REGNER

Vom kranken Mann an Rhein und Elbe ist in Frankfurt am Main jedenfalls nichts zu spüren. Hier klatschen die Aktienhändler regelmäßig neue Indexrekorde feuchtfröhlich ab. Und das, obwohl die Makro-Wirtschaftsdaten gar nicht gut aussehen: Deutschland steckt in einer veritablen Stagflation. So wird im Gesamtjahr laut Sachverständigenrat höchstens eine schwarze Null herauskommen. Gleichzeitig sinkt die Inflation nicht mehr weiter: sie lag im Mai unverändert bei 2,1 Prozent. Das liegt vor allem am höheren Lohnwachstum als in anderen EU-Ländern, was allerdings den privaten Konsum bisher nicht angetrieben hat. Zudem haben viele Unternehmen in Erwartung der US-Zölle Exporte in die USA vorgezogen, der zu erwartende Dämpfer muss erst verdaut werden. Zuletzt gingen die Exporte bereits zurück und auch die Industrieproduktion schwächelte. Das Sonderprogramm der Bundesregierung über 500 Milliarden Euro für Verteidigung und Infrastruktur bietet zwar Chancen: ob sie Unternehmen, die aktuell wegen der Zollunsicherheiten ihre Investitionen aufschieben auch nützen, sei dahingestellt.

Deutsche Konzerne schwächeln

Im ersten Quartal 2025 konnten die DAX-Konzerne ohne Banken ihren Umsatz zwar um 3,3 Prozent auf 458,9 Milliarden Euro steigern. Aber immerhin zehn Unternehmen – unter anderem BMW, Mercedes-Benz, BASF und Bayer – mussten einen Umsatzrückgang hinnehmen. 16 der insgesamt 40 DAX-Konzerne erzielten im Vergleich zum Vorjahreszeitraum einen niedrigeren operativen Gewinn. Insgesamt sank der Gewinn der DAX-Konzerne vor Zinsen und Steuern (EBIT) um 8,1 Prozent auf 44,8 Milliarden

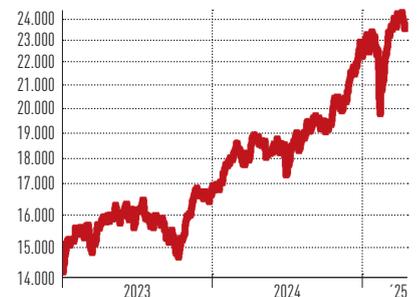
Euro. Gegen diesen negativen Trend konnte sich die Deutsche Telekom entwickeln. Die Bonner profitierten von dem weiter starken Kundenzuwachs in den USA und dem deutschen Mobilfunkgeschäft. Im Breitband lief es hingegen abseits des Glasfaserausbaus nicht mehr so gut. Doch die Telekom macht mehr als drei Viertel ihres Geschäfts im Ausland, und dort performt sie gut. Das operative Ergebnis im ersten Quartal stieg um 7,9 Prozent auf knapp 11,3 Milliarden Euro.

Tutto Gas bei BMW?

Deutsche Autoaktien sind – teilweise jedenfalls – besser als ihr Ruf. Hohe Konjunkturabhängigkeit und Kapitalbedarf und die im Durchschnitt niedrigen Margen lassen Anleger einen Bogen um den Sektor machen. Doch man muss zwischen dem Massen- und dem Premiumsegment unterscheiden. Letzteres bietet durchaus Chancen, etwa Mercedes und BMW. Ihre Produkte heben sich von der Masse ab. Beide verfügen über umfangreiches exklusives Know-how im Automobilbau. Mit BAIC hat Mercedes seit zwanzig Jahren einen leistungsstarken Joint-Venture-Partner in China an der Seite. BMW ist der größte Autoexporteur der USA. Das Zuliefernetzwerk ist inzwischen genau auf den Bedarf abgestimmt. Beide Unternehmen arbeiten mit einem hohen „Local Content“, sie fertigen einen Großteil der Autos in den Absatzländern. Sie haben eigens für chinesische oder US-Kunden passende Produkte wie Langversionen oder XXL-Geländewagen im Angebot; ein Mehrwert, den selbst die an der Börse hochgejubelte Tesla nicht bietet. Und sie fahren auch in der E-Mobilität – im Gegensatz zu Tesla – auf der Überholspur, jedenfalls in Europa. Die letzten Zulassungszahlen zeigen trotz des Förderstopps zwei-

stellige Zuwächse. Tesla hingegen muss herbe Einbußen verkraften. BMW hat 15.000 Mitarbeiter allein im Bereich Forschung und Entwicklung (R&D). Mercedes gibt jedes Jahr zehn Milliarden Euro dafür aus. Es ist bisher die einzige Automarke, deren Fahrzeuge von den fünf Stufen bis zum vollautomatisierten Fahren auf Level 3 autonom fahren können. Selbst Tesla und die chinesische Konkurrenz sind nicht so weit. Kurzfristig sehen die Unternehmenszahlen schlecht aus. BMW etwa musste im ersten Quartal einen Gewinneinbruch von 26,4 Prozent verkraften, Mercedes sogar ein Minus von 43 Prozent. Doch das ist die Vergangenheit – mit relativ hohen Vergleichswerten. In der Zu-

DAX · Neuer Indexrekord



Der deutsche Leitindex hat sich von dem Kursschock der ersten Aprilwoche nach kurzer Schockstarre deutlich erholen können. Die wichtige 200-Tages-Linie wurde nicht nur zurückerobert, sondern der Index konnte bei 24.350 Punkten sogar ein neues Rekordhoch erzielen, wobei alle neuen Widerstände klar durchbrochen wurden. Damit geht der Trend weiterhin aufwärts und investierte Anleger sollten das Stopp auf 18.340 Punkte nachziehen.

kunft sieht es deutlich besser aus. BMW und Mercedes haben in den letzten fünf Jahren trotz hoher Investitionen zusammen mehr als 77 Milliarden Euro an freiem Cash-Flow erwirtschaftet und verfügen trotz hoher Dividenden über Nettokassepositionen im zweistelligen Milliardenbereich. BMW will daher bis zu zwei Milliarden Euro in Aktienrückkäufe stecken. Von einem US-EU-Handelsabkommen würde BMW am meisten profitieren.

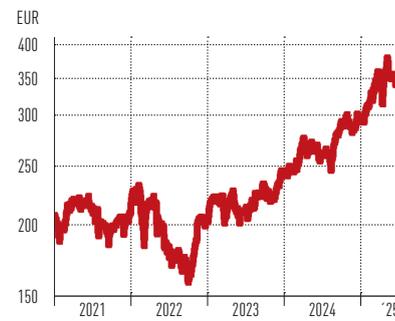
Bodenbildung bei Immobilien

Die deutsche Immobilienbranche hat das Tal der Tränen hinter sich gelassen. Dies zeigt auch ein Blick auf den größten börsennotierten Wohnungsvermieter Vonovia. Bei einer vermieteten Wohnung liegt die Nettorendite in Deutschland zwischen 2,5 und 3,1 Prozent. Die Dividendenrendite von Vonovia beträgt 4,2 Prozent und das ohne den Aufwand oder die Risiken, die mit einer direkten Immobilieninvestition verbunden sind. Das Periodenergebnis stieg im ersten Quartal um über 50 Prozent auf 515 Millionen Euro. Die Mieten legten um über zwei Prozent zu, der Leerstand sank auf 2,1 Prozent. Der Wert des eigenen Immobilienportfolios konnte nach Jahren roter Zahlen erstmals wieder nach oben korrigiert werden. Bis 2028 plant der Konzern mit einem EBITDA zwischen 3,2 und 3,5 Milliarden Euro – ein Wachstum von 30 Prozent.

Boom bei Baustoffen

Der Baustoffkonzern Heidelberg Materials ist gut in das neue Jahr gestartet. Mit 4,7 Milliarden Euro wurde der Umsatz um 5,1 Prozent im Vergleich zum Vorjahreszeitraum gesteigert. Das operative Ergebnis kletterte um 3,0 Prozent auf 235 Millionen Euro. Hier hat sich das neue Effizienzprogramm positiv bemerkbar gemacht. Bis Ende 2026 soll es bis zu 500 Millionen Euro jährliche Einsparungen bringen und die Gewinnmarge steigern. Heidelberg Materials ist global stark aufgestellt und baut die Präsenz in Australien und in den USA aus. Auch in Deutschland sind die Aussichten aufgrund der Investitionen aus dem Sondervermögen sehr gut. <

ALLIANZ - Kursverluste trotz Gewinnrekord



ISIN	DE0008404005	
Kurs (13.06.2025)	341,60 €	KGV 2025 e 12,2
Marktkap.	133,5 Mrd.€	KGV 2026 e 11,2
Umsatz 2025 e	183,5 Mrd.€	KGV 2027 e 10,4
BW/Aktie 2025 e	158,76 €	DIV. 2025 e 4,90 %

Rekord-Ergebnis. Im ersten Quartal 2025 erhöhte sich das Geschäftsvolumen um 11,7 Prozent auf 54,0 Milliarden Euro. Dabei stieg der operative Gewinn um 6,3 Prozent auf 4,2 Milliarden Euro. Zugleich kletterte der Gewinn je Aktie auf 6,61 Euro. Etwas bremsend wirkten hohe Schäden aus Naturkatastrophen und eine einmalige Rückstellung im Zusammenhang mit dem Verkauf der indischen Joint Ventures. Die Allianz erwartet weiterhin ein operatives Ergebnis im Gesamtjahr von 15 bis 17 Milliarden Euro. Das Aktienrückkaufprogramm (2,0 Mrd. Euro) ist gerade erst angelaufen.

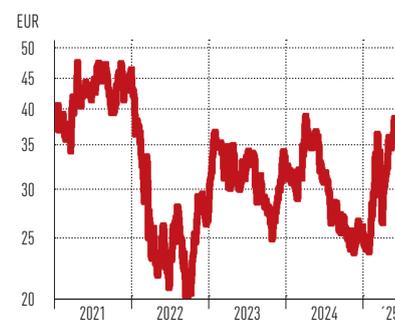
SIEMENS - Insgesamt starke Entwicklung



ISIN	DE0007236101	
Kurs (13.06.2025)	214,95 €	KGV 2025 e 18,1
Marktkap.	172,4 Mrd.€	KGV 2026 e 18,4
Umsatz 2025 e	79,3 Mrd.€	KGV 2027 e 16,2
BW/Aktie 2025 e	72,60 €	DIV. 2025 e 5,52 %

Siemens überzeugt nur zum Teil. Der Umsatz stieg im zweiten Quartal um sechs Prozent, der Auftragseingang verbesserte sich überproportional. Die Relation von Aufträgen zu Erlösen (book-to-bill-ratio) liegt über eins, was weiteres Wachstum impliziert. Die wichtigste Konzernsparte „Digital Industries“, etwa das Automatisierungsgeschäft, entwickelte sich beim Umsatz und auch beim Gewinn jedoch rückläufig. Siemens sieht hier allerdings einen Boden erreicht. Die Bereiche Bahn- und Elektrifizierungstechnik performten dagegen hervorragend. Auch die Gesundheitssparte lief gut.

JUNGHEINRICH VORZÜGE - Aussichtsreicher Spezialwert



ISIN	DE0006219934	
Kurs (13.06.2025)	37,94 €	KGV 2025 e 12,9
Marktkap.	3,89 Mrd.€	KGV 2026 e 11,7
Umsatz 2025 e	5,52 Mrd.€	KGV 2027 e 10,8
BW/Aktie 2025 e	26,20 €	DIV. 2025 e 2,16 %

Starkes Wachstum. Der Gabelstapler-Hersteller setzt bei seinen Ambitionen auf Zukäufe. Auch aus eigener Kraft will Jungheinrich bis 2030 kräftig wachsen und profitabler werden. Das erste Quartal zeugte hingegen von der vorerst noch anhaltend schleppenden Nachfrage in Europa nach Flurförderfahrzeugen. Dank Digitalisierung und einer verbesserten Organisationsstruktur soll der Gewinn deutlich steigen. Bis 2030 soll der Umsatz aus eigener Kraft auf 10,0 Milliarden Euro (2024 5,4 Mrd. Euro) anschwellen. Vor Zinsen und Steuern (EBIT) wird eine operative Gewinnmarge von 10,0 Prozent angestrebt.

Hohe Kursgewinne

Trotz flauer Wirtschaft konnte der ATX TR heuer bereits um stolze 25 Prozent zulegen. Das Highlight: Strabag hat im Kurs glatt verdoppelt. Aufgrund der sinkenden Zinsen ist nun aber mit einer Branchenrotation zu rechnen.

MARIO FRANZIN

Die Wirtschaftsaussichten sind noch trüb. Doch die OeNB hob zuletzt den Ausblick für die kommenden Jahre auf „moderates Wirtschaftswachstum“ an – vorausgesetzt, es treten keine Eskalationen in der Geopolitik oder den Zollverhandlungen mit den USA ein. Denn dies würde sich weiter negativ auf Investitionen und den Konsum auswirken.

Diesen hemmenden Faktoren wirken jedoch die Zinssenkungen der EZB entgegen, die durch die mittlerweile niedrige Inflation ermöglicht wurden, sowie ein erhoffter Konjunkturschub durch das geplante Investitionspaket in Deutschland (v.a. in Infrastruktur und Verteidigung). Die fallenden Zinsen – der 3-Monats-EURIBOR ist bis 10. Juni auf 1,95 Prozent gesunken – sind ein nicht zu unterschätzender Treiber für die Börsen. Einerseits werden Finanzierungen günstiger, was sich positiv z.B. auf die Immobilien- und Baubranche sowie auf stark fremdfinanzierte Unternehmen auswirkt. Andererseits werden Unternehmen durch die gleichzeitige Verringerung des Abzinsungsfaktors generell in der Bewertung günstiger.

Die Top-Performer

Ein Blick auf das Kursblatt bestätigt dies: Seit Jahresbeginn konnten besonders die Bauwerte Strabag (+100 %) und Porr (+63 %) kräftig zulegen. Deren Margen stiegen u.a. aufgrund niedrigerer Kosten für Baumaterialien. Auch die Auftragslage ist gut. So meldete Porr zuletzt den Erhalt eines Auftrages zur Sanierung und Ausbaus einer Bahnstrecke im Wert von 428 Millionen Euro in Rumänien (s. auch Seite 60). An nächster Stelle der Kursgewinner reüssierten zwei Industriewerte: Die Palfinger-Aktie legte um 77 Prozent zu, die nach der Auftragschwäche im

DIE GÜNSTIGSTEN UNTERNEHMEN

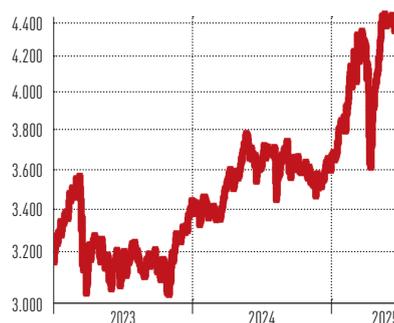
UNTERNEHMEN	KURS	KGV '25e	KGV '26e
Raiffeisen Bank Int.	25,34 €	3,5	4,2
Zumtobel	4,77 €	6,4	6,0
Polytec	3,32 €	15,4	6,1
Rosenbauer	41,10 €	8,3	6,6
Addiko Bank	19,30 €	8,6	6,7
UBM Development	20,80 €	24,8	7,1
Vienna Insurance Group	43,30 €	7,6	7,2
voestalpine	22,52 €	9,7	7,2
OMV	44,54 €	8,4	7,7
CPI Europe	17,87 €	7,8	7,8
SBO	30,35 €	9,5	8,0
PORR	28,55 €	9,7	8,8

KGVE=Kurs/Gewinn-Verhältnis
Quelle: marktscreener.com, Stichtzeitpunkt: 13. Juni 2025

Jahr 2024 nun wieder zunehmende Nachfrage registriert. Entgegen dem rückläufigen Gewinn um 33 Prozent auf 22 Millionen Euro, stieg der Auftragseingang im 1. Quartal um beachtliche 18 Prozent auf 618 Millionen Euro und die Book-to-Bill-Ratio auf das 1,25-Fache. Für das Gesamtjahr wird ein Gewinn von gut 100 Millionen Euro erwartet (KGV: 11,7) und durch den Verkauf eigener Aktien wird eine Verringerung der Nettoverschuldung angepeilt.

Frequentis, deren Aktien seit Jahresbeginn um 73 Prozent gestiegen sind, wurde vergangenes Jahr viel zu wenig beachtet und waren im Tief bei 23 Euro deutlich unterbewertet. Die Meldungen zum Jahr 2024 haben dann aufhorchen lassen: Der Umsatz des Anbieters von Kommunikations- und Informationssystemen für Kontrollzentralen steigerte den Umsatz um 12 Prozent auf 480 Millionen Euro. Das EBIT verbesserte sich um 21 Prozent auf 32 Millionen Euro, der Gewinn legte um 18 Prozent auf 22 Millionen Euro zu. Dass dies keine Eintagsfliege war, zeigen die Auftragseingänge, die um 15,7 Prozent auf den Rekordwert von 584 Millionen Euro zulegten. Das waren die Zutaten für den fulminanten Kursanstieg. Mittlerweile erreichte der Aktienkurs das Ziel von etwa 45 Euro. Auch Andritz, die im vergangenen Jahr unter einer leichten Flaute litt (Umsatz: -4 % auf 8,31 Mrd. Euro; Gewinn: -3 % auf 497 Mio. Euro), überraschte im 1. Quartal mit einem starken Zuwachs beim Auftragseingang von 20 Prozent auf 2,33 Milliarden Euro – vor allem durch Großaufträge im Bereich Erneuerbare Energien und Zellstoff. Das Ergebnis im 1. Quartal war mit einem Rückgang um 15 Prozent auf 89 Millionen Euro noch

ATX-INDEX · Widerstand bei 4.500 Punkten



Konsolidierung. Trotz Zollunsicherheiten dominieren die Vorteile aus niedriger Inflation, Zinssenkungen und der Hoffnung auf eine Wirtschaftserholung. Das trieb den ATX bis auf 4.500 Punkte. Nun scheint ihm angesichts des Zeitlimits bei den US-Zöllen die Luft auszugehen. Eine leichte Korrektur wäre eine gesunde Entwicklung, was dem übergeordneten Aufwärtstrend noch keinen Abbruch täte.

schwach. Für das Gesamtjahr wird jedoch wieder mit einem leichten Plus auf gut 500 Millionen Euro gerechnet, was ein relativ günstiges KGV von 12 ergibt.

Aufschwung bei Immobilien

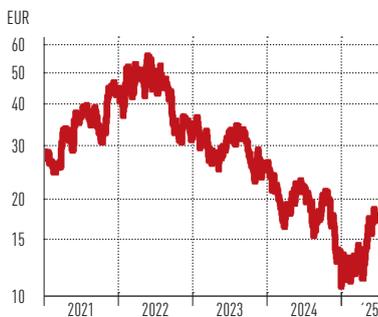
Noch ist es eine zaghafte Erholung im Immobilienbereich, sie wird jedoch durch die niedrigeren Zinsen weiteren Auftrieb erhalten. Auch wenn alle Immobilienunternehmen in Wien nur eine geringere Marktkapitalisierung der Streubesitze aufweisen, so kann man sich auf längere Sicht durchaus deren Aktien zu Gemüte führen. So meldete die CA Immo, die für 2024 immerhin 1,00 Euro je Aktie an Dividende zahlte (Rendite: 4,3 %), trotz Immobilienverkäufen einen Anstieg der Mieterlöse um 7,1 Prozent auf 68,5 Millionen Euro. Das Periodenergebnis legte trotz leichter Abwertung der Immobilien (-11 Mio. Euro) um 40 Prozent auf 22,5 Millionen Euro zu. Der EPRA NTA stieg von 31,95 auf 32,22 Euro je Aktie. Aktuell notiert die CA Immo mit 23,40 Euro deutlich darunter.

CPI Europe (ex Immofinanz) meldete für das 1. Quartal ein etwas schlechteres Ergebnis, was aber auf die Verkäufe einiger Immobilien zurückzuführen ist. Die Mieteinnahmen gingen im 1. Quartal um 2,9 Prozent auf 139 Millionen Euro zurück, das Periodenergebnis gab leicht auf 47,5 Millionen Euro nach. Der Nettoimmobilienwert EPRA NTA lag zum Ende des Quartals bei 31,11 Euro je Aktie, der Buchwert bei 29,02 Euro je Aktie. Aktuell notiert CPI Europe bei rund 18 Euro.

Versicherungen reüssieren

Sowohl die Vienna Insurance Group (VIG) wie auch die Uniqa kauften in den letzten Jahren in Osteuropa zu, wo das Prämienwachstum deutlich höher liegt als in Österreich. Das zeigte sich neuerlich im 1. Quartal, in dem die VIG die Prämien Erlöse um 8,3 Prozent auf 4,65 Milliarden Euro steigern konnte, bei der Uniqa legten sie um 13,2 Prozent auf 2,47 Milliarden Euro zu. Beim Ergebnis vor Steuern konnte jedoch die VIG mit einem Zuwachs von 7,5 Prozent auf 261 Millionen Euro deutlich besser abschneiden als die Uniqa, die aufgrund eines schlechteren Finanzergebnisses den Vorsteuerge- >>

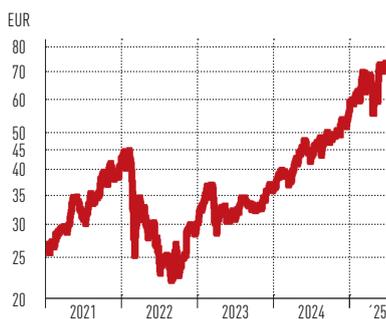
AT&S - Produktion ausgeweitet



ISIN	AT0000969985	
Kurs (13.06.2025)	17,30 €	KGV 25/26 e neg.
Marktkap.	672 Mio.€	KGV 26/27 e 14,8
Umsatz 25/26 e	1,85 Mrd.€	KGV 27/28 e 14,0
BW/Aktie 25/26 e	25,50 €	DIV. 25/26 e 0,31 %

Gute Aussichten. Anfang Mai startete AT&S die Großserienfertigung für AMD in Kulim/Malaysia und wird damit zu einem der drei größten IC-Substratanbieter weltweit. Bis 2026 sollen aus Kulim weitere etwa fünf Abnehmer beliefert werden. Die Nachfrage nach CPUs und GPUs für Rechenzentren, KI, Virtual Reality und AR-Technologien steigt beständig. Der Vorstand bestätigte den Ausblick bis 2026/27: Der Umsatz soll mittelfristig auf 2,1 bis 2,4 Milliarden Euro zulegen und die EBITDA-Marge zwischen 24 bis 28 Prozent betragen (das wären rd. 585 Mio. Euro). Das mediane Kursziel liegt derzeit bei rund 20 Euro.

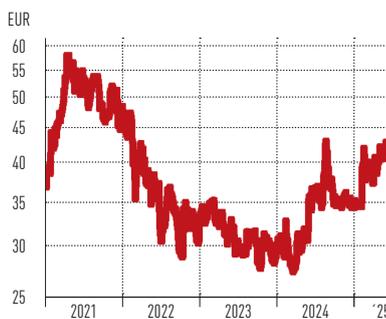
ERSTE GROUP BANK - Expansion in Polen



ISIN	AT0000652011	
Kurs (13.06.2025)	70,85 €	KGV 2025 e 9,5
Marktkap.	27,50 Mrd.€	KGV 2026 e 8,3
Umsatz 2025 e	11,27 Mrd.€	KGV 2027 e 7,8
BW/Aktie 2025 e	57,15 €	DIV. 2025 e 0,99 %

Rekord-Investition. Die Erste Group Bank zahlt 7 Milliarden Euro, um einen beherrschenden Anteil von 49 Prozent an der Santander Bank Polska sowie 50 Prozent an deren Fondstochter Santander TFI zu kaufen. Damit vergrößert die Erste Group Bank die Kundenbasis um rund ein Drittel auf etwa 23 Millionen Kunden (siehe auch Seite 60). Die Finanzierung erfolgt aus Eigenmitteln – das Aktienrückkaufprogramm wird abgesagt und die Dividende für 2025 auf rund 0,70 Euro je Aktie reduziert. Bis 2027 rechnet die Erste Group Bank durch die Akquisition mit einem Gewinnanstieg um rund 20 Prozent.

ROSENBAUER - Auftragsbuch prall gefüllt



ISIN	AT0000606306	
Kurs (13.06.2025)	41,10 €	KGV 2025 e 8,3
Marktkap.	419 Mio.€	KGV 2026 e 6,6
Umsatz 2025 e	1,51 Mrd.€	KGV 2027 e 6,0
BW/Aktie 2025 e	37,66 €	DIV. 2025 e 1,57 %

Break Even. Mit 359 Millionen Euro lag der Auftragseingang im 1. Quartal deutlich über dem Umsatz und führte zu einem Rekordauftragsbestand von 2,34 Milliarden Euro. Der Umsatz legte im 1. Quartal um 16,8 Prozent auf 264 Millionen Euro zu, das Periodenergebnis drehte mit 0,1 Millionen Euro – nach einem Verlust von 9,1 Millionen Euro im Vorjahr – ins Plus. Die Nettoverschuldung reduzierte sich dank der Kapitalerhöhung im Februar von 393 auf 288 Millionen Euro. Für das Gesamtjahr wird ein Gewinn von rund 50 Millionen Euro erwartet, was einer Gewinnrendite von ansehnlichen 12 Prozent entspricht.

AKTIEN · Österreich

winn nur um 4,1 Prozent auf 151 Millionen Euro steigern konnte. Beide Versicherungskonzerne zahlten für 2024 ansehnliche Dividenden – bei der VIG kam man, bezogen auf

den Jahresendkurs, auf eine Rendite von 5,11 Prozent, bei der Uniq auf 7,69 Prozent. Da der Kurs der Uniq seit Jahresbeginn um 65 Prozent gestiegen ist und jener der VIG

um 45 Prozent, errechnet sich für die VIG mit 13 Prozent eine höhere Gewinnrendite für das Jahr 2025 als bei der Uniq mit rund neun Prozent. <

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
AT000ADDIK00	Addiko Bank	19,30	20,30	-2,0	85,6	168,8	372	313	2,24	2,90	8,6	6,7	1,12	5,80
AT000AGRANA3	Agrana	12,95	11,90	-4,4	-21,5	-25,6	809	3.494	0,82	1,11	15,8	11,7	0,90	6,95
AT00000AMAG3	AMAG	24,30	26,25	-8,3	-34,1	-10,0	857	1.465	0,85	1,33	28,6	18,3	1,22	5,01
AT0000A3EPA4	ams OSRAM**	9,16	9,30	-37,6	-85,1	-87,4	907	3.344	-1,13	0,17	neg.	52,9	0,00	0,00
AT0000730007	Andritz	60,40	69,75	9,9	40,1	79,0	5.992	8.138	5,11	5,80	11,8	10,4	2,71	4,49
AT0000969985	AT&S	17,30	22,60	-18,5	-68,9	5,5	672	1.850	-2,19	1,17	neg.	14,8	0,05	0,31
AT0000A325L0	Austriacard	5,30	7,55	-10,2	-	-	193	413	0,59	0,70	9,0	7,6	0,12	2,35
AT0000BAWAG2	BAWAG	106,50	93,00	75,7	124,1	258,6	8.361	2.207	10,71	11,77	9,9	9,0	6,19	5,81
AT0000641352	CA Immobilien	23,44	28,39	-21,4	-24,6	-22,6	2.247	290	1,60	1,71	14,7	13,7	0,89	3,79
AT0000A21KS2	CPI Europe	17,87	17,00	-25,4	-12,2	6,1	2.466	808	2,30	2,30	7,8	7,8	0,00	0,00
AT0000818802	Do & Co	171,20	209,35	22,5	97,0	242,4	1.880	2.439	9,39	10,70	18,2	16,0	2,32	1,35
AT0000652011	Erste Group Bank	70,85	69,40	57,1	144,2	258,5	27.499	11.270	7,45	8,49	9,5	8,3	0,70	0,99
AT000000ETS9	EuroTeleSites	5,16	5,90	39,5	-	-	857	278	0,21	0,22	24,6	23,5	0,00	0,00
AT0000741053	EVN	23,75	31,30	-17,4	1,9	54,4	4.234	3.088	2,43	2,45	9,8	9,7	0,90	3,79
AT00000FACC2	FACC	6,61	9,60	-6,4	-13,6	-0,8	303	979	0,19	0,74	34,8	8,9	0,10	1,51
AT00000VIE62	Flughafen Wien	54,20	58,55	10,2	106,1	93,6	4.546	1.109	2,75	2,73	19,7	19,8	1,76	3,24
ATFREQUENT09	Frequentis	50,80	43,50	72,8	72,2	179,9	674	534	2,03	2,32	25,0	21,9	0,33	0,65
AT000KAPSCH9	Kapsch TrafficCom	7,10	10,75	-19,5	-45,3	-59,4	102	574	0,62	0,72	11,5	9,9	0,00	0,00
AT0000A0E9W5	Kontron**	23,24	30,45	7,0	45,4	-1,5	1.427	1.894	1,83	2,21	12,7	10,5	0,71	3,07
AT0000644505	Lenzing	26,85	30,55	-22,8	-65,2	-30,4	1.037	2.718	-0,60	1,01	neg.	26,6	0,00	0,00
AT0000938204	Mayr-Melnhof Karton	73,50	90,70	-35,8	-53,9	-45,6	1.470	4.050	6,22	8,12	11,8	9,1	2,04	2,78
AT0000743059	OMV	44,54	50,50	-3,7	-18,1	49,9	14.561	31.840	5,31	5,79	8,4	7,7	4,50	10,10
AT0000APOST4	Österreichische Post	29,60	32,55	-3,3	3,9	-1,8	2.000	3.203	2,07	2,19	14,3	13,5	1,87	6,32
AT0000758305	Palfinger	34,40	37,95	43,0	34,9	74,6	1.196	2.387	2,95	3,61	11,7	9,5	0,94	2,73
AT0000KTM02	Pierer Mobility	15,00	k.A.	-60,5	-79,7	-62,7	507	1.809	k.A.	k.A.	-	-	0,00	0,00
AT0000A00XX9	Polytec	3,32	3,60	-6,5	-46,5	-33,9	73	683	0,22	0,55	15,4	6,1	0,05	1,51
AT0000609607	PORR	28,55	34,10	103,6	128,4	99,0	1.073	6.388	2,94	3,25	9,7	8,8	1,00	3,49
AT0000606306	Raiffeisen Bank Int.	25,34	27,20	49,8	104,9	53,2	8.309	8.280	7,18	6,06	3,5	4,2	1,40	5,53
AT0000922554	Rosenbauer	41,10	46,10	35,6	10,8	30,1	419	1.505	4,95	6,27	8,3	6,6	0,65	1,57
AT0000946652	SBO	30,35	48,30	-22,4	-50,0	24,4	478	559	3,20	3,80	9,5	8,0	1,78	5,86
AT0000785555	Semperit	13,90	15,80	18,0	-29,4	21,7	286	656	0,20	1,00	69,5	13,9	0,32	2,28
AT0000A3FW25	Steyr Motors	49,50	61,00	-	-	-	257	63	2,02	3,19	24,5	15,5	1,21	2,44
AT000000STR1	Strabag	78,50	84,00	93,3	90,8	191,8	9.062	19.247	5,62	5,91	14,0	13,3	2,45	3,12
AT0000720008	Telekom Austria	9,35	9,45	7,6	70,7	72,0	6.209	5.508	0,91	0,98	10,3	9,6	0,44	4,71
AT0000815402	UBM Development	20,80	26,70	4,5	-47,5	-45,0	155	149	0,84	2,92	24,8	7,1	0,00	0,00
AT0000821103	Uniq	11,90	10,50	45,1	55,4	96,0	3.653	8.243	1,25	1,29	9,5	9,2	0,65	5,45
FR0004056851	Valneva**	2,62	6,25	-36,2	-77,4	-30,2	439	193	-0,47	-0,27	neg.	neg.	0,00	0,00
AT0000746409	Verbund	68,30	68,50	-9,9	-26,3	70,6	23.728	8.110	4,16	3,36	16,4	20,3	2,05	3,01
AT0000908504	Vienna Insurance Group	43,30	40,70	46,8	93,3	129,1	5.542	14.748	5,71	6,05	7,6	7,2	1,73	4,00
AT0000937503	voestalpine	22,52	24,90	-16,2	-17,4	28,4	3.861	15.758	2,33	3,11	9,7	7,2	0,72	3,21
AT0000831706	Wienerberger	31,68	36,95	-8,2	23,2	76,0	3.530	4.682	2,38	3,14	13,3	10,1	0,99	3,13
AT0000837307	Zumtobel	4,77	6,30	-20,8	-28,9	-23,1	203	1.143	0,75	0,80	6,4	6,0	0,30	6,30

Quelle: market screener.com, finanzen.net, Unternehmen *MK=Marktkapitalisierung, **ams, Kontron und Valneva sind nicht im ATX Prime, Stichtzeitpunkt: 13. Juni 2025

Die etwas andere Dividendenstrategie

Portfoliomanager Ludwig Palm zeigt, wie er häufige Fallstricke beim Thema Dividenden umschiffet. Statt auf die Höhe der Ausschüttungen fokussiert er auf gewinnstarke Unternehmen, die regelmäßig Dividenden zahlen.

Herr Palm, die klassische Berichtssaison nähert sich dem Ende. Wie wirken sich die US-Zollandrohungen auf die Unternehmensgewinne aus? Ehrlich gesagt, bisher kaum. Abgesehen von den schlagzeilenträchtigen deutschen Autobauern gab es sehr wenige Ankündigungen, Gewinne oder Dividenden zu senken.

Auch nicht von US-Unternehmen? Immerhin könnte es doch in den USA zu einer Rezession kommen.

Bei den US-Unternehmen bemerkte man das bisher auch kaum. Die meisten der Unternehmen in unserem Portfolio schütten seit Jahrzehnten kontinuierlich Dividenden aus. Sind doch die Stabilität und Kontinuität der Dividende für uns deutlich wichtigere Anlagekriterien als die absolute Höhe der Ausschüttung. Schlagzeilen über Dividenden in Rekordhöhe mögen es zwar anders suggerieren, doch für den Anlageerfolg sind immer gleichermaßen Ausschüttung und Kursentwicklung einer Aktie entscheidend. Eine hohe Dividendenrendite lässt eine Aktie vor allem günstig erscheinen, was aber gute Gründe haben kann. Oft ist eine hohe Dividendenrendite sogar ein Indikator für ein erhöhtes Risiko.

Können Sie hier Beispiele nennen?

Gerne. Beispielsweise lag im europäischen Telekommunikationssektor die Dividendenrendite in den vergangenen zehn Jahren im Schnitt bei 4,4 Prozent p.a. – also relativ hoch. Und auch wenn es Ausnahmen gibt, wurden in diesem Sektor mehrheitlich in der Vergangenheit aufgrund fehlender Wachstumsperspektiven Gewinne ausgeschüttet statt reinvestiert. Das Gewinnwachstum war entsprechend gering und die Kursentwicklung, gemessen am Stoxx Europe 600 Telecommunication Index, in diesem Zeitraum deutlich negativ.

Grundsätzlich achten Sie also vor allem auf Dividendenstabilität und -wachstum?

Ja, beide Kriterien sind sehr wichtig. Aber in erster



Ludwig Palm, Portfoliomanager des Flossbach von Storch – Dividend



Roland Sinkovits, Niederlassungsleiter, Head of Sales Österreich bei Flossbach von Storch SE

Linie suchen wir Unternehmen mit einer aus unserer Sicht gut vorhersagbaren und starken Gewinnentwicklung. Dann kommen die genannten Dividendenkriterien obendrauf. Können es sich doch nur sehr gute Unternehmen leisten, auch in Krisenzeiten kontinuierlich Gewinne auszuschütten und die Dividenden über die Zeit zu steigern.

Das klingt nach Dividendenaristokraten, also nach Unternehmen, die seit mindestens 25 Jahren regelmäßig Dividenden zahlen ...

... und die Ausschüttungen regelmäßig erhöht haben. Sie sind ein wesentlicher Bestandteil unseres Portfolios. Aber auch Unternehmen, die aus unserer Sicht auf dem besten Weg dorthin sind, zählen dazu. So wurden früher vor allem in den Sektoren Basiskonsumgüter und Gesundheit regelmäßige und wachsende Dividenden bezahlt, heute zählen zudem immer mehr Unternehmen aus dem Technologiebereich dazu. Trotz der Investitionen ins eigene Geschäft bleibt hier oft noch genügend Raum für Ausschüttungen an die Anteilseigner.

Hightech in Dividendenstrategien, das klingt ungewöhnlich. Dennoch fragen sich viele, ob sich Dividendenstrategien überhaupt noch lohnen? Schließlich ist die Nullzinsphase vorbei.

Wir warnen davor, Zinserträge und Dividenden gleichzusetzen. Einerseits sind bei Anleihen Zinszahlungen vertraglich verpflichtend, solange der Emittent nicht pleitegeht. Dividenden müssen hingegen Jahr für Jahr neu beschlossen werden. Zum zweiten ist die Ausschüttung bei Dividentiteln eben nur ein Teil der Wertentwicklung. Hinzu kommt die Kursentwicklung der Aktie. Die Zinsen im Euroraum sinken zwar wieder, doch in den USA bleibt die höhere Inflation ein Thema. Und Dividendenwerte sind Sachwerte, die Inflationsschutz bieten können. Das gilt insbesondere für die oft wettbewerbsstarken Unternehmen, die Preise setzen und Margen vielfach halten können.

www.flossbachvonstorch.at

Wohnungspolitik: Mietpreisbremse wird verschärft

Wien. Vizekanzler und Wohnminister Andreas Babler kündigte die Ausweitung der Mietpreisbremse an. Die Wohnungsmieten sollen im regulierten Bereich in den nächsten beiden Jahren nur um maximal ein bzw. zwei Prozent steigen dürfen. Die Beschränkung von Mieterhöhungen soll dabei auch auf den unregulierten Bereich ausgedehnt werden – auf private Vermietungen, bei denen das Mietrechtsgesetz nicht angewendet werden muss und der gesetzliche Richtwertmierzins nicht gilt. Zu alledem plant Babler auch, die vertragliche Mindestmietdauer zu verlängern – von derzeit drei auf fünf Jahre. Der Österreichische Verband der Immobilienwirtschaft (ÖVI) ist dagegen und vielmehr der Ansicht, dass nur ein größeres Wohnungsangebot den Aufwärtsdruck bei den Mieten reduzieren könne.

DIE ZAHL DES MONATS

10 Euro

Schallgrenze. Laut Statistik Austria ist die durchschnittliche monatliche Miete inklusive Betriebskosten im 1. Quartal 2025 (Y/Y) um 3,1 Prozent gestiegen und überschritt erstmals die psychologisch wichtige Marke von 10 Euro/m². Mit plus 2,7 Prozent legte die durchschnittliche Nettomiete etwas geringer auf 7,50 Euro pro m² zu.

Neben den von der Statistik Austria ausgewerteten Durchschnittsmieten liegen die Angebotsmieten in mehreren

Bundesländern bereits über 20 Euro/m², was auf den beinahe zum Erliegen gekommenen Neubau im Wohnungseigentum zurückzuführen ist (Stichwort KIM-Verordnung). Dadurch dürfte die Steigerung der Mieten weiter angeheizt werden. Mieter zahlten für Wohnungen inklusive Betriebskosten unter 40 m² im Schnitt 13,00 Euro/m², bei 40 bis 65 m² 10,40 Euro, bei 65 bis 100 m² 9,30 Euro und über 100 m² knapp 9,00 Euro pro m².



Immobilienmarkt: Klare Trendwende bei Verbücherungen

Österreich. Wie eine neue Auswertung von IMMOUnited zeigt, weisen die aktuellen Daten aus dem Grundbuch auf einen teils enormen Anstieg der Immobilien-Verbücherungen im Vergleich zum Vorjahr hin. Trotz herausfordernder Rahmenbedingungen bewegt sich der österreichische Immobilienmarkt wieder in Richtung Stabilität.

Per Ende Mai 2025 wurden 40.475 Immobilien-Verbücherungen verzeichnet: gegenüber dem Vorjahr wird somit ein beträchtliches Plus hinsichtlich der Transaktionsanzahl mit 7,3 Prozent und in Bezug auf das Transaktionsvolumen sogar eine Steigerung um rund zehn Prozent registriert. Diese Entwicklung lässt auf eine wieder konstante Nachfrage und ein anhaltendes Grundvertrauen in den Immobiliensek-

tor schließen. Die Grundbuch-Analyse ergibt weiters, dass die Zuwächse in einzelnen Regionen etwas deutlicher ausgefallen sind, was auf lokal unterschiedliche Dynamiken hinweist.

Bei den Assetklassen zeigt sich insbesondere im Wohnungsbereich ein Anstieg von rund einem Fünftel bei der Anzahl der Transaktionen. Das Transaktionsvolumen legte dabei um mehr als ein Viertel zu. Im Zinshaussegment fällt der Zuwachs noch deutlicher aus: Hier wurden über ein Viertel mehr Immobilien-Transaktionen verbüchert. Im Bereich der Einfamilienhäuser wird eine Steigerung um etwa 22 Prozent verzeichnet. Ein Rückgang um drei Prozent wurde hingegen im Segment der Grundstücks(verkäufe festgestellt.

PORR / MZLH Neues Gesundheitszentrum



Wien-Liesing. PORR errichtet im Rahmen einer ARGE mit dem MIA Gesundheitszentrum Liesing die größte privat finanzierte Gesundheitsimmobilie Österreichs. Es wird auf zwölf Geschossen, davon acht oberirdisch, mit einer Bruttogeschoßfläche von 21.000 m² täglich bis zu 5.000 Menschen ein breites Angebot von schwerpunktmäßig kassenmedizinischen Leistungen zur Verfügung stellen.

Sowohl bei der Errichtung als auch im Betrieb des Gesundheitszentrums ist die Nachhaltigkeit ein wichtiger Schwerpunkt. Das Gebäude wird nach der internationalen LEED-Norm zertifiziert. Es bietet komplett begrünte Außenfassaden, grüne Erholungsöasen in den Stockwerken und im Dachgeschoss und Office Urban Gardening. Baustart ist im dritten Quartal 2025, die Bauzeit beträgt etwa drei Jahre.

„Der starke Zuwachs bei den Verbücherungen zeigt, dass der österreichische Immobilienmarkt trotz Unsicherheiten an Attraktivität gewinnt.“

Roland Schmid, Eigentümer von IMMOUnited

Wohlfühlurlaub im Südburgenland

Das Südburgenland ist vor allem eines – ein Ort an dem Gemütlichkeit gelebt wird. Das spiegelt sich auch im familiengeführten „Simon - das Vitalhotel“ im Herzen von Bad Tatzmannsdorf wider.

Die nur 48 Zimmer erlauben es dem Hoteldirektor Matthias Simon und seinen Mitarbeitern sehr individuell auf Ihre Bedürfnisse und Wünsche einzugehen. Das in dritter Generation geführte Hotel verfügt über eine eigene Wellnesslandschaft, die besonders gerne nach einer Radtour oder einer Runde Golf genutzt wird und zum Entspannen einlädt. Genießen Sie den warmen Innenpool mit Luftsprudelliegen und Massagebänken sowie den Saunabereich – unter anderem mit Kräuterdampf-

bad und finnischer Sauna – um dem Stress des Alltags zu entfliehen. Das Wellnessangebot im Hotel wird durch Massage- und Kosmetikanwendungen von „Beauty & Bowls“ abgerundet. Regelmäßig werden den Hotelgästen Radtouren und Yoga-Einheiten angeboten, die über die Rezeption



gebucht werden können. Mit heimischen Naturprodukten, traditionellen Rezepten und regionalen Spezialitäten werden den Gästen im hoteleigenen Restaurant genussvolle Momente bereitet. Nach dem ausgedehnten Abendkulinarium bei angenehmer Hintergrundmusik und Kerzenschein stehen Ihnen die Barkeeper für klassische Drinks und Digestifs zur Verfügung.

Kontakt

SIMON - das Vitalhotel
Am Kurpark 3, 7431 Bad Tatzmannsdorf
T: 0043/3353/70170,
E: info@vitalhotel.at
www.dasvitalhotel.at

EMPFEHLUNG · Bad Tatzmannsdorf Tourismus

Das Leben spüren

Sich wohlfühlen. Energie tanken. Das Glück mit allen Sinnen spüren. In der Kombination aus kraftspendender Natur und vielfältiger Kultur bietet Bad Tatzmannsdorf noch so viel mehr als das, wofür man es eigentlich kennt.

Sein Ruf eilt Bad Tatzmannsdorf voraus: Vom klassischen Kurort zur führenden Gesundheits- und Wellnessdestination des Burgenlandes herangewachsen, wird der traditionsreiche Ort seit jeher für seine natürlichen Heilvorkommen geschätzt. Heilmoor, Kohlensäuremineral- und Thermalwasser ermöglichen verbesserte Gesundheit und Lebensqualität. Was viele aber nicht wissen: Bad Tatzmannsdorf hat noch viel mehr zu bieten.

Die Faszination Bad Tatzmannsdorf beginnt schon beim milden pannonischen Klima, das vor allem Wärme liebende Menschen anzieht. Das ganze Jahr über kann man dadurch draußen aktiv sein. Traumhafte Walking- und Radwege führen zu echten Energieplätzen. Wer mag, geht dem Golfsport



auf den Fairways der 27-Loch-Golfanlage nach oder entdeckt die bunten Ausflugsziele der Umgebung. Die perfekte Abwechslung bietet der Ort mit den kulinarischen Erlebnissen der heimischen Gastronomiebetriebe. Die VIEL MEHR WOCHEN 2025 in Bad Tatzmannsdorf bringen einen Sommer voller Bewegung, Achtsamkeit und Lebensfreude.

Kontakt

Bad Tatzmannsdorf Tourismus
Joseph Haydn-Platz 3
7431 Bad Tatzmannsdorf
T: 0043/3353 7015
E: info@bad.tatzmannsdorf.at
www.bad.tatzmannsdorf.at

Höhere Steuern und geringere Förderungen

Mit 1. Juli 2025 treten neue Grunderwerbssteuer-Regeln in Kraft, gleichzeitig greift der 30prozentige Umwidmungszuschlag bei Grundstücksverkäufen. Auch Förderungen stehen auf dem Prüfstand. Was hat dies zu bedeuten?

MICHAEL KORDOVSKY

30 Prozent Immo-ESt auf realisierte Wertzuwächse im Zuge von Immobilienverkäufen sind für zahlreiche Immobilieninvestoren bereits eine Herausforderung. Doch der Entwurf zum Budgetbegleitgesetz 2025 (BBG 2025), der am 2. Mai in die Begutachtung geschickt wurde, geht mit Änderungen bei der Grunderwerbssteuer und mit der angekündigten Umwidmungsabgabe tatsächlich noch einen Schritt weiter.

Neue Umwidmungsbesteuerung

Durch die Umwidmung von Grundstücken, insbesondere wenn Grünland in Bauland umgewidmet wird, entstehen häufig starke Wertsteigerungen, die nun höher besteuert werden sollen. Dafür wurde der sogenannte „Umwidmungszuschlag“ eingeführt. Dieser

Zuschlag beträgt pauschal 30 Prozent der positiven Einkünfte, die aus dem Verkauf des umgewidmeten Grundstücks erzielt werden.

Wichtig dabei ist: Der Umwidmungszuschlag gilt sowohl für betriebliches als auch für privates Vermögen. Er betrifft Grundstücke unabhängig davon, ob sie bereits lange („Altvermögen“) oder erst seit Kurzem („Neuvermögen“) im Eigentum sind und wird sowohl bei Anwendung des regulären Einkommenssteuertarifs als auch beim besonderen Immobilien-Steuersatz fällig.

Um zu verhindern, dass Eigentümer durch diese Regelung unverhältnismäßig hoch besteuert werden, gibt es eine Deckelung. Falls nämlich die Summe aus Veräußerungsgewinn und Umwidmungszuschlag den tatsächlich erzielten Verkaufspreis (Veräußerungserlös) überschreitet, wird maximal der Verkaufspreis versteuert. Somit entsteht keine Steuerbelastung, die höher ist als der tatsächlich erzielte Erlös aus dem Grundstücksverkauf (siehe Beispiel).

Diese neue Regelung greift bei allen Grundstücksverkäufen, die ab dem 1. Juli 2025 stattfinden, vorausgesetzt die Umwidmung erfolgte nach dem 1. Jänner 2025.

Änderungen bei Grunderwerbsteuer

Der Wiener Steuerberater Helmut Moritz erklärt dies im Detail: „Wird eine Anteilsvereinigung, ein Gesellschafterwechsel oder ein Umgründungsvorgang durch eine Immobiliengesellschaft verwirklicht, beträgt die Steuer 3,5 Prozent vom gemeinen Wert statt zuvor 0,5 Prozent vom Grundstückswert, ausgenommen Familienverband. Eine

„Regionale Förderungen sind jetzt oft der Schlüssel, damit Sanierungs- und Modernisierungsvorhaben für Haushalte weiterhin realisierbar bleiben.“

Christoph Kirchmair,
CEO von Infina



Details zur Grunderwerbssteuer bei Gesellschafterwechsel und Anteilsvereinigung

- **Schwellen-Reduktion:** Die zur Erfüllung der Steuertatbestände maßgebende Beteiligungsschwelle wird aktuell von 95 Prozent auf 75 Prozent gesenkt, sodass nicht mehr 95 Prozent der Anteile in einer Hand vereinigt oder übergehen müssen, sondern 75 Prozent ausreichen.
- **Mittelbarkeit:** Künftig zählen bei Anteilsübertragungen oder -vereinigungen auch mittelbare Verschiebungen in Beteiligungsketten. Die Beteiligungsschwelle wird durch multiplikative Durchrechnung aller Beteiligungsebenen ermittelt.
- **Zurechnungskreis:** Bei der Anteilsvereinigung ändert sich das Zurechnungsobjekt von der Gruppe auf definierte Personenvereinigungen. Diese entstehen, wenn Gesellschaften durch Beteiligungen oder wirtschaftliche Interessen unter einheitlicher Leitung oder beherrschendem Einfluss einer Person stehen. Erfasst ist somit auch ein Verkauf der Mehrheitsanteile innerhalb von sieben Jahren.

Immobilien-gesellschaft liegt vor, wenn der Unternehmensschwerpunkt der Gesellschaft in der Veräußerung, Vermietung oder Verwaltung von Grundstücken liegt, und keine oder nur in untergeordnetem Ausmaß sonstige gewerbliche Aktivitäten verfolgt werden.“ Die Änderungen sollen mit 1. Juli 2025 in Kraft treten und auf Erwerbsvorgänge angewendet werden, für die die Steuerschuld nach dem 30. Juni 2025 entsteht oder entstehen würde.

Förderungen auf dem Prüfstand

Viele Förderprogramme für Wohnbau, Sanierung und den Austausch veralteter Heizsysteme werden in Österreich aktuell auf den Prüfstand gestellt, gestrichen, gekürzt oder nicht weitergeführt. Ein Beispiel dafür ist das bundesweite Förderprogramm „Raus aus Öl und Gas“, das im Jahr 2024 noch den Austausch fossiler Heizungen gefördert hat und im Jahr 2025 keine neuen Mittel mehr erhält.

„Auch die Umsatzsteuerbefreiung für die Anschaffung und Installation von Photovoltaikanlagen wurde beendet. Seit 1. April 2025 gilt für Photovoltaikanlagen wieder der reguläre Umsatzsteuersatz. Allein durch diese Änderung erwartet sich die Bundesregierung ein Mehraufkommen von rund 175 Millionen Euro im Jahr 2025“, erklärt Christoph Kirchmair, CEO von Infina.

Unabhängig davon bestehen auf regionaler Ebene weiterhin gezielte Förderungen. In Tirol unterstützt das Land mit dem „Sanierungsbonus klimafreundliches Heizsystem“ den Austausch alter Heizungen und gewährt bis zu 3.000 Euro pro Gebäude. Auch die Stadt Wien bietet beispielsweise für die Errichtung oder Umstellung auf hocheffiziente alternative Heizungsanlagen, die mit erneuerbaren Energieträgern oder Fernwärme betrieben werden, Förderungen an. Der Zuschuss beträgt bis zu 35 Prozent der förderbaren Kosten. „Regionale Förderungen sind jetzt oft der Schlüssel, damit Sanierungs- und Modernisierungsvorhaben für Haushalte weiterhin realisierbar bleiben. Wer bauen oder sanieren möchte, sollte die aktuellen Unterstützungen der Bundesländer gezielt nutzen. Durch die Einbindung

eines erfahrenen Wohnbau-Finanz-Experten lassen sich Fördermöglichkeiten optimal ausschöpfen und die Finanzierung auf eine solide Basis stellen“, unterstreicht Kirchmair.

Lichtblicke für Immobilieninvestoren

Es entwickelt sich nicht alles negativ. Beispielsweise brachte die Pandemie folgende Erleichterung, die Stefan Koller, Geschäftsführer der PERICON GmbH, wie folgt skizziert: „Bei der laufenden Besteuerung von Mieteinkünften gibt es aktuell keine strukturellen Änderungen. Neu ist allerdings, dass der Zeitraum zur Erzielung eines Gesamtüberschusses (Stichwort Liebhaberei) verlängert wurde, was eine gewisse Erleichterung bedeutet: Bei der kleinen Vermietung beträgt die Laufzeit nun 25 Jahre plus maximal drei Jahre. Bei der großen Vermietung sind es 30 Jahre plus maximal drei Jahre, also somit 33 Jahre ab dem erstmaligen Anfallen von Werbungskosten.“ Auch Leerstandsabgaben sind nicht in Stein gemeißelt: „Mehrere Bundesländer haben bereits Leerstandsabgaben eingeführt, die meist dann greifen, wenn Wohnungen länger als sechs Monate ungenutzt bleiben. Die Ausgestaltung ist regional unterschiedlich. Erste Rücknahmen, z.B. in der Steiermark, zeigen aber, dass der Verwaltungserfolg bislang begrenzt war“, so Koller. <



„Wird eine Anteilsvereinigung, ein Gesellschafterwechsel oder ein Umgründungsvorgang durch eine Immobiliengesellschaft verwirklicht, beträgt die Steuer 3,5 Prozent vom gemeinen Wert statt zuvor 0,5 Prozent vom Grundstückswert.“

Steuerberater Dr. Helmut Moritz

Fallbeispiel Umwidmungsbesteuerung von Steuerberater Dr. Helmut Moritz

Ein Steuerpflichtiger hat im Jahr 2010 unbebautes Grünland um 10.000 Euro erworben. Im Jahr 2025 wird dieses in Bauland umgewidmet, anschließend verkauft der Steuerpflichtige das unbebaute Grundstück um 100.000 Euro. Der Veräußerungsgewinn von 90.000 Euro ist noch um einen Umwidmungszuschlag von 27.000 Euro (30 % von 90.000 Euro) zu erhöhen, sodass sich insgesamt ein fiktiver Veräußerungsgewinn von 117.000 Euro ergibt.

Da der Verkaufserlös von 100.000 Euro nun um 17.000 Euro überstiegen wird, ist der Umwidmungszuschlag auf 10.000 Euro zu kürzen – wird also mit dem Veräußerungserlös gedeckelt. Bei Anwendung des besonderen Steuersatzes ergibt sich somit eine Steuerschuld von 30.000 Euro (30 % von 100.000 Euro).

Quelle: Erläuterungen

Bybit: Kryptorieze zieht nach Wien

Location. Die Kryptobörse Bybit hat Wien als strategischen Standort für sein EU-Headquarter gewählt. Nach dem Erwerb einer MICA-Lizenz wird die Börse von Wien aus den Betrieb in den 27 Mitgliedstaaten der EU aufnehmen. Bybit wurde 2018 in Singapur gegründet, bedient rund 60 Millionen Nutzer und ist gemessen am Volumen die zweitgrößte Kryptobörse der Welt – mit täglich fast 33 Milliarden US-Dollar im vierten Quartal 2024.

Die österreichische Finanzaufsichtsbehörde FMA genießt international einen guten Ruf als gut kryptofreundliche Regulierungsbehörde. Der aufstrebende Status Wiens als Zentrum für digitale Vermögenswerte – mit Unternehmen wie Kraken, KuCoin und Bitpanda – bietet Zugang zu lokalen Talenten, Glaubwürdigkeit und Sichtbarkeit in der sich entwickelnden Kryptolandschaft Europas.

DIE ZAHL DES MONATS

30,9 Prozent

Zentralisiert. Regierungen, ETFs und börsennotierte Unternehmen halten bereits 30,9 Prozent oder 6,1 Millionen des zirkulierenden Bitcoin-Angebots. Die britische Bank Standard Chartered beleuchtete kürzlich die immer populäreren „Bitcoin-Treasury“-Strategien und berichtete, dass derzeit mindestens 61 börsennotierte Unternehmen zusammen 673.897 BTC horten. Besonders US-Aktien, wie die Mining-Unternehmen und Krypto-Firmen (z.B.

Circle und MicroStrategy) verzeichneten in den letzten Monaten starke Kursgewinne aufgrund ihrer Bitcoin-Reserven. Dieser Trend spiegelt einerseits das wachsende Vertrauen der Anleger in Unternehmen wider, die Bitcoin in ihre Bilanzen aufnehmen, verbindet jedoch auch deren Aktienperformance eng mit den volatilen Kursbewegungen von Bitcoin. Nur etwa die Hälfte dieser Firmen hat zu Preisen unter 90.000 US-Dollar gekauft.



„Wir arbeiten zusammen mit dem Kongress an klaren und einfachen Marktstrukturen, die es Amerika ermöglichen, die Zukunft von Kryptowährungen zu dominieren.“

Donald J. Trump

GENIUS Act: Abstimmung zu US-Schlüsselgesetzgebung geebnet

Konsens. Im Juni verabschiedete der US-Senat mit 68 zu 30 Stimmen einen entscheidenden Antrag zur Beendigung der Debatte über den GENIUS Act, wodurch der Weg für die endgültige Abstimmung im Plenum geebnet wurde. Dieser parteiübergreifende Schritt markiert die erste wichtige Krypto-Gesetzgebung, die den Senat passiert hat, und führt klare regulatorische Rahmenbedingungen für Stablecoins ein – darunter eine 1:1-Deckung durch den US-Dollar, Reserve-Audits, AML/KYC-Compliance und definierte Zulassungskriterien für Emittenten.

Der Mehrheitsführer im Senat, John Thune, betonte das Ziel, Kryptowährungen in den Mainstream zu bringen und die USA als globalen Marktführer für digitale

IPO Circle's Börsendebüt



Erfolgreich. Die Circle Internet Group, Emittentin des Stablecoin USDC, ging am 5. Juni in New York an die Börse. Durch das IPO mit 34 Millionen Aktien zu einem Preis von 31 US-Dollar wurde eine Bewertung von rund 6,9 Milliarden US-Dollar erreicht. Die unter dem Tickersymbol CRCL an der NYSE gehandelten Aktien eröffneten bei fast 69 US-Dollar, stiegen im Tagesverlauf um über 235 Prozent und schlossen den ersten Handelstag bei etwa 82 US-Dollar. Dieses erfolgreiche Debüt – unterstützt von großen Konsortialbanken wie JPMorgan, Goldman Sachs und Citi sowie dem starken Engagement von Investoren wie BlackRock und ARK – signalisiert ein erneutes Interesse an regulierten Krypto-Unternehmen und könnte anderen Firmen im Bereich digitale Vermögenswerte den Weg an die Börse ebnet.

Vermögenswerte zu positionieren. Befürworter argumentieren, dass der Gesetzentwurf nicht nur die Dominanz des US-Dollars im digitalen Finanzwesen stabilisiert, sondern auch Stablecoins für die institutionelle Einführung legitimiert. Banken wie JPMorgan, Bank of America, Citigroup und Wells Fargo prüfen Berichten zufolge bereits die gemeinsame Ausgabe einer Stablecoin, was darauf hindeutet, dass regulierte Stablecoins bald von der traditionellen Finanzwelt akzeptiert werden könnten. Auch außerhalb der USA beobachtet man die Entwicklung aufmerksam, da diese einen einheitlichen globalen Rahmen für digitale Vermögenswerte vorantreiben und das Vertrauen der Institutionen stärken könnte.

Kryptos als Teil des Mischfonds: komfortabel vom Kryptoboomb profitieren

Der Bitcoin hat im Mai 2025 bei einem Stand von 111.000 US-Dollar ein neues Allzeithoch erreicht und befindet sich aktuell wieder im Aufwind. Pläne der US-Regierung, eine Bitcoin-Reserve aufzubauen, haben den Kurs beflügelt.

Ebenso führen die wachsende institutionelle Anbindung durch Banken und Vermögensverwalter und die fortschreitende Kryptoregulierung, die Banken und ihren Kunden rechtssichere Geschäfte mit Cyberdevisen ermöglicht, zu einer positiven Marktdynamik. Diese Entwicklungen verdeutlichen, dass Kryptowährungen sich als ernstzunehmende Anlageklasse am Finanzmarkt etabliert haben. Dementsprechend sollten sie auch im Portfolio vertreten sein.

Bitcoins – eine Assetklasse wie jede andere

Kryptowährungen bieten in einem Portfolio hohe Renditechancen, aber weisen im Vergleich zu anderen Assetklassen eine relativ hohe Volatilität auf. Auch wenn auf lange Sicht Kryptowährungen sich weiter positiv entwickeln dürften, können die zwischenzeitigen Kursrückschläge enorm sein. Dies hat auch die Vergangenheit gezeigt. Zwischenzeitige Wertverluste von 50 Prozent und mehr waren durchaus die Regel. Für Anleger gilt deshalb, Gewinne mitzunehmen und gleichzeitig Schwankungsrisiken im Auge zu behalten. Die Volatilität beim Bitcoin hat sich in den vergangenen Jahren zwar deutlich verringert – die annualisierte 90-Tage-Volatilität vom Bitcoin betrug im März 2021 95 Prozent vs. 52 Prozent im März 2025 – aber sie ist immer noch hoch. Der US-Börsenindex S&P 500 weist im Vergleich eine Volatilität von ca. 20 Prozent auf. Egal, ob man als Privatanleger direkt in Kryptowährungen über eine eigene Wallet, einer Verwahrung bei einem Krypto-Broker oder über ein Zertifikat (ETNs oder ETCs) investiert ist, sollte man diese Marktschwankungen aushalten können.

Aktiver Fonds als Alternative

Alternativ besteht die Möglichkeit, in einen Mischfonds zu investieren, der neben klassischen Assetklassen auch Kryptowährungen einsetzt. Diese Option ist am Finanzmarkt zwar spärlich vorhanden, eröffnet Privatanlegern aber einen strukturierten Zugang zum



Leo Willert, Gründer und Head of Trading bei ARTS Asset Management

Kryptomarkt, ohne ein überproportionales Risiko eingehen zu müssen. Denn in solch einem Mischfonds stellen Kryptowährungen nur eine weitere Anlageklasse, neben den traditionellen Anlageklassen, wie Aktien, Anleihen und Geldmarkt, dar. Ein aktiver Asset Management-Ansatz kann in diesem Fall sicherstellen, dass ein Ausstieg aus Kryptowährungen erfolgt, wenn der Markt sein positives Momentum verliert.

The trend is your friend

Es ist Zeit, auch bei Mischfonds neue Wege zu gehen: Der Mischfonds *C-QUADRAT ARTS Total Return Flexible (ISIN: DE000A0YJMN7) von ARTS Asset Management ist bereits seit Ende 2023 aus Gründen der Diversifikation auch in Krypto-Zertifikate investiert. Dieser Fonds wird auf Basis der quantitativen Trendfolgestrategie gemanagt. Jene Strategie basiert auf der Momentum-Theorie, die besagt, dass jene Wertpapiere mit der stärksten Kurssteigerung ihren positiven Trend mit einer statistisch höheren Wahrscheinlichkeit kurz- bis mittelfristig fortsetzen werden. So können steigende Trends genutzt sowie renditeschwache Marktperioden vermieden werden. Diese Strategie zahlte sich durch einen deutlich positiven Performancebeitrag von Bitcoin in Höhe von ca. 15 Prozent am Gesamterfolg des Fonds aus. Und das, obwohl der Anteil von Bitcoin in 2024 lediglich fünf Prozent am Gesamtfondsvolumen betrug.

Mehr als nur Bitcoin

ARTS hat sein Engagement bei Kryptowährungen ausgeweitet: Neben den Leitwährungen Bitcoin und Ethereum kann der Fonds mittlerweile auch in Ripple, Solana, Cardano und Polkadot investieren. Ein aktiv gemanagter trendfolgender Fonds ermöglicht Anlegern, vom weiterhin hohen Aufwärtspotenzial der Kryptowährungen zu profitieren – ohne Aufwand, Spezialkenntnisse und dem Druck, bestehende Schwankungsrisiken selbst managen zu müssen. Eine etablierte und über Jahrzehnte erprobte Anlagestrategie wie der systematische und regelbasierte Trendfolgeansatz erlaubt den flexiblen Ein- und Ausstieg in das Anlageuniversum der digitalen Währungen.

*Das aktuelle Verkaufsprospekt finden Sie unter: <https://www.arts.co.at/Funds/Fund/DE000A0YJMN7?active=downloads>

Pensionen: Länger „Hackeln“?



Andrea Fronaschütz, Leiterin des Österreichischen Gallup-Instituts

Ambivalenz. In der österreichischen Bevölkerung herrscht weitgehend Einigkeit darüber, dass wir in Zukunft bis zum Pensionsantritt länger arbeiten werden (81 %). Am häufigsten ist diese Überzeugung bei Personen über 50 Jahren anzutreffen (85 %), aber auch mehr als drei Viertel der Jüngeren teilen diese Einschätzung (77 %). Gleichzeitig ist das Bedürfnis nach Selbstbestimmung beim Pensionsantritt groß. Fast drei Viertel der Befragten (72 %) sind der Ansicht, dass man selbst entscheiden sollte, wann man in den Ruhestand geht. So wichtige Ergebnisse aus einer Gallup-Umfrage. Andrea Fronaschütz, Leiterin des Österreichischen Gallup-Instituts: „Die Bevölkerung steht der Pensionsreform insgesamt ambivalent gegenüber. Einerseits wird die Notwendigkeit längerer Erwerbsarbeit erkannt, weshalb Maßnahmen wie die Teilpension als sinnvoller Ausgleich betrachtet werden. Andererseits bestehen Zweifel, wenn man persönlich betroffen ist.“

Generali: Erfolgreiches Jahr



Gregor Pilgram, CEO der Generali Österreich

Sicherheitsbedürfnis. Gregor Pilgram, CEO der Generali Österreich, blickt auf ein erfolgreiches Geschäftsjahr 2024 zurück: Das Versicherungsinstitut wuchs im direkten Geschäft um 5,8 Prozent auf 2.939 Millionen Euro und entwickelte sich damit über dem Markt. In der Schaden-/Unfallversicherung steigerte das Unternehmen die Gesamtprämien um 5,9 Prozent auf 1.885 Millionen Euro. In der Krankenversicherung wurde das Prämienwachstum der Vorjahre mit einem Anstieg von 10,9 Prozent auf 413 Millionen Euro bestätigt. Die Prämienentwicklung in der Lebensversicherung verzeichnete vor allem bedingt durch Einmalereignisse in der fondsgebundenen Lebensversicherung einen Anstieg um 2,6 Prozent auf 641 Millionen Euro. Attestiert wird ein gestiegenes Bedürfnis der Kunden nach Sicherheit, angesichts der zahlreichen nationalen wie internationalen Krisen, aber auch der zunehmenden Naturgefahren.

DIE ZAHL DES MONATS

922 Millionen

Die Bilanz stimmt. Im gesamten Konzern schafft die Merkur Gruppe im Geschäftsjahr 2024 ein Prämienwachstum in der Höhe von 8,4 Prozent. Mit 922,6 Millionen Euro bewegt sich die älteste Versicherung Österreichs somit in großen Schritten auf die Milliardengrenze zu. Konzernweit umfasst der Bestand 1.748.560 versicherte Risiken. Die Merkur Gruppe beschäftigte 2024 im Jahresdurchschnitt 1.728 Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter in fünf zentral-, ost- und südosteuropäischen Ländern; neben dem Heimatmarkt Österreich sind das Slowenien, Kroatien, Serbien und Südtirol (Italien). Am österreichischen Markt zeigt die Merkur Versicherung im Jahr 2024 ein zweistelliges Wachstum. Das Prämienvolumen wächst insgesamt um 10,6 Prozent auf 698,3 Millionen Euro über alle Sparten und steigt somit zweimal so stark wie im Branchenschnitt (laut Versicherungsverband Österreich). Wie in der Vergangenheit, erweist sich das Kernsegment Krankenversicherung mit einem Prämienplus von 12,1 Prozent als Wachstumsmotor. Zum Stichtag 31. Dezember 2024 verzeichnete die Merkur Versicherung gemäß Solvency II einen Solvenzkapitalbedarf (SCR) von 404,5 Millionen Euro und anrechenbare Eigenmittel in Höhe von 1.095,5 Millionen Euro. Damit erzielt das Traditionsunternehmen eine SCR-Bedeckungsquote von 270,8 Prozent, was im Vergleich zum Vorjahr einen weiteren Anstieg bedeutet.

Österreich: Solides Wachstum



Daniel Matić, CEO der Allianz Österreich

Erfreulich. Die Gesamtbeitragseinnahmen des österreichischen Versicherungsmarkts beliefen sich 2024 auf 23,5 Milliarden Euro (+7,0 %). Während sich das Wachstum in der Sachversicherung nach dem außerordentlichen, inflationsgetriebenen Anstieg im Vorjahr (+22,4 %) mit einem Plus von 5,9 Prozent auf hohem Niveau normalisierte, erzielte die Krankenversicherung mit 10,8 Prozent einen besonders starken Zuwachs. Ihr Anteil an den Gesamteinnahmen bleibt mit 13,5 Prozent jedoch weiterhin gering. Die Zahlen gehen aus dem Allianz Global Insurance Report 2025 hervor. Daniel Matić, CEO der Allianz Österreich: „Besonders erfreulich ist, dass die Lebensversicherung nach einer längeren Phase der Stagnation wieder deutliche Zuwächse von 7,8 Prozent verzeichnen konnte. Mit Prämieinnahmen von 5,5 Milliarden Euro liegt das Marktvolumen allerdings auf dem Niveau der Jahrtausendwende vor 25 Jahren.“

PORTFOLIO-RENDITEN DER WICHTIGSTEN ANBIETER

ANBIETER	PORTFOLIO	GEWICHTUNG	2021	2022	2023	2024	2025	p.a. (seit Fondsstart)
 <p>Allianz Elementar Lebensversicherung AG 1130 Wien, Hietzinger Kai 101-105 Tel.: +43 1/878 07-0 Fax: +43 1/878 07-2830 www.allianz.at</p>	Dachfonds							
	Allianz Invest ESG Defensiv	100 % Renten	-2,1 %	-13,0 %	6,6 %	2,4 %	0,5 %	2,9 %
	Allianz Invest ESG Konservativ	75 % Renten / 25 % Aktien	3,2 %	-16,1 %	8,0 %	7,3 %	-0,7 %	3,7 %
	Allianz Invest ESG Klassisch	50 % Renten / 50 % Aktien	7,5 %	-19,4 %	8,5 %	10,1 %	-0,4 %	3,7 %
	Allianz Invest ESG Dynamisch	25 % Renten / 75 % Aktien	12,9 %	-21,5 %	9,3 %	18,3 %	-3,5 %	3,9 %
	Allianz Invest ESG Progressiv	100 % Aktien	20,4 %	-23,3 %	11,3 %	23,1 %	-3,9 %	2,3 %
	Allianz Invest ESG Portfolio Blue	vermögensverwaltend	9,3 %	-21,4 %	7,5 %	11,3 %	-2,4 %	3,0 %
	Einzelfonds							
	Allianz Invest Mündelrenten	100 % Renten	-4,1 %	-12,8 %	5,2 %	1,3 %	0,0 %	2,7 %
	Allianz Invest Rentenfonds	100 % Renten	-1,6 %	-15,0 %	7,8 %	3,3 %	0,9 %	3,7 %
	Allianz Invest Aktien Europa	100 % Aktien	17,9 %	-9,6 %	10,7 %	8,7 %	10,1 %	1,2 %
	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 %	27,0 %	5,9 %	

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

Mindestanlagesumme Einmalbeitrag: 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.

 <p>WIENER STÄDTISCHE Versicherung AG Vienna Insurance Group 1010 Wien, Schottenring 30 Hotline: 050 350 351 www.wienerstaetdtische.at</p>	Portfolios							
	WSTV ESPA Traditionell	2/3 Rentenfonds/1/3 Aktienfonds	6,2 %	-14,7 %	8,8 %	6,1 %	-0,5 %	3,3 % (15.07.03)
	WSTV ESPA Dynamisch	1/3 Rentenfonds/2/3 Aktienfonds	14,6 %	-15,7 %	12,1 %	9,7 %	-1,1 %	4,0 % (15.07.03)
	WSTV ESPA Progressiv	100 % Aktienfonds	25,1 %	-15,8 %	14,0 %	17,2 %	-5,7 %	5,5 % (15.07.03)
	RT Active Global Trend	0-100 % Aktien-, 0-100 % Rentenfonds	11,4 %	-5,5 %	5,8 %	8,4 %	-6,5 %	1,5 % (17.01.00)
	RT Panorama Fonds	Dachfonds, 45 % RT Active Global Trend	11,1 %	-12,1 %	7,9 %	11,2 %	-0,6 %	4,0 % (02.04.12)

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

 <p>Generali Versicherung AG 1011 Wien, Landskronergasse 1-3 Tel.: +43 1/534 01-0 Fax: +43 1/534 01-4113 www.generali.at</p>	Portfolios (Kurse)							
	Sicherheitsklasse	ca. 25 % Aktienanteil	18,31 €	19,38 €	16,97 €	18,08 €	19,51 €	19,04 €
	Balanceklasse	ca. 50 % Aktienanteil	19,05 €	21,30 €	18,26 €	19,75 €	22,07 €	21,22 €
	Dynamikklasse	ca. 75 % Aktienanteil	19,13 €	22,57 €	18,92 €	20,75 €	24,00 €	22,71 €
	Aktivklasse	ca. 100 % Aktienanteil	14,09 €	17,31 €	14,28 €	15,85 €	18,84 €	17,58 €
	A 25	ca. 25 % Aktienanteil	12,53 €	13,26 €	11,60 €	12,35 €	13,31 €	13,00 €
	A 50	ca. 50 % Aktienanteil	12,06 €	13,47 €	11,55 €	12,50 €	13,96 €	13,43 €
	A 75	ca. 75 % Aktienanteil	11,91 €	14,04 €	11,77 €	12,91 €	14,93 €	14,14 €
	A 100	ca. 100 % Aktienanteil	10,57 €	12,99 €	10,70 €	11,88 €	14,11 €	13,18 €

Zwei Säulen im Wandel

Trotz wachsender Belastung des staatlichen Pensionssystems bleiben zweite und dritte Säule unter ihrem Potenzial. Ihre Stärkung ist entscheidend für eine nachhaltige Alterssicherung und eine Entlastung des Budgets.

CHRISTIAN SEC



Veraltet und ineffizient: Es wäre höchst an der Zeit, die zweite und dritte Säule attraktiver zu gestalten und ins Pensionssystem zu integrieren.

Der demografische Wandel, die steigende Lebenserwartung und ein wachsender Finanzierungsbedarf üben massiven Druck auf das umlagefinanzierte System der staatlichen Alterssicherung aus. Zwar bietet das staatliche System weiterhin eine international überdurchschnittliche Nettoersatzrate von rund 87 Prozent, doch wird dieses Niveau zunehmend durch steigende Zuschüsse aus dem Bundesbudget erkaufte. Bereits heute fließt jeder vierte Euro des Bundeshaushalts in die Pensionen – Tendenz steigend. Hinzu kommt die ungünstige Entwicklung der Bevölkerungspyramide: Prognosen zufolge wird der Anteil der über 65-Jährigen bis 2030 von derzeit rund 20 auf über 23 Prozent steigen. Auch deshalb müssen laut Mittelfristgutachten der Alterssicherungskommission in den nächsten fünf Jahren zusätzliche sieben Milliarden Euro für Pensionen aufgebracht werden. Die Dringlichkeit von Reformen ist also offensichtlich.

Zwei schwächelnde Säulen

Die zweite und dritte Säule könnten – bei entsprechender Ausgestaltung – sowohl zur individuellen finanziellen Sicherheit im Alter beitragen als auch den Staatshaushalt entlasten. Doch genau hier liegt das Problem: Beide zusätzlichen Säulen fristen – im internationalen Vergleich – nach wie vor ein Nischendasein. So wurde etwa die betriebliche Vorsorge gemäß § 3 (1) Z 15a EStG seit 50 Jahren nicht angepasst. Der steuerbegünstigte Maximalbetrag ist weiterhin bei 300 Euro jährlich eingefroren. In der Praxis reicht dieser Betrag nicht aus, um eine substantielle Zusatzpension aufzubauen, erklärt Thomas Url, Pensionsexperte des WIFO und Mitglied der Alterssicherungskommission. „Selbst bei lückenloser Einzahlung über das gesamte Erwerbsleben bleibt die angesparte Summe unter dem Abfindungsminimum von Pensionskassen“, rechnet Url vor.

Der Versicherungsverband (VVO) wird in einer Aussendung konkret: „Eine deutliche Anhebung ist unaufschiebbar und trägt zur breiten sozialen Absicherung bei.“ Zusätzlich könnten Modelle wie die Gehaltsumwandlung, wie sie in Deutschland längst etabliert sind, auch in Österreich eingeführt werden, erklärt Url. (In Deutschland besteht ein Rechtsanspruch auf Entgeltumwandlung bis zu vier Prozent der Beitragsbemessungsgrenze der Deutschen Rentenversicherung – das entspricht 3.864 Euro im Jahr 2025.) Damit könnten Arbeitnehmer freiwillig einen Teil ihres Bruttogehalts in die betriebliche Vorsorge einzahlen – unabhängig davon, ob ihr Arbeitgeber aktuell eine Pensionskassenlösung anbietet. Derzeit ist das in Österreich nur möglich, wenn der Arbeitgeber bereits einen Pensionskassenvertrag hat. Der WIFO-Ökonom verweist da-

rauf, dass im Regierungsprogramm ein General-Pensionskassenvertrag vorgesehen ist (Zugang des Arbeitnehmers zu einer betrieblichen Pensionskassenlösung, unabhängig davon, ob der Arbeitgeber eine Pensionskassenlösung abgeschlossen hat). Wie dieser konkret ausgestaltet sein soll, ist jedoch noch offen. Url kritisiert zudem, dass es derzeit keine Möglichkeit gibt, „Beiträge in der Vorsorgekasse aufzudoppeln“ – obwohl dies aufgrund der niedrigen Transaktionskosten ökonomisch sinnvoll wäre.

Alte Instrumente anpassen

Auch bei der privaten Vorsorge klaffen Anspruch und Wirklichkeit auseinander. Die prämienbegünstigte Zukunftsvorsorge – einst ein vielversprechendes Instrument – ist seit ihrer Einführung vor rund 20 Jahren praktisch unverändert geblieben, kritisiert die VVO. Starre Garantieforderungen und wenig flexible Veranlagungsvorgaben hätten viele Anbieter und Kunden abgeschreckt. Zahlreiche Fondsgesellschaften, die ursprünglich am Markt vertreten waren, sind inzwischen ausgestiegen. Url ist überzeugt, dass man diese wieder gewinnen könne – etwa durch die Abschaffung verpflichtender Kapitalgarantien. Sowohl bei der prämienbegünstigten Zukunftsvorsorge als auch bei der betrieblichen Vorsorge gemäß § 3 (1) Z 15a EStG gelte es, bestehende Instrumente zu nutzen und sie an aktuelle Anforderungen anzupassen – darin sind sich WIFO-Experten und VVO einig.

Kapitaldeckung als Ergänzung

Naturgemäß birgt eine Reform der zweiten und dritten Säule in einer Dreiparteienkoalition auch politisches Konfliktpotenzial. Der Ausbau kapitalgedeckter Zusatzpensionen erfordert grundlegendes Vertrauen in den Kapitalmarkt. Die SPÖ hegt hier diesbezüglich Zweifel. Barbara Teiber, Parlamentsabgeordnete der SPÖ und Vorsitzende der Gewerkschaft GPA, sprach sich in einer Podiumsdiskussion kurz nach der Nationalratswahl gegen eine Ausweitung kapitalgedeckter Systeme aus. Laut Teiber hätten Bezieher von Betriebspensionen über Pensionskassen seit 2000 Kaufkraftverluste von

bis zu 50 Prozent erlitten. „Man darf nicht vorgaukeln, dass dieses System die Kaufkraft sichert.“ Auch Oliver Picek, Chefökonom des SPÖ-nahen Momentum-Instituts, verweist darauf, dass bei Vorsorgekassen rund die Hälfte der Erträge durch Verwaltungsgebühren aufgefressen werde. Die staatliche Pensionsversicherung hingegen komme mit weniger als 1,5 Prozent Verwaltungskosten aus. Eine Studie des WIFO im Auftrag der Pensionskassen zeigt ein anderes Bild: Bereits bei einer zusätzlichen betrieblichen Beitragsleistung von 2,5 Prozent der Gehaltssumme kann die Erstpension um 15 bis 19 Prozent steigen. Selbst ein indexierter Zusatzbetrag von 150 Euro jährlich bewirkt einen Anstieg der Erstpension zwischen einem und neun Prozent.

Internationale Perspektiven

Befürworter kapitalgedeckter Systeme verweisen auf Länder wie Schweden, die Niederlande oder Dänemark. Dort führt die Kombination aus Umlage und Kapitaldeckung zu einer spürbaren Entlastung der öffentlichen Haushalte. Die globale Ersatzrate – also das Verhältnis der durchschnittlichen Pension zur durchschnittlichen Lohnhöhe im Land – liegt in Dänemark bei 61 Prozent, in den Niederlanden bei 67 Prozent, während Österreich derzeit nur bei 56 Prozent liegt. Laut einer Studie des EcoAustria-Instituts könnten durch einen Mischansatz je nach Modell zwischen 26 und 34 Milliarden Euro an staatlichen Ausgaben eingespart werden. Die im Vergleich zur Nettoersatzrate niedrige globale Ersatzrate in Österreich hat jedoch auch strukturelle Ursachen – wie etwa die geringen Erwerbszeiten vieler PensionistInnen sowie die hohe Zahl an Frühpensionierungen. Deshalb fordert Picek, sich weniger auf kapitalgedeckte Reformen zu konzentrieren und stattdessen die Erwerbsquote älterer Arbeitnehmer zu erhöhen. Derzeit gehen viele Menschen deutlich vor dem gesetzlichen Pensionsalter in Ruhestand. Ein Bonus-Malus-System wie in Japan oder Frankreich könnte Firmen belohnen, die ältere Arbeitnehmer länger beschäftigen, und jene stärker in die Pflicht nehmen, die dies nicht tun, so Picek. <



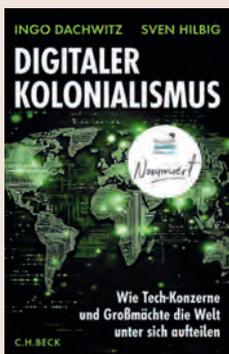
„Man sollte die bestehenden Instrumente nutzen und diese an die aktuellen Anforderungen anpassen.“

Thomas Url, WIFO-Experte für Öffentliche Finanzen



„Vorsorgekassen fressen rund die Hälfte der Erträge durch Verwaltungsgebühren auf.“

Oliver Picek, Chefökonom des Momentum-Instituts



Digitaler Kolonialismus

Dachwitz/Hilbig. Verlag: C.H.Beck. 304 Seiten.

ISBN: 978-3-406-82302-2

Tech-Großmächte. Kolonialismus war gestern – oder? Leider nein, wenn man den Ausführungen im vorliegenden Buch folgt. Der Tech-Journalist Ingo Dachwitz und der Globalisierungsexperte Sven Hilbig beleuchten die mehr als zweifelhafte Rolle der weltweit führenden Technologie-Konzerne, die versuchen, die Welt unter sich aufzuteilen. Die Leidtragenden sind dabei vor allem im globalen Süden beheimatet. Statt physisch Land einzunehmen, erobern die heutigen Kolonialherren den digitalen Raum. Statt nach Gold und Diamanten lassen sie unter menschenunwürdigen Bedingungen nach Rohstoffen (zum Beispiel Kobalt oder Lithium) graben, die wir für unsere Smartphones und Elektro-Automobile benötigen. Statt Sklaven beschäftigen sie Heere von „Klickarbeitern“, die zu Niedriglöhnen in digitalen Sweatshops (Ausbeutungsbetrieben) arbeiten, um soziale Netzwerke von Porno-Schund und exzessiven Gewaltdarstellungen zu säubern oder vermeintlich Künstliche Intelligenz am Laufen zu halten. Vermeintlich deshalb, weil ChatGPT und andere KI-Tools in Wirklichkeit auf „maschinelles Lernen“ angewiesen sind. Auch das ein irreführender Begriff, denn für die Speisung mit unzähligen Datensätzen zeichnen wiederum sogenannte „Geisterarbeiter“ verantwortlich – eben Scharen von unterbezahlten Menschen und keine seelenlosen Maschinen. Bezeichnet werden die Chat-Bots auch als „stochastische Papageie“, weil sie zwar plausibel oder gar logisch klingende Sätze bilden, jedoch nicht die Bedeutung dahinter verstehen können. Dachwitz und Hilbig ziehen den Schluss: „Der Kolonialismus von heute mag sich sauber und smart geben, doch eines ist gleichgeblieben: Er beutet Mensch und Natur aus und kümmert sich nicht um gesellschaftliche Folgen vor Ort.“



Demokratie und Gewaltengliederung

Christoph Möllers. Verlag: Suhrkamp. 400 Seiten.

ISBN: 978-3-518-30063-3

Kopfnüsse. Schon allein der Buchtitel „Demokratie und Gewaltengliederung“ geht einem nicht gerade einfach von den Lippen. Es handelt sich hierbei um keinen Polit-Krimi, sondern um eine hochkomplexe Analyse – wenn man sich auf die Lektüre einlässt, zahlt sich das aber aus. Zur Einführung startet der Exkurs in die Politische Philosophie und Demokratietheorie mit der Gegenüberstellung von expressiver und repräsentativer Demokratie. Hier lernen wir zum Beispiel, dass Demokratien Gemeinschaften von Personen sind, die auf der Grundlage wechselseitiger Anerkennung operieren. Gewaltenteilung oder, wie es im Buch zumeist heißt, Gewaltengliederung ist wiederum ein Konzept, das – so Möllers – im zeitgenössischen vergleichenden Verfassungsrecht viel verwendet, oft kritisiert, aber zu selten theoretisch reflektiert wird. Gewaltengliederung gilt dabei gemeinhin als ein Prinzip, das vorhandene politische Herrschaft durch Recht formalisiert und einschränkt. So weit, so kompliziert. Und die Materie wird nicht gerade leichter, wenn es etwa heißt: „Modelle der Gewaltengliederung verbinden Elemente der Handlungsfähigkeit mit solchen der Handlungshemmung in einer auf Legitimität ausgerichteten Art und Weise.“ Vielleicht kann man es so verständlicher machen: Den klassischen rechtsstaatlichen Institutionen Legislative, Exekutive und Judikatur darf nicht zu viel Gewalt (im Sinne von Macht) auf einmal in die Hand gespielt werden. Die einzelnen Bereiche sind ineinander verwoben. Unerfreulich ist jedenfalls folgende Beobachtung Möllers: Die Entwicklung der Institutionen in vielen Ländern, auch in den Vereinigten Staaten, bewegt sich in Richtung eines kompetitiven Autoritarismus, der das tradierte Gewaltenteilungsmodell hinter sich lässt.

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

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**)

Frau Herr Vorname | Zuname
 Straße | Nummer
 PLZ Ort
 Telefonnummer und E-Mail-Adresse
 Datum Unterschrift

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



**JETZT
SERVICE- UND
DEPOTGEBÜHR
SPAREN!***

Wenn Sie jetzt ein Depot eröffnen, profitieren Sie von unserem zeitlich begrenzten Angebot: Bis März 2026 zahlen Sie keine Service- und Depotgebühren!

Wichtige rechtliche Hinweise

Diese Werbemitteilung wurde ausschließlich zu Informationszwecken für unsere Kundinnen und Kunden erstellt. Es handelt sich nicht um ein Anbot, eine Anlageberatung oder eine Empfehlung zum Kauf oder Verkauf von Anlageinstrumenten. Eine Veranlagung in Wertpapiere kann neben Chancen auch erhebliche Risiken bergen.

Aktionszeitraum: 11.11.2024 bis längstens 30.09.2026 (abhängig vom Zeitpunkt der Neudepoteröffnung).

* Die Aktion gilt nur für Depotneukundinnen und Depotneukunden! Spesen können auch im Aktionszeitraum anfallen. Detaillierte Produktauskünfte erhalten Sie in allen Filialen der HYPO NOE.

Impressum

Medieninhaber, Hersteller, Herausgeber und Redaktion: HYPO NOE Landesbank für Niederösterreich und Wien AG, Hypogasse 1, 3100 St. Pölten.

Irrtümer und Druckfehler vorbehalten. **WERBUNG: Stand 06/2025.**

**Die in die Zukunft
investieren Bank.**