

GELD

DAS MAGAZIN
FÜR WIRTSCHAFT,
POLITIK &
INVESTMENTPRODUKTE

MULTI ASSET FONDS:

Die Alleskönner

Diversifikation ist Trumpf: Von Aktien über Anleihen bis hin zu Gold - Fondsmanager verraten, auf welche Assets sie jetzt setzen.

+ AKTIEN SPECIAL

Die aktuelle Entwicklung aller Unternehmen des ATX Prime. Welche Notierungen die größten Potenziale aufweisen.

ab Seite 54

Nachhaltigkeit

Hohe Investitionen, um dem Klimawandel zu begegnen, eröffnen gute Investmentchancen.

Stabile Renditen

Gerade in unsichereren Zeiten bieten sich Infrastrukturfonds mit inflationsgesicherten Erträgen an.

Krypto-Boom

Der neue Trend zu Stable Coins mischt die Karten neu. Welchen Einfluss das auf die Branche hat.



Finanzpolitik + Volkswirtschaft + Länder- und Branchenanalysen + Banking + Investmentfonds
+ Aktien + Immobilien + Rohstoffe + Blockchain + Alternative Investments + Versicherungen



Die Business ganz persönlich Bank.

Bei der HYPO NOE beraten wir Sie auch bei Business-Lösungen von Mensch zu Mensch. Denn nur ein persönlicher Zugang auf Augenhöhe macht maßgeschneiderte Lösungen möglich. Mehr dazu auf hyponoe.at

editorial



Mario Franzin,
Chefredakteur GELD-Magazin

Zweckoptimismus

Die Politik der US-Administration wirft ihre Schatten auf Wirtschaft und Märkte. Hier- und jenseits des Atlantiks schwenkten die Börsen in eine Konsolidierung ein, der US-Arbeitsmarkt schwächelt, die Inflation dreht wieder nach oben und die Glaubwürdigkeit der Fed wird untergraben. Die langfristigen Zinsen notieren auf hohen Niveaus – und dies in Zeiten historisch hoher Staatsverschuldungen. In Europa erreichten die Börsen Anfang Juli in Erwartung einer Konjunkturerholung ihre vorläufigen Höchststände. Die treibende Kraft dazu kam vonseiten sinkender Leitzinsen, den Konjunkturpaketen in Deutschland und der Hoffnung, dass sich mit den USA eine gangbare Lösung bei den Zöllen erreichen lässt. Doch es holpert da wie dort. Die Wirtschaft kommt nicht in die Gänge, die Arbeitslosenzahlen steigen, die US-Zölle bleiben unangenehm hoch. Dringend nötige staatliche Konjunkturprogramme bleiben angesichts hoher Budgetdefizite Mangelware. Frankreich driftete anlässlich einer umstrittenen Sparpolitik in eine Regierungskrise. In Österreich bemüht sich die Regierung, mit dem Argument des „Zusammenhalts in schwierigen Zeiten“, Sparprogramme durchzuboxen.

Angesichts dieses Umfeldes ist eine konservative Ausrichtung des Portfolios anzuraten. Gold ist in diesem Fall immer ein guter Tipp. Im Anleihenbereich empfehlen sich kurze Durationen und im Aktienbereich defensive Sektoren und substanzstarke Unternehmen – Energie-/Rohstoffunternehmen, Versorger, Basis Konsumgüter, Immobilienaktien und dividendenstarke Qualitätsaktien –, z.B. auch Infrastrukturwerte (Seite 45). Wer die Asset-Allocation Profis überlassen will, dem sei der Artikel über Gemischte Fonds (ab Seite 26) ans Herz gelegt.

Den periodischen Rück- und Ausblick auf die Entwicklung der österreichischen börsennotierten Unternehmen finden Sie im AKTIEN-SPECIAL ab Seite 54. So manches Unternehmen entwickelt sich gut, andere wiederum leiden nach wie vor unter schwachen Marktverhältnissen und zu hohen Kosten. Und nicht zuletzt lesen Sie im AKTIEN-SPECIAL, was von den Entwicklungen der Aktienkurse zu erwarten ist. Viel Erfolg!

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** Johannes/stock.adobe.com • **DATENANBIETER** Lipper Thomson Reuters*, Morningstar • **VERLAGSLEITUNG** Snezana Jovic • **BACKOFFICE & ONLINE REDAKTION** Ivana Jovic • **MARKETING & ANZEIGENVERKAUF** Anita Tenic • **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 Performanzen keine Garantie für zukünftige Ergebnisse darstellen.

inhalt

Ausgabe Nr. 4/2025



AUFRÜSTUNG
Europa startet seine
Verteidigungs-Offensive.
Rüstungsfirmen freuen
sich über Mega-Aufträge.
Seite 08

BRENNPUNKT

- 06 Kurzmeldungen**
Auf dem Vormarsch: Humanoide Roboter +
Inflation: Die neue Welle rollt.
- 08 Aufrüstung**
Nachholbedarf: Europa pumpt Abermilliar-
den in seine Verteidigungsindustrie.
- 12 Gold-Alarm!**
Ist das Edelmetall gar nicht so sicher wie an-
genommen? Experten beruhigen.

WIRTSCHAFT

- 16 Kurzmeldungen**
Industrie Österreich: Die Hoffnung lebt +
Autobranche: Deutliche Brems Spuren.
- 18 Interview Christoph Badelt**
Der renommierte Ökonom beurteilt den Spar-
kurs der Regierung überwiegend positiv.

CHRISTOPH BADELT
Präsident Fiskalrat



Der Wirtschaftsexperte
weiß: „An Sparen führt
kein Weg vorbei.“
Seite 16

BANKING

- 20 Kurzmeldungen**
Notenbanken: Fed unter Druck + Unicredit:
Beteiligung an Commerzbank erhöht.
- 22 Zahlungsverkehr**
Fast alles neu macht der Oktober: Die EU-
Vorgaben für das moderne Geldleben.

MÄRKTE & FONDS

- 24 Kurzmeldungen**
Asiatischer Tiger: Investieren in Südkorea +
China: Comeback gestartet.
- 26 COVERSTORY: Mischfonds**
Das Beste aus vielen Welten: Aktien, Anleihen
und Alternative Investments.
- 34 Frontier Markets**
Investments in exotischen Regionen können
sich auszahlen.
- 36 Grüne Investments**
Gut für Umwelt, Gesellschaft und Rendite:
ESG als Erfolgsfaktor.
- 40 FNG-Marktbericht**
Analyse: So schlagen sich nachhaltige Invest-
ments in Österreich.
- 42 Green Bonds**
Für die Umwelt: Mit gutem Gewissen in den
Anleihenmarkt veranlagen.
- 44 Infrastruktur**
Investments in Mautstraßen, Telekom & Co.
sorgen für hohe regelmäßige Renditen.
- 48 Rohstoff-Radar**
Erdöl: OPEC dreht auf + Silber: Auf Rendite-
jagd + Kupfer: Unter Strom.

AKTIEN

50 Kurzmeldungen

Andritz: Weiterer Großauftrag in Indien + ATX: Strabag und Porr rücken auf.

52 Weltbörsen

USA: Neues Allzeithoch + Europa: Kleine Sommerrallye + China: Verschwommenes Bild + Japan: Wirtschaft nimmt Fahrt auf.

54 AKTIEN-SPECIAL

Der große Vergleich im GELD-Magazin: ATX-Werte unter der Lupe.

66 Anlagetipps

Danone: Gefragte Proteine + Hitachi: Digitalisierung und Energie + Public Service Enterprise Group: Stabiler Versorger.

68 Börse Deutschland

Der DAX erlebte im August seinen bereits „traditionellen“ Schwächeanfall. Jetzt tritt eine entscheidende Phase ein.

BLOCKCHAIN

70 Kurzmeldungen

Trump Media: Expansion + Bitcoin-ETFS: Bedeutung nimmt zu.

72 Stablecoins

Neue Krypto-Gesetze verändern die Finanzpolitik in den USA dramatisch. Manche sprechen von historischen Ereignissen. Stablecoins spielen dabei eine zentrale Rolle.

INFRASTRUKTUR
Konstante Renditen bei geringem Risiko: hier die besten Fonds dazu.
Seite 44



COVERSTORY

Mischfonds: Die „Alleskönner“ der Investmentbranche eignen sich für jede Marktlage.
Seite 26



IMMOBILIEN

74 Kurzmeldungen

Gesundheit: Porr baut großes Ärztezentrum + Europa: Immo-Markt vor Höhenflug.

76 Wohnimmobilien

Nach Zeiten der Stagnation: Steigende Mieten und verbesserte Renditen – Wohnimmobilien feiern ein Comeback.

VERSICHERUNG & VORSORGE

78 Kurzmeldungen

Alternative: Garantieversicherungen + Schulweg: Gefahren lauern.

79 FLV-Listing

Der monatliche Überblick zu fondsgebundenen Lebensversicherungen.

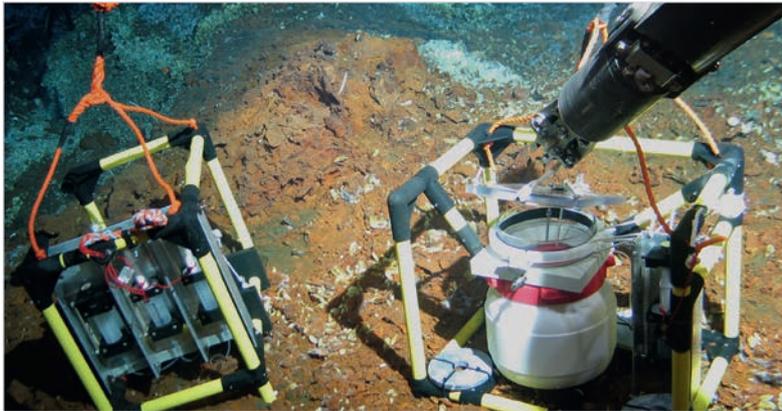
80 Risiko-Management

Mit dem Klimawandel steigen die Umweltrisiken. Das bewegt auch die Versicherungen, die seit kurzem spezielles Risiko-Consulting für Firmen und Private anbieten.

82 Buchtipps

Stefan Salomon: Das große Lehrbuch der Chartanalyse + Oliver Rathkolb: Die paradoxe Republik + Tim Marshall: Die Macht der Geografie im 21. Jahrhundert.

Tiefsee: Bedenklicher Unterwasser-Bergbau



Widerstand wächst. Die Tiefsee ist das größte zusammenhängende Habitat unseres Planeten und eines der letzten weitgehend unberührten Ökosysteme. Verborgen in den Ozeanen schlummern nicht so sehr versunkene Schatztruhen, sondern wertvolle Rohstoffe. Multinationale Konzerne und mächtige Staaten gieren nach deren Ausbeutung. Die Risiken des „Tiefseebergbaus“ reichen aber von irreversibler Zerstörung einzigartiger Ökosysteme über den Verlust bislang unbekannter Arten bis hin zu möglichen Auswirkungen auf das Klima. Widerstand gegen diesen gefährlichen

„Fischzug“ regt sich jetzt auch in der Investmentbranche. Metzler Asset Management hat sich seit dem 26. August 2025 laut eigenen Angaben als erster deutscher Asset Manager dem internationalen „Business Statement Supporting a Moratorium on Deep Sea Mining“ angeschlossen. Die Initiative basiert auf dem Engagement des World Wide Fund for Nature (WWF) und weiteren NGOs. Das Moratorium fordert, dass keine kommerziellen Abbauaktivitäten in der Tiefsee beginnen, solange nicht ausreichende wissenschaftliche Erkenntnisse über die ökologischen Folgen vorliegen.

KI: Ungeahnte Möglichkeiten



Daniel Zimmerer, Portfolio Manager für Swisscanto LUX Themenfonds

Knappes Gut. KI ist nicht nur hungrig nach Energie, sondern auch durstig nach Wasser. Denn ein Datenzentrum, das Fundament der KI, benötigt zur Kühlung der Prozessoren enorm viel H₂O. Ironisch: Gerade die KI selbst könnte hier für Lösungen sorgen. Daniel

Zimmerer, Senior Portfolio Manager für Swisscanto LUX Themenfonds: „Das Feld für KI-Anwendungen im Kampf gegen die Wasserknappheit ist dabei überraschend weit, wie sich zeigt.“ In der Wasserversorgung beispielsweise können KI-gesteuerte Ventile und Pumpen den Wasserdurchfluss und -druck in Echtzeit dynamisch anpassen. Weiters können Daten zur historischen Wassernutzung, Wettermuster, Bevölkerungswachstum und wirtschaftliche Indikatoren mit KI analysiert werden, um den künftigen Wasserbedarf vorherzusagen – aber auch Katastrophen wie Dürren oder Überschwemmungen.

Zölle: Jetzt ist Indien dran

Begrenzte Wirkung. Die Fronten im weltweiten Handelskrieg haben sich noch nicht aufgelöst: Die Einführung der drakonischsten Zölle in Asien durch die USA hat Indiens Elite zunächst erschüttert. Sie muss sich mit einer beispiellosen Kehrtwende der US-Politik auseinandersetzen. Andrew Draycott, Portfoliomanager des Chikara Indian Subcontinent Fund, relativiert allerdings: „Indische Aktienanleger sollten sich jetzt davor hüten, die Risiken, die allein von den US-Zöllen ausgehen, zu überschätzen. Die makroökonomischen Auswirkungen dürften nämlich relativ begrenzt sein, da Moody's für den Fall der Einführung von Zöllen in Höhe von 50 Prozent nur einen Rückgang der indischen Wirtschaft um 0,3 Prozent prognostiziert. Selbst dann wird das reale BIP-Wachstum voraussichtlich noch bei sechs Prozent liegen.“ Außerdem könne Indien die Auswirkungen der Zölle durch fiskalische Anreize abfedern. Auch hält der Experte einen neuen Deal für möglich: „Wir glauben, dass Trump eine Einigung anstrebt. Er möchte, dass Putin den Krieg beendet und Indien seine Grenzen öffnet. Sollte er sein Ziel erreichen, gehen wir davon aus, dass die Zölle aufgehoben werden.“

DIE ZAHL DES MONATS
388 Milliarden

Kapitalströme. Die USA ziehen mit Zuflüssen von 387,9 Milliarden Dollar im Jahr 2024 die meisten ausländischen Direktinvestitionen an, ein Anstieg von 11,2 Prozent gegenüber dem Vorjahr. Pro Kopf gemessen, liegen die USA allerdings mit nur 1.141 Dollar Investitionen je Einwohner weltweit lediglich auf Platz 18 und damit weit hinter mehreren kleineren, aber investitionsreicheren Volkswirtschaften. Denn laut einer Auswertung von BestBrokers zieht Malta die weltweit größten Pro-Kopf-Investitionen (74.035 USD/Person) an, gefolgt von Singapur (25.179 USD), Hongkong (15.554 USD) und Dänemark (3.028,27 USD). Ebenfalls interessant: Die Slowakei verzeichnete im Jahr 2024 den stärksten Anstieg der ausländischen Direktinvestitionen und zog Kapital in Höhe von 3,58 Milliarden Dollar an, verglichen mit einem Nettoabfluss von 327,7 Milliarden im Jahr 2023.

Inflation Droht neue Welle?

Warnung. Ron Temple, Marktstrategie bei Lazard, beobachtet derzeit die Produzentenpreise der USA mit besonderer Aufmerksamkeit. „Deren jüngster Anstieg wurde in weiten Teilen von Dienstleistungen getrieben – also einem Segment, das gar nicht von Zöllen betroffen ist. Das ist besorgniserregend, denn es deutet darauf hin, dass der Inflationsdruck nicht nur importbedingt ist, sondern strukturell breiter verankert sein könnte.“ Viele Marktteilnehmer gehen indes davon aus, dass sich die Inflation von selbst abschwächt, wenn die Zolleffekte auslaufen. Temple hält das für zu optimistisch: „Wenn auch die inländischen Dienstleistungssektoren anfangen, die Preise dauerhaft anzuheben, besteht das Risiko einer zweiten Inflationswelle, noch bevor die erste vollständig überwunden ist.“

Neue Energien: Mehr Stabilität



Félicie Jonckheere, Fixed Income-Analystin, DPAM

Wende. Erfreulich: Der Anteil von Öl an der Strom-Erzeugung sinkt. Ein Mix aus erneuerbaren Energien, Gas und Kernkraft verdrängt das schwarze Gold. Félicie Jonckheere, Analystin für festverzinsliche Wertpapiere von DPAM, betrachtet, wie sich dieser Wandel auf das Finanzgeschehen auswirkt: „Durch die globale Energiewende entstehen neue Kosten (Mineralien, Infrastruktur, Intermittenz), sie schafft aber auch mehr Resilienz (Diversifizierung, Effizienz, heimische Produktion). Die endgültigen Auswirkungen auf Inflation, Leit- und Marktzinsen lassen sich noch nicht abschätzen. Allerdings dürfte die Teuerung weniger schwanken, das heißt: der Beitrag der Energie zur Inflation sollte stabiler und vorhersehbarer werden. Wichtiger noch: Dass Energieschocks Zweit- und Drittrundeneffekte bei der Inflation auslösen, wird unwahrscheinlicher.“ Solche Effekte erlebt vor allem Europa im Zuge des Ukraine-Krieges.



Humanoide Roboter: Vision und Realität

Keine Science Fiction. Menschenähnliche Roboter gelten als die nächste große Innovation der (nahen?) Zukunft: Der weltweit größte Markt für Industrieroboter, China, hat bereits konkrete Pläne für die Massenproduktion von Humanoiden festgelegt. Gleichzeitig kündigten Technologieunternehmen in den USA und Europa große Investitionsvorhaben in diesem Bereich an. Die Vision ist, Allzweckroboter zu entwickeln, die auf menschlicher Mechanik basieren. Takayuki Ito, Präsident der International Federation of Robotics: „Ob und wann es aber zu einer massenhaften Nutzung von Humanoiden kommen wird, bleibt ungewiss. Nicht zu erwarten ist jeden-

falls, dass Humanoide in Zukunft die derzeit auf dem Markt befindlichen Robotertypen ersetzen. Stattdessen werden sie bestehende Technologien ergänzen und erweitern.“ In Europa wird auf die ethischen Implikationen von Robotik und KI besonderes viel Wert gelegt. Im Fokus stehen kollaborative Roboter, die im industriellen Umfeld mit Menschen zusammenarbeiten. Kernthemen sind die Verbesserung der Sicherheit und Effizienz und die Nachahmung menschlicher Fähigkeiten. Die Arbeitskraft von Menschen zu kompensieren, steht dagegen nicht im Fokus. Und in Japan werden Roboter eher als Gefährten, denn als bloße Werkzeuge gesehen.

Ukraine: Österreicher im Militäreinsatz?

Gespalten. In der heimischen Bevölkerung herrscht keine Einigkeit über einen möglichen Einsatz österreichischer Truppen in der Ukraine. Deutlich mehr Zustimmung findet hingegen der Vorschlag, Friedensgespräche zwischen Russland und der Ukraine auf österreichischem Boden auszurichten. Die Österreicherinnen und Österreicher stehen ebenfalls einer bewaffneten EU-Friedensmission in der Ukraine tendenziell positiv gegenüber. Laut einer Umfrage des Gallup-Instituts befürworten 53 Prozent der Bevölkerung im Falle eines erhofften Waffenstillstands die Entsendung von EU-Friedenstruppen in die Ukraine. 27 Prozent lehnen dies ab und 20 Prozent sind unentschieden. Bezüglich einer direkten Beteiligung Österreichs gehen die Meinungen auseinander: 42 Prozent der Befragten können sich vorstellen, österreichische Soldaten zur Friedenssicherung einzusetzen, während allerdings 44 Prozent sich dagegen aussprechen. 14 Prozent äußern sich nicht dazu. Die Unterstützung für einen Einsatz kommt am häufigsten von jüngeren Menschen bis 30 Jahre (55 Prozent).



In Europa läuft nicht nur die Massenproduktion von Munition an, auch Panzer, Drohnen, Raketenabwehrsysteme u.v.m. stehen auf den Einkaufslisten der Regierungen.

Weckruf in Europa

Verteidigung wird nach Jahren der Vernachlässigung wieder groß geschrieben. Europa will viele Milliarden in seine Militärindustrie stecken. Aber reicht Geld alleine zur Abschreckung von Aggressoren aus?

HARALD KOLERUS

Europa ist aktuell nicht verteidigungsfähig, das hat uns spätestens der völkerrechtswidrige Überfall auf die Ukraine vor Augen geführt.“ Diese klaren Worte findet Klaus Anderle, Oberst beim österreichischen Bundesheer und Experte für Militärpolitik, im Gespräch mit dem GELD-Magazin. Schon die Balkankriege in den 1990er Jahren hätten die mangelnde Handlungs- und Verteidigungsfähigkeit Europas unter Beweis gestellt. Warum wurde also nicht schon früher reagiert? Der Experte: „Europa hat sich nach dem Zusammenbruch der Sowjetunion auf die USA verlassen, diese Friedensdividende ist aber aufgebraucht. Europa muss für seine eigene Sicherheit sorgen können, das haben Donald Trump und zuvor schon Barack Obama klargemacht.“ Konsequenz: Spät aber doch hat die EU zur Stärkung der europäischen Rüstungs- und Verteidigungsindustrie in den vergangenen Jahren eine Reihe gezielter Maßnahmen ergriffen.

Kompass steht auf Verteidigung

Hier eine Auswahl wichtiger Punkte: Der im März 2022 beschlossene und auf einer 360-Grad-Bedrohungsanalyse der Unionsstaaten basierende Strategische Kompass legt als Grundlagendokument konkrete Ziele im Verteidigungsbereich fest, darunter die Erhöhung der Verteidigungsbereitschaft durch Investitionen in Forschung, Entwicklung und den Ausbau der europäischen Verteidigungsindustrie. Mit den Notverordnungen „Act in Support of Ammunition Production“ (ASAP) und „European Defence Industry Reinforcement through Common Procurement Act“ (EDIRPA) wurden daraufhin erste Anreize geschaffen, um die Munitionsproduktion zu steigern und ge-

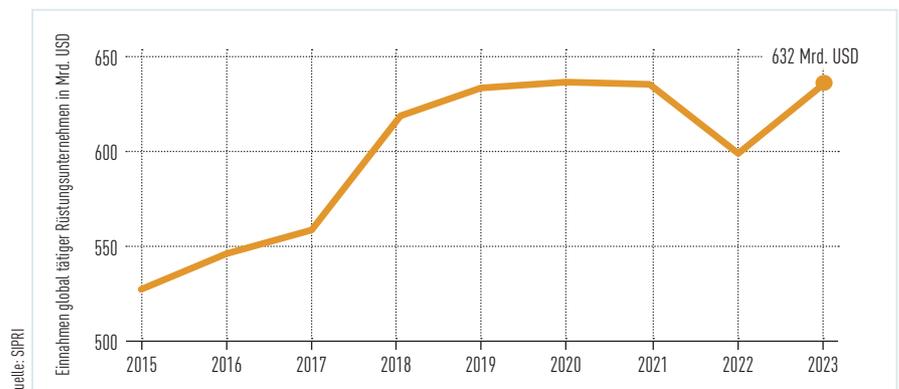
meinsame Beschaffungen zu fördern. Im März 2024 wurde dann mit der Europäischen Verteidigungsindustriestrategie (EDIS) erstmals eine eigene europäische Industriepolitik im militärischen Bereich vorgelegt, die unter anderem im Wege der derzeit noch in Verhandlung befindlichen EU-Verordnung European Defence Industry Programme (EDIP) ihre Umsetzung finden soll. Mit einem Budget von 1,5 Milliarden Euro bis 2027 wird EDIP gemeinsame Beschaffungen fördern, Produktionskapazitäten in der EU stärken und die Verfügbarkeit kritischer Rüstungsgüter sichern. Aufbauend auf diesen Initiativen wurden mit dem Weißbuch zur Europäischen Verteidigungsbereitschaft 2030 und dem ReArm Europe Plan im März 2025 die nächsten Weichen gestellt. Das Weißbuch benennt zentrale „Fähigkeitslücken“ – etwa bei Munition, Luftverteidigung und Drohnen –, die gemeinsam in Europa geschlossen werden sollen. Es enthält zudem weitere konkrete Vorschläge zur Stärkung der EU-Vertei- >>



„Die Zeit der Friedensdividende ist für Europa vorbei.“

Ulf Michael Steindl, Research Fellow, Austrian Institute for European and Security Policy

Rüstungsunternehmen: Einnahmen steigen wieder



Die globale Militärindustrie macht gute Geschäfte. In den USA, China und nun auch Europa wird kräftig aufgerüstet.

digungsindustrie und Schaffung eines europäischen Binnenmarktes für Verteidigung. Weiters wurde am 17. Juni 2025 das Defence Readiness Omnibus Paket vorgelegt, dessen Ziel es ist, ein investitionsfreundliches Umfeld für Unionsstaaten und Industrie zu schaffen, rechtliche Hemmnisse abzubauen und die Umsetzung verteidigungsrelevanter Maßnahmen signifikant zu beschleunigen.

Die Richtung stimmt

Anderle kommentiert: „Europa hat sich jahrzehntelang in der Hängematte ausge ruht, das ist jetzt vorbei. Es muss massiv investiert werden, um eine gewisse Autarkie und Verteidigungsfähigkeit herzustellen. Ein Prozess, der gut und gerne fünf bis zehn Jahre andauert. Es geht außerdem darum, die Defragmentierung der europäischen Verteidigungslandschaft voranzutreiben. Auch um die Verhandlungsposition gegenüber den USA zu stärken. Es tut sich viel, wir bewegen uns in die richtige Richtung.“

Ein weiterer interessanter Aspekt: Laut SIPRI machen die Militärausgaben Deutschlands und Frankreichs zusammengerechnet im Jahr 2024 mehr aus als die Rüstungsaufwendungen Russlands. Wo liegt also der Nachholbedarf? Anderle: „Wenn man hier die Kaufkraftparität miteinbezieht, kommt Russland auf militärische Ausgaben von rund 500 Milliarden Euro; Deutschland und

Frankreich zusammen nur auf 150 Milliarden. Es besteht also Aufholbedarf.“

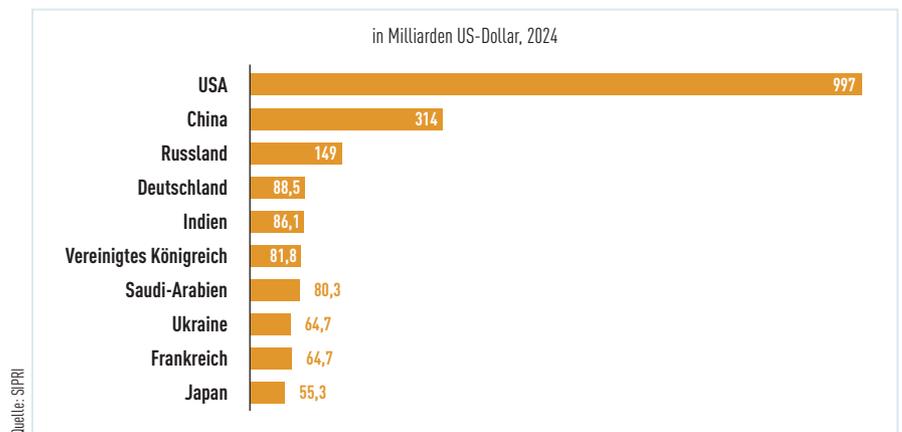
Neue Weltordnung

Ebenfalls Handlungsbedarf sieht Ulf Michael Steindl, Research Fellow am Austrian Institute for European and Security Policy: „Zeitgerechte Sicherheitspolitik in Europa muss sich am geänderten internationalen Umfeld orientieren. Hier sehen wir eine abnehmende Bedeutung des internationalen Rechts und der Multilateralität. Gleichzeitig nehmen bewaffnete Konflikte, auch von der Ukraine getrennt, an der Peripherie Europas zu – etwa in der Sahel-Zone. Aufgrund neuer technischer Mittel können nicht-staatliche Gruppen und Einzelpersonen dabei weit mehr Schaden anrichten. Reichlich Konfliktpotenzial gibt es auch weiter entfernt von uns in Zusammenhang mit China, Taiwan und dem Südchinesischen Meer.“ Die Zeit der bereits genannten Friedensdividende inklusive geringer Militärausgaben sind für Europa auch laut Steindl vorbei. Im Gespräch mit dem GELD-Magazin sagt er: „Die USA waren seit Ende des Zweiten Weltkriegs der Garantiegeber für Europa. Wir sehen aber eine klare Verschiebung der Sicherheitspolitik der USA auf den indo-pazifischen Raum, dem Gravitationszentrum der heutigen Welt. Dieser Schwenk wurde schon unter Obama deutlich. Es herrscht in

Investieren in Rüstung

Sind Investments in Rüstung ethisch? Dazu gibt es gegensätzliche Positionierungen mit jeweils nicht zu unterschätzenden Argumenten. Die einen sagen, dass der Gebrauch von Waffen immer Schaden anrichtet. Die anderen meinen, Aufrüstung sei im Sinne der Selbstverteidigung legitim und würde durch ihr Abschreckungspotenzial Aggressoren abschrecken und Gewalt sogar eindämmen. Wer recht hat, soll an dieser Stelle nicht entschieden werden. Rein ökonomisch spricht einiges für die Militärindustrie. Die Initiative „ReArm Europe“ soll 800 Milliarden Euro alleine für die Aufrüstung der EU mobilisieren. Hier noch eine Auswahl von Verteidigungs-ETFs: WisdomTree Europe Defence UCITS ETF (ISIN IE0002Y8CX98); Amundi STOXX Europe Defense UCITS ETF (ISIN: LU3038520774); VanEck Defense UCITS ETF (ISIN: IE000YYE6WK5).

Länder mit den weltweit höchsten Militärausgaben



Die Vereinigten Staaten liegen unangefochten an der Spitze der Rüstungsausgaben. Aber auch China holt auf. Und Europa? Hier wurde viel Zeit verschlafen, die Invasion der Ukraine im Jahr 2014 blieb als Weckruf nicht gehört. Mit Verspätung soll jetzt kräftig investiert werden.

den Vereinigten Staaten parteiübergreifender Konsens, dass die Konzentration auf Asien erfolgt.“ Schon alleine deshalb, weil auch die militärischen Mittel der USA irgendwann an ihre Grenzen stoßen. Es wäre ein Irrglauben, dass nach der Ära Trump, die Vereinigten Staaten wieder als uneingeschränkter Verteidiger Europas in die Bresche springen würden. Steindl: „Europa muss deshalb seine Verteidigungs- und Abschreckungsfähigkeit stärken. Das betrifft natürlich finanzielle Mittel, Kapazitäten und spezifische Fähigkeiten. So haben Berechnungen ergeben, dass die verfügbare Produktion von Flugabwehrraketen für Europa derzeit gar nicht ausreichen würde, um massive Luftangriffe Russlands aufgrund der dort bereits expandierten Produktion von Raketen abzufangen.

Aber auch Verteidigungsbereitschaft ist wichtig, was mit klarer Kommunikation der Politik zusammenhängt. Es muss also auch die geistige Landesverteidigung gestärkt und über Bedrohungslagen etwa für das Baltikum und Polen aufgeklärt werden.“ Zur Idee einer EU-Armee sagt der Experte: „Darüber wird gerne gesprochen, man hat sich aber auf kein klares Konzept geeinigt. Ich glaube, solange die NATO mit den USA als wichtigsten Partner besteht, wird es hier keine großen Fortschritte geben. Für eine EU-Armee wäre auch die Änderung wichtiger europäischer Verträge notwendig, etwa die Abschaffung des Einstimmigkeitsprinzips in der Gemeinsamen Sicherheits- und Verteidigungspolitik (GSVP). Kurzum: Eine eigene EU-Armee, wie immer sie auch ausgeformt sein könnte, halte ich nur für realistisch, wenn sich die EU zu einer politischen Union entwickelt. Bis dahin halte ich Lösungen im Rahmen der NATO für wahrscheinlicher.“

Neutral – alles egal?

Welchen Beitrag kann nun das kleine (aber gleichzeitig wohlhabende) Österreich zur Verteidigung der EU beitragen? Wobei natürlich die Neutralität als politisches Element ins Spiel kommt. Dazu muss man einiges wissen: Russland pocht lautstark auf die Neutralität Österreichs. Inklusive unver-

hohlener Drohungen. Durch einen Beitritt zur NATO steige das Risiko erheblich, „dass die Einheiten des österreichischen Bundesheeres in die Langstrecken-Einsatzpläne der russischen Streitkräfte einbezogen werden könnten“, so Russlands ehemaliger Präsident Dmitri Medwedew, heute Vizechef des russischen Sicherheitsrates. Wobei es kein Geheimnis ist, dass Österreich als demokratischer und marktwirtschaftlich funktionierender Staat natürlich dem Westen immer geneigter war als der Einflussosphäre der damaligen Sowjetunion. Michael Steindl: „Auch hätten in Zeiten des Kalten Krieges die Pläne von NATO und Warschauer Pakt das strategisch wichtige Territorium Österreichs im Falle einer ‚heißen‘ Auseinandersetzung miteinbezogen. Ebenfalls wichtig: Österreich hat mit seinem EU-Eintritt den Neutralitäts-Vorbehalt innerhalb der GSVP aufgegeben und ist im Notfall zu Beistand verpflichtet. Aufgrund der Irischen Klausel muss dieser nicht militärischer Natur sein, aber Österreich könnte dann auch Truppen versenden. Wobei die Sicherung von Transportkorridoren bzw. logistische Unterstützung wohl wichtiger wäre. Was Österreich sicherheitspolitisch und militärisch leisten kann, ist also nicht eine Frage des Könnens, sondern des Willens. Ich meine, all diese Aspekte brauchen eine offene Diskussion.“

Heißes Eisen

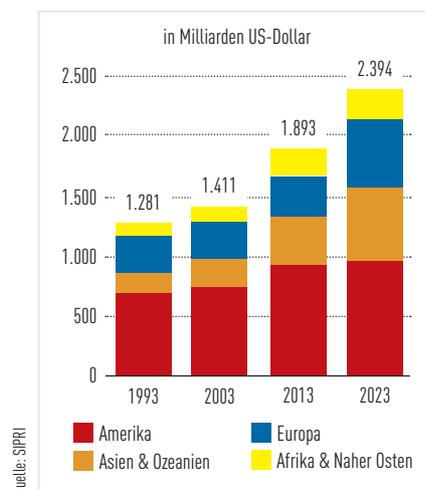
Gerade diese Diskussion wird in Österreich allerdings auf Sparflamme gehalten, den meisten Mut scheinen die NEOS zu haben, das heiße Eisen anzugreifen. Die anderen Parteien winken ab. Wohl auch mit Blick auf die Stimmungslage: 74 Prozent der Befragten einer Gallup-Analyse (aus dem Jahr 2024) in Österreich sind der Meinung, es sei sicherer, die Neutralität beizubehalten, als der NATO beizutreten. Die Argumentation ist dafür immer gleichlautend, die Neutralität gehöre zur heimischen Identität, habe in der Vergangenheit für Sicherheit gesorgt, etc. Die heilige Kuh bleibt also bis auf weiteres geschützt. Ob das allerdings auch Österreich tatsächlich schützt, steht in Zeiten einer erodierenden Weltordnung auf einem anderen Blatt. <



„Europa ist nicht verteidigungsfähig.“

Klaus Anderle, Oberst und Experte für Militärpolitik, Österreichisches Bundesheer

Entwicklung globaler Rüstungsausgaben



Der Trendpfeil zeigt bei Investitionen in Militär und Rüstungsbau auf.

Verborgene Risiken?

Ist das Edelmetall gar nicht so sicher, wie es sein strahlendes Image suggeriert?
Eine Warnung der EZB sorgt für Aufregung. Andere Experten sprechen hingegen von Panikmache durch die Notenbank.

HARALD KOLERUS

Sicherheit, Stabilität, Inflationsschutz. Das sind Begriffe, die einem unmittelbar einfallen, wenn die Sprache auf Gold kommt. Für einige Verunsicherung und Verwirrung unter Anlegern sorgte allerdings jüngst ein Kommentar der EZB zu dem beliebten Edelmetall. Kurz zusammengefasst, warnt die Notenbank in ihrem Finanzstabilitätsbericht vor Risiken im Zusammenhang mit Gold-Investitionen, insbesondere vor einem möglichen „Short-Squeeze“, also einer Benachteiligung von Investoren bei der Lieferung von physischem Gold. Dieser Squeeze könne durch die hohe Nachfrage nach physischem Gold in Verbindung mit einem verstärkten Handel mit Gold-Derivaten entstehen. Das könnte zu Lieferengpässen und Preisvolatilität führen, was letztendlich sogar das Finanzsystem destabilisieren könnte. Besonders besorgniserregend sind komplexe Derivate, hohe Hebel und Over-The-Counter-Geschäfte, die wenig transparent sind. Beruhigend klingt das wahrlich nicht.

serem Basisszenario aufrecht, bei einem inflationären Szenario könnten es sogar 9.000 Dollar sein. Der Experte: „Derzeit befinden wir uns zwischen diesen beiden Szenarien. Die EZB hat ja die Inflation quasi für tot erklärt – meiner Meinung nach eine Fehleinschätzung. Die Teuerung erweist sich nämlich als hartnäckig und wird unter anderem durch die Lohn-Preis-Spirale, die Ökologisierung der Wirtschaft, dem Trend zur De-Globalisierung, Arbeitskräftemangel als Folge demografischer Entwicklungen, fiskalische Stimuli und eine wegen der Zollpolitik gesteigerte Verunsicherung angefeuert. Außerdem hat sich die Inflation sozusagen im Mindset, auch von hochentwickelten Industriestaaten, angesiedelt; aus Emerging Markets kennen wir diese Einstellung schon länger. Alles in allem halte ich das inflationäre Szenario in der zweiten Hälfte der aktuellen Dekade für durchaus realistisch.“ Kurzfristiger, bis Ende 2025, sieht die Prognose Stöferles so aus: 2.900 Dollar beim Basisszenario (was unter dem derzeitigen Niveau liegt) und 4.080 wiederum bei inflationären Bedingungen.

„Panikmache“

Die Warnungen der EZB sieht Stöferle gelassen: „Gold ist ein sehr liquider Markt, täglich werden hier rund 240 Milliarden Dollar gehandelt. Was wir beobachten, ist, dass die Nachfrage nach physischem Gold, das wir Sicherheits-Gold nennen, steigt. Hier kann es zu kurzfristigen Lieferengpässen kommen, was aber mehr eine Frage der Spezifikation betrifft, etwa bei 400 Unzen- oder Ein-Kilogramm-Barren. Unterm Strich halte ich den EZB-Bericht für einen Sturm im Wasserglas, wenn nicht sogar für Panikmache. Das kann ich mir dadurch erklären,

„Wir beobachten, dass die Nachfrage nach physischem Gold steigt.“

Ronald-Peter Stöferle,
Edelmetalllexperte,
Incrementum



Gold: Renditebringer



Gold hat sich heuer als „Renditeknüller“ erwiesen. Im Laufe von zwölf Monaten legte das Edelmetall um knapp 40 Prozent zu.

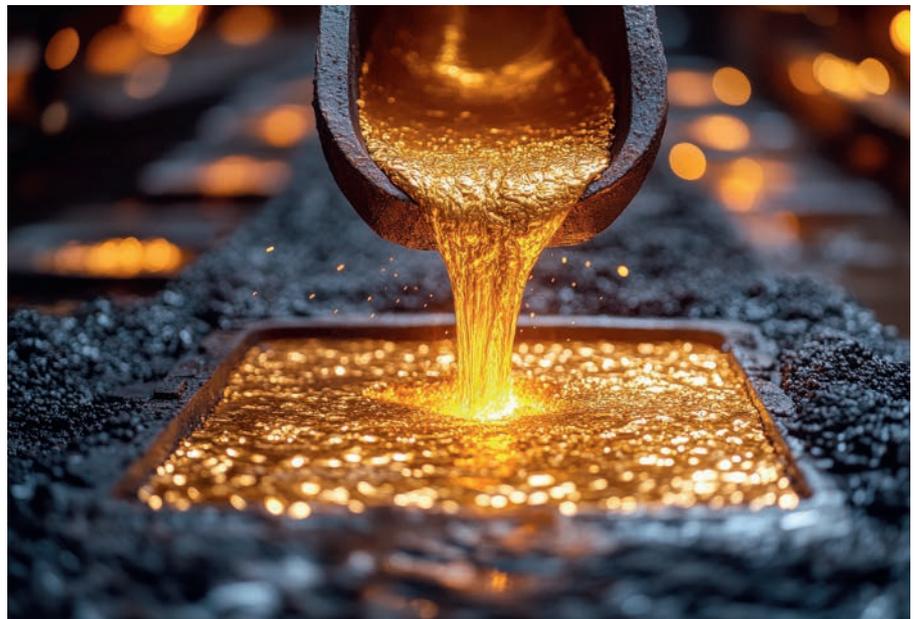
Kursziel bleibt aufrecht

Was steckt nun hinter der EZB-Warnung? Das GELD-Magazin sprach über die aktuelle und zukünftige Entwicklung des Edelmetalls mit Ronald-Peter Stöferle, dem wohl bekanntesten Gold-Experten Österreichs. Er ist Portfolio-Manager bei der Incrementum AG und Co-Autor des mit rund zwei Millionen Lesern (!) sehr gefragten „In-Gold-Trust-Report“. Bereits 2020 ging diese umfassende Analyse von einer Goldnotierung von 4.800 Dollar je Feinunze gegen Ende der laufenden Dekade aus. Stöferle: „Damals sorgte diese Prognose mitunter für Kopfschütteln, das hat sich mittlerweile geändert.“ Das 4.800-Dollar-Ziel bleibt in un-

dass Gold den Euro als zweitwichtigste Reservewährung nach dem Dollar abgelöst hat, und die EZB daraufhin zu reagieren versucht.“ Der Experte weist aber gleichzeitig darauf hin, dass der Umtausch von Assets bei goldgedeckten ETFs in physisches Gold oft teuer und mühselig ist: „Da habe ich schon einige verzweifelte Investoren gesehen. Wer physisches Gold haben will, sollte es am besten auch direkt kaufen.“
 Fazit: Auch wenn die Entwicklung von Gold-Derivaten weiter beobachtet werden muss, ist das nach menschlichem Ermessen kein Grund dafür, nicht in Gold zu investieren. Wobei (fast selbstredend) nicht das ganze Vermögen in das Edelmetall veranlagt werden sollte: das wäre pure Spekulation. Experten empfehlen einen Portfolioanteil von fünf bis 15 Prozent – je auf die eigene Risikoneigung abgestimmt.

Die Krisenwährung schlechthin

Somit bleiben die Hauptargumente für Gold in Kraft: wobei an erster Stelle seine Funktion als Krisenwährung bzw. „sicherer Hafen“ zu nennen ist. Darauf macht auch Steffen Orben, Geschäftsführer der Deutsche Börse Commodities GmbH, aufmerksam: Denn Gold habe in Krisenzeiten seinen Wert oft gehalten oder sogar gesteigert, während andere Anlageklassen verloren hätten. Gold gelte als „verlässlicher Wertspeicher, der seit Jahrhunderten Vertrauen genießt“.
 Und wie sieht es mit der Entwicklung in näherer Zukunft aus. Dazu die Meinung von Daniela Sabin Hathorn, Senior-Marktanalystin bei Capital.com: „Aus makroökonomischer Sicht befindet sich Gold in einem Tautziehen. Auf der einen Seite schaffen eine schwächere US-Dollardynamik und Anzeichen einer nachlassenden Inflation ein Umfeld, das für höhere Goldpreise günstig ist. Auf der anderen Seite bleibt das makroökonomische Bild weiterhin sehr widersprüchlich. Stärker als erwartete US-Wirtschaftsdaten, wie beispielsweise die Einzelhandelsumsätze und die Industrieproduktion, stellen eine rasche Hinwendung zu einer Lockerung der Geldpolitik weiterhin in Frage. Gleichzeitig bestehen geopolitische Risiken, die jedoch uneinheitlich sind – sie flammen

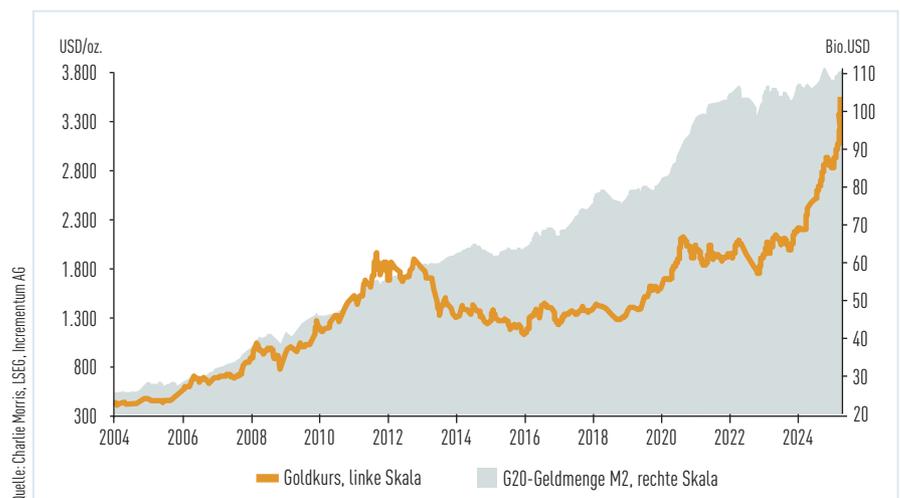


Legendär: Seit jeher gilt Gold als ein Symbol für Reichtum

in der einen Woche auf und klingen in der nächsten wieder ab –, was es für Gold schwierig macht, eine nachhaltige Risikoprämie einzupreisen.“

Das Fazit der Expertin lautet: „Realistisch betrachtet, gibt es Gründe, Gold zu verkaufen, wenn man will, aber viel stärkere Gründe, es zu kaufen. Diese Unentschlossenheit spiegelt sich in den Charts wider, wo der Markt keine klare Richtung vorgibt und auf einen Katalysator wartet.“ Auch die Steier- >>

Wenn mehr Geld gedruckt wird, profitiert Gold



Wenn die Geldmenge (gemessen an der Kennzahl M2) steigt, ist das im Normalfall ein gutes Zeichen für den Goldpreis. Weil dann die Kaufkraft von Bargeld fällt und die Inflation anzieht. Zuletzt legte das Geldvolumen wieder deutlich zu.

Wie entstehen Gold-Prognosen?

Wie entstehen Vorhersagen zur Preisentwicklung des Edelmetalls? Nicht durch den Blick in eine magische Glaskugel oder nach der Methode „Daumen mal Pi“. Die Sache ist komplexer, wie ein Blick auf die Vorgehensweise des Vermögensverwalters Incrementum zeigt. Für die Berechnung des Preisziels werden zwei Parameter herangezogen, die Geldmengenentwicklung und der implizite Golddeckungsgrad. Da der US-Dollar nach wie vor die Weltleitwährung ist und den stärksten Einfluss auf den Goldpreis hat, werden die Daten für den US-Dollarraum analysiert. Der implizite Golddeckungsgrad einer Währung wird berechnet, indem man die Goldreserven der Zentralbank zum aktuellen Goldpreis bewertet und ins Verhältnis zur Geldmenge setzt. Der Golddeckungsgrad der Geldmenge M2 bewegt sich langfristig um 3,3 Prozent. Auffällig ist, dass in Zeiten abnehmenden Vertrauens in das Geldsystem der Golddeckungsgrad deutlich steigt. So geschehen in den stagflationären 1970er-Jahren sowie 2007 bis 2009 während der Großen Finanzkrise und der anschließenden scharfen Rezession. Aus der Berechnung ergibt sich im Basis-szenario ein Goldpreis am Ende der 2020er-Dekade bei etwa 4.800 Dollar.

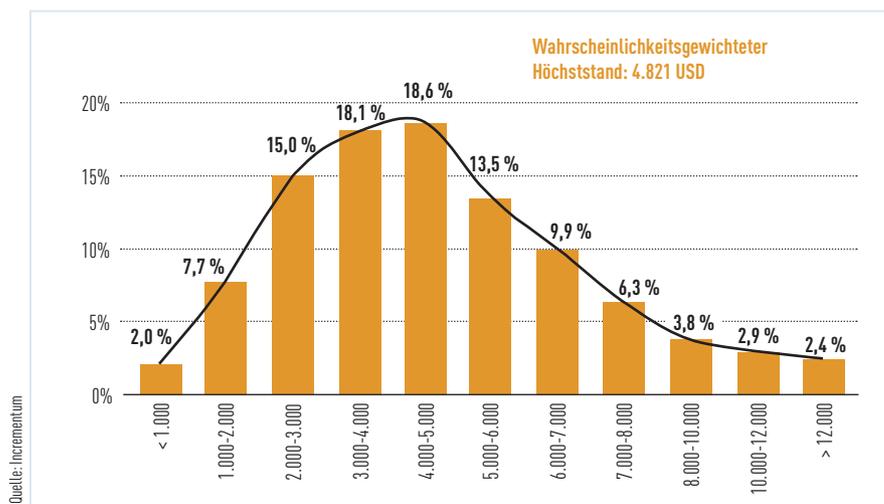
märkische Sparkasse Private Banking nimmt sich des Edelmetalls an, in der Analyse heißt es: „Gold verliert nie seinen inneren Wert, unabhängig von politischen oder wirtschaftlichen Krisen. Ein maßgeblicher Treiber sind derzeit die weltweiten Notenbanken, die ihre Goldreserven auch 2025 weiter aufstocken wollen. Goldbarren und -münzen sind international handelbar und zudem sind in Österreich physische Goldkäufe von der Umsatzsteuer befreit. Realisierte Gewinne müssen nach Ablauf einer einjährigen Spekulationsfrist nicht versteuert werden.“ Wichtiger Nachsatz: „Gold ist aber kein Renditetreiber. Es glänzt in erster Linie durch Werterhalt, weniger durch rasantes Wachstum. Gold notiert im US-Dollar, der Preis ist also von dessen Bewegung abhängig und auch die Entwicklung der Leitzinsen spielt eine entscheidende Rolle für den Goldpreis.“

Interessant: Silber

Optimismus spiegelt sich auch in einer Analyse von LGT Private Banking wider: „Gold bleibt ein robuster Portfoliodiversifikator, der durch eine Rekordnachfrage, eine starke technische Dynamik und verstärkte Zentralbankkäufe unterstützt wird. Dies

führt zu einer optimistischen Preisprognose von 3.600 bis 3.700 Dollar für das Jahr 2026. Die Investitionsnachfrage ist gestiegen, da sich die Nachfrage nach Schmuck abschwächt, wobei die erwarteten Zinssenkungen in den USA die Attraktivität von Gold weiter steigern.“ Unterdessen profitiere Silber von einer steigenden Industrienachfrage, insbesondere im Bereich Solarenergie, und einem strukturellen Angebotsdefizit: „Wir prognostizieren, dass der Silberpreis innerhalb eines Jahres auf 41 bis 44 Dollar pro Unze steigen wird.“ Auch Stöferle teilt übrigens den Optimismus für Silber und sieht das Metall als Renditetreiber. Abschließend hat er noch einen Rat in Sachen Gold parat: „Es ist zumeist falsch, reflexartig Gold zu kaufen, wenn ein Krieg ausbricht oder eine andere Katastrophe eintritt. Solche Ereignisse, so tragisch sie sind, haben kurzfristig kaum Einfluss auf den Goldpreis. Längerfristig kann Gold aber sehr wohl etwa von den Folgen eines Krieges profitieren: durch steigende Schulden, höhere Inflation und vermehrte Unsicherheit.“ Fazit: Wer aufgrund des Eintritts von negativen geopolitischen Ereignissen Gold kauft, tappt leicht in die Falle. Ein zu vermeidender Anlegerfehler. <

Geschätzter Goldpreis im Jahr 2030 nach Verteilungswahrscheinlichkeit in US-Dollar



Gegen Ende der Dekade steht die Wahrscheinlichkeit gut, dass der Goldpreis ein stattliches Niveau von 4.000 bis 5.000 Dollar je Feinunze erreichen wird. Das ergeben die Prognosemodelle des Vermögensverwalters Incrementum.

Gold bewährt sich in unsicheren Zeiten

Wenn die Weltlage unsicher erscheint, schützt Gold das Depot. Es empfiehlt sich daher, stets einen gewissen Anteil des Edelmetalls im Portfolio zu haben.

Herr Orben, wie hat sich Gold historisch in Krisen bewährt?

Gold bietet Orientierung und Stabilität in einem Umfeld voller Unsicherheiten. Historisch gesehen hat Gold in Krisenzeiten seinen Wert oft gehalten oder sogar gesteigert, wenn andere Anlageklassen an Wert verloren haben. Die gegenwärtigen Risiken an den Märkten – verursacht durch wirtschaftliche und geopolitische Faktoren wie die Handelspolitik von Donald Trump, Kriege in der Ukraine und in Gaza sowie Spannungen mit dem Iran – haben die Nachfrage nach Gold als „sicherer Hafen“ verstärkt und den Preis in die Höhe getrieben. Gold gilt als verlässlicher Wertspeicher, der seit Jahrhunderten Vertrauen genießt. Das Edelmetall ist unabhängig von digitalen oder finanziellen Systemen und trägt somit zur Absicherung des Vermögens bei. Zwei Beispiele aus der jüngeren Vergangenheit: Während des Finanzcrashs im Jahr 2008 brachen etliche Aktienmärkte um mehr als 50 Prozent ein, während der Goldpreis um fast ein Drittel stieg. Ähnliches geschah beim Platzen der Dotcom-Blase zu Beginn der 2000er Jahre. Wer Gold im Depot hatte, konnte seine Verluste weitgehend ausgleichen. Übrigens raten Studien dazu, das eigene Portfolio mit fünf bis zehn Prozent Gold abzusichern.

Gold ist aktuell sehr teuer. Sollte ich trotzdem investieren?

In Zeiten wirtschaftlicher Unsicherheit steigt der Goldpreis, da Anleger dann dazu neigen, ihr Kapital in Gold zu investieren, was den Preis in die Höhe treibt. Dieses Phänomen beobachten wir im Moment auch wieder. Jedoch ist die Wertentwicklung von Gold in Krisenzeiten nicht immer einheitlich. In der Corona-Krise verloren Aktien deutlich – bis zu 50 Prozent –, während Gold in dieser Zeit nahezu stabil blieb und „nur“ um drei Prozent zulegte. Es geht auch nicht ausschließlich um zeitlich begrenzte Krisenzeiten, sondern Gold sollte stets als langfristige Anlage betrachtet werden, also über einen Zeitraum von fünf Jahren und mehr. Langfristig erhält es die



Steffen Orben, Geschäftsführer der Deutsche Börse Commodities GmbH

Kaufkraft und gleicht Schwankungen anderer Anlageklassen aus, dient also als Inflationsschutz: Steigt die Inflation, steigt in der Regel auch der Goldpreis. Über einen längeren Zeitraum zeichnet sich auch eine deutlich positive Preisentwicklung ab: Diese lag in den letzten 25 Jahren bei durchschnittlich 9,5 Prozent pro Jahr. Und wie oben bereits erwähnt: Ja, man sollte in Gold immer investiert sein.

Und wie kauft man Gold am besten? Münzen? Barren? Gold-ETCs?

All das ist möglich. Aber Vorsicht: Bei den Kosten, der Sicherheit und der Flexibilität gibt es große Unterschiede. Flexibilität bedeutet: Wie einfach ist es, Gold zu kaufen und zu verkaufen. Physisches Gold ist im Vergleich zu börsengehandelten Produkten eher teuer, da zu den Materialpreisen weitere Preiskomponenten hinzukommen. Dazu zählen beispielsweise der Sammlerwert bei Münzen oder die Prägekosten bei Barren. Außerdem muss jeder selbst für die Sicherheit sorgen. Goldzertifikate sind über die Börse handelbar, bilden aber meist nur den Goldpreis ab. Ein physisch besichertes Zertifikat wie Xetra-Gold® verbindet dagegen die Vorteile des physischen Goldbesitzes mit der einfachen Handelbarkeit. Es ist börsentäglich handelbar wie eine Aktie und Anleger müssen sich nicht um Lagerung oder Versicherung kümmern. Auf Wunsch kann das Gold auch ausgeliefert werden. Gewinne aus dem Verkauf von Xetra-Gold sind nach einem Jahr steuerfrei.

www.xetra.com

Zur Person

Steffen Orben besitzt über 30 Jahre Erfahrung im Devisen- und Rohstoffbereich. Seit 2007 ist er einer von zwei Geschäftsführern der Deutsche Börse Commodities GmbH. Von 1996 bis 2021 war er in verschiedenen Positionen im Devisen- und Rohstoffhandel für die Deutsche Bank AG tätig. Bevor er zur Deutschen Bank wechselte, war er von 1992 bis 1996 Devisenhändler bei JP Morgan in London.

Autobranche: Kratzer im Lack



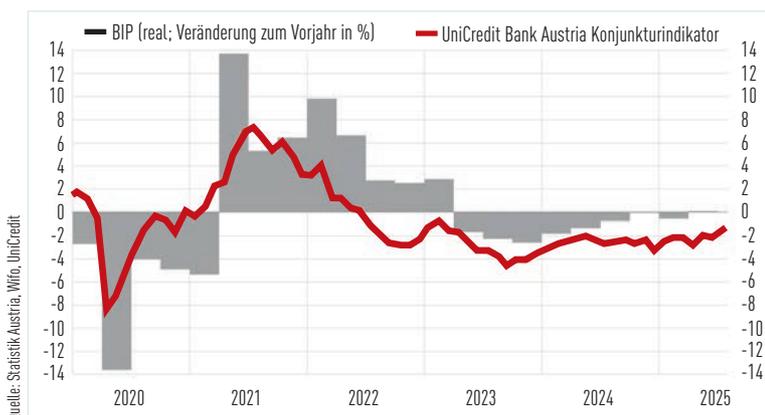
Reich an Pannen. Die europäische Automobilbranche steckt in der Krise und mit ihr das Rückgrat der Industrie: die Zulieferer. Das zeigt eine aktuelle Studie von Strategy&. Demnach blieb der Umsatz der zehn größten Automobilhersteller der Welt 2024 mit rund 1,8 Billionen Euro gegenüber dem Vorjahr nahezu unverändert. Unter Berücksichtigung der Inflation und gestiegener Produktionskosten ergibt sich sogar ein Rückgang um 0,6 Prozent.

Insbesondere europäische Zulieferer spüren die Absatzschwäche ihrer Kernkunden deutlich: Seit 2019 haben die zwei größten europäischen Automobilhersteller bis zu 30 Prozent ihres Produktionsvolumens eingebüßt. Das entspricht in Summe etwa 4,3 Millionen Fahrzeugen. Der Weg zurück an die Spitze erfordert laut Studie eine klare strategische Neuausrichtung der europäischen Automobilindustrie. Zulieferer müssen gezielt auf technologische Zukunftsfelder setzen, statt Bestehendes zu verbessern.

Industrie Österreich: Hoffnung kehrt zurück

Endlich wieder aufwärts. Über den Sommer hat sich die Industriekonjunktur in Österreich spürbar aufgehellt. Der UniCredit Bank Austria EinkaufsManagerIndex stieg im August auf 49,1 Punkte. Der Indikator erreicht damit den höchsten Wert seit drei Jahren und unterschreitet die Neutralitätslinie von 50 Punkten nur noch knapp. Die positive Entwicklung in Österreich wird von der Verbesserung der Industriekonjunktur in ganz Europa begleitet, insbesondere in Deutschland treibt ein recht kräftiger Rückenwind das verarbeitende Gewerbe voran. Der vorläufige Einkaufsmanagerindex für den Euroraum übertraf im August mit 50,5 Punkten erstmals seit drei Jahren die Marke von 50 Punkten, die auf Wachstum hinweist. Dennoch gibt es leider auch schlechte Nachrichten: Trotz der Ausweitung der Produktion wurde der Personalstand in den österreichischen Betrieben im August weiter stark reduziert, sogar etwas stärker als im Vormonat. Der Beschäftigtenindex sank auf 45,6 Punkte.

UniCredit Bank Austria Konjunkturindikator Österreich



Quelle: Statistik Austria, Wifo, UniCredit

Eurozone Inflation steigt

Teuer. Die Inflationsrate kletterte in der Eurozone im August auf 2,1 Prozent, nach 2,0 Prozent im Vormonat. Zwar wurde Energie billiger (-1,9 %), doch bei den Nahrungsmittelpreisen zeichnet sich keine Entspannung ab. Sie stiegen im August um 3,2 Prozent (Juli: 3,3 %). Vor allem unverarbeitete Lebensmittel wurden erneut teurer, ihre Preise stiegen sogar um 5,5 Prozent. Die Preise für Dienstleistungen liegen weiterhin hartnäckig über der Drei-Prozent-Marke, in den letzten Monaten zeichnet sich jedoch eine kontinuierliche Entspannung ab. In einem Statement der DWS heißt es: „Auch wenn die EZB die Nahrungsmittelpreise nicht direkt beeinflussen kann, kann ein dauerhafter Preisanstieg bei Gütern des täglichen Bedarfs zu höheren Inflationserwartungen und Lohnforderungen führen. Das wäre aktuell nicht im Sinne der Notenbank.“

DIE ZAHL DES MONATS

24

Deutschland. Nach Jahren der Stagnation wächst die Sorge um die Zukunftsfähigkeit Deutschlands als führendem Industriestandort: auch in Österreich, dessen Wirtschaft stark vom Nachbarland abhängt. Dazu die Bad News: Im aktuellen IMD World Competitiveness Ranking ist Deutschland auf Rang 24 zurückgefallen, ein markanter Absturz gegenüber Platz 6 vor nur einem Jahrzehnt. Die etwas bessere Nachricht: „Eine entschlossene Reformpolitik in Kombination mit günstigen globalen Rahmenbedingungen könnte den strukturell geschwächten Wirtschaftsstandort wieder auf Kurs bringen“, meint Christian Schmidt aus dem Portfoliomanagement-Team von SPSW Capital. Mit dem zu Beginn des Jahres angekündigten Infrastrukturpaket in Höhe von 500 Milliarden Euro wurde ein erster wichtiger Impuls gesetzt. Entscheidend wird nun sein, ob diesem Signal auch strukturelle Reformen folgen.

Credit: pixabay

Rohstoffe, Trends und Transparenz

Der smn Diversified Futures Fund ist ein globaler, systematischer Managed Futures Fund, der seit mehr als 29 Jahren weltweit breit gestreut in Aktien, Zinsinstrumenten, Währungen und Rohstoffen veranlagt.

Bitte erläutern Sie die Funktionsweise eines „systematischen Managed Futures Fund“.

Die Anlagestrategie unseres Fonds basiert vollständig auf einem quantitativen Ansatz. Konkret bedeutet das, dass Anlageentscheidungen durch die Anwendung mathematisch definierter Regeln getroffen werden, anhand derer ein Portfolio aus börsengehandelten Terminkontrakten („Futures“) systematisch zusammengestellt wird. Frei von menschlichen Emotionen handeln unsere Systeme nach dem Prinzip der „Trendfolge“.

Bitte beschreiben Sie, was unter Ihrer Anlagestrategie „Trendfolge“ zu verstehen ist.

Sämtliche Handelsmodelle von smn beruhen auf mittel- bis langfristiger Trendfolge. Dabei werden mittels voneinander unabhängigen, quantitativen Systemen Trends in verschiedenen Märkten identifiziert und nach Möglichkeit in gewinnbringende Trades umgesetzt. Von zentraler Bedeutung ist das Risikomanagement mit dem Ziel, ein optimales Verhältnis von Ertrag und Risiko zu erreichen.

Gibt es überhaupt noch Trends, oder hat sich das Marktumfeld in ein von Überschriften getriebenes Umfeld verwandelt?

Märkte steigen, fallen oder tendieren seitwärts. Das führt andauernd zu Trends. Uns ist es möglich, durch die Analyse von Preisdaten bestehende Markttrends zu identifizieren. Im laufenden Jahr konnten wir z.B. Aufwärtstrends in den Aktienmärkten und beim Gold nutzen. Gleichzeitig sehen wir Abwärtstrends, etwa im Energiesektor.

Phasen mit erratischen Seitwärtsbewegungen oder abrupte Trendwechsel führen zu Fehlsignalen und Verlusten. Das sind die Risikoszenarien, die Investoren kennen und akzeptieren müssen.

Was unterscheidet den smn Diversified Futures Fund von anderen CTAs?

Der smn Diversified Futures Fund unterscheidet sich von anderen trendfolgenden Strategien insbesondere



Mag. Christophorus Lehmann, Business Development, smn Investment Services

durch die Breite seines Investmentuniversums, den hohen Grad an Transparenz sowie einen langjährigen und belastbaren Track Record.

Mit rund 200 Märkten weltweit bietet unser Ansatz eine breite Diversifikation, wobei insbesondere die starke Gewichtung der Rohstoffmärkte hervorzuheben ist. Diese entwickeln sich häufig unabhängig von Aktien und Anleihen und tragen wesentlich zu den Diversifikationseigenschaften des Fonds bei.

Darüber hinaus legen wir großen Wert auf Transparenz: Unsere Investoren erhalten detaillierte Einblicke in unsere Positionierungen, Risikoparameter und die zugrundeliegende Systemlogik. Gerade in volatilen Marktphasen schafft das Vertrauen und ermöglicht eine nachvollziehbare Einordnung der Performance.

Schließlich kann unser Fonds auf eine über 29-jährige Historie zurückblicken. Diese langjährige Erfolgsgeschichte erlaubt es Investoren, die Stärken unserer Strategie in unterschiedlichen Marktsituationen zu erkennen – ebenso wie ihre Grenzen. Im Ergebnis steht eine Strategie, die über die Zeit aktienähnliche Erträge bei vergleichbarem Risiko erzielen konnte – ein klarer Mehrwert für diversifizierte Portfolios.

Wie ist das Risikomanagement in Ihrem Fonds eigentlich organisiert?

Risikomanagement findet bei uns auf mehreren Ebenen statt. Neben regulatorischen Vorgaben arbeiten wir mit internen Limits und streng vordefinierten Regeln, die systematisch umgesetzt werden. Jeder Prozessschritt ist für unsere Kunden nachvollziehbar und transparent.

Wie wird Ihr Fonds neben anderen Alternativen Investments eingesetzt?

Der smn Diversified Futures Fund wird als liquide Alternative zu Hedgefonds oder Private Equity Strategien eingesetzt. Institutionelle und private Investoren schätzen die geringe Korrelation zu traditionellen Anlageklassen, die wöchentliche Liquidität und hohe Transparenz.

Bei Interesse stehen wir Ihnen jederzeit gerne für ein persönliches Gespräch oder eine Präsentation zur Verfügung.

www.smn.at

Keine Angst vor der EU

Der Staat Österreich muss sparen. Das steht für den renommierten Ökonomen Christoph Badelt ohne Zweifel fest. Um das EU-Defizitverfahren macht er sich in diesem Zusammenhang aber wenig Sorgen.

HARALD KOLERUS



Was hergehört, ist eine Kompetenzbereinigung zwischen Bund und Ländern.

Der Präsident des Fiskalrates mahnt schon lange zur Budgetkonsolidierung in Österreich. Im Interview erklärt er, wie das gelingen soll. Notwendig sei gezieltes Sparen allemal: Im Jahr 2024 verzeichnete Österreich laut OeNB ein Budgetdefizit von minus 4,7 Prozent der Wirtschaftsleistung. Nur fünf Jahre zuvor, 2019, hatte man noch einen Überschuss von 0,5 Prozent erwirtschaftet. Dazwischen lagen natürlich massive Krisen: Corona und der Ukraine-Krieg. Wie geht es nun mit den Staatsfinanzen weiter?

Österreich bleibt bekanntlich ein EU-Defizitverfahren nicht erspart, wie schlimm ist das tatsächlich?

Ich meine: Nicht sehr schlimm. Es wird im Zuge dessen etwas getan, was ohnedies getan werden müsste: Nämlich sparen. Ich glaube auch, dass sich ein gutes Einvernehmen der Beamten auf Seite der EU und Österreichs einstellen wird. Die Tuchfühlung mit der EU ist ja ebenfalls gegeben, wenn kein Verfahren läuft. Weiters schreibt die EU nicht vor, was zu tun ist.

Wie beurteilen Sie nun die Sparmaßnahmen der Regierung?

Die Einigung auf das vorliegende Budget für die Jahre 2025 und 2026 war sicher kein leichtes Stück. Für 2027 wird es noch schwieriger werden, aber aktuell halte ich die budgetären Maßnahmen grosso modo für in Ordnung. Wobei sich in der Praxis erst die Umsetzung erweisen muss. Das betrifft viele Bereiche, wie etwa den Umgang mit Förderungen und die Ergebnisse bei der Behebung von Steuerbetrug. Auch wird spannend, inwiefern die Ausgabenlimits für die einzelnen Ministerien halten werden.

Wie ökologisch ausgewogen sind die Sparmaßnahmen? Ich denke hier an die Anhebung der Pendlerpauschale bei gleichzeitiger Eindämmung von Förderungen bei Photovoltaik-Anlagen.

Es ist richtig, dass im Umweltbereich zurückgefahren wird. Man muss aber hinzufügen, dass die vorhergehende Regierung hier sehr viel Geld ausgegeben hat – und das nicht unbedingt auf kostengünstigem Weg. Was die Förderung von Photovoltaik betrifft, sagt die Regierung, dass es diese wieder geben wird, wir wissen aber noch nicht, wie sie ausgeformt sein wird. Stichwort Pendlerpauschale: Natürlich geht die Anhebung nicht in eine ökologische Richtung, sie ist als eine Entschädigung für die Abschaffung des Klimabonus gedacht. Die Ökologisierung der Pendlerpauschale ist ein großes Vorhaben, das schon der vergangenen Regierung nicht gelungen ist. Der Verkehr ist bekanntlich eine große Quelle für den Treibhausgasausstoß, und just in diesem Bereich geht am wenigsten weiter. Hier muss also angesetzt werden. Ist das Budget also ökologisch ausgerichtet? Ich sage: Jein.

Eine prinzipielle Frage: Ist es überhaupt der richtige Zeitpunkt für hartes Sparen? Besteht nicht die Gefahr, dass die ohnedies nicht glänzende Konjunktur abgewürgt wird?

Die Antwort ist insofern einfach, weil keine Alternative zur Budget-Konsolidierung besteht. Ich schätze die Maßnahmen der Regierung außerdem so ein, dass sie der Konjunkturentwicklung nicht stark schaden werden.

Wie steht es um die Einnahmenseite? Wie sinnvoll wären höhere Steuern und Abgaben ökonomisch gesehen?

Betrachten wir die Einnahmenseite steuersystematisch, würde eine Erbschaftssteuer ins Bild passen. Im Gegenzug müsste dafür die Belastung von Arbeit zurückgefahren werden. Wobei ich allerdings nicht glaube, dass unsere ökonomischen Probleme durch höhere Einnahmen gelöst werden können. Das wäre nicht nachhaltig, denn die Ausgaben steigen stärker als die Einnahmen. Diese Dynamik muss durchbrochen werden.

Apropos Einnahmen: Erweist sich die teilweise Abschaffung der Kalten Progression jetzt als budgetäres Eigentor?

In einer gewissen Weise kann man das schon so sagen. Das Problem ist allerdings, dass die Einnahmendynamik reduziert, aber die Ausgabendynamik erhöht wurde. Das führt ins Desaster. Wenn allerdings die Kalte Progression nicht abgeschafft worden wäre, entspräche das einer ständigen Steuererhöhung, was auch nicht der richtige Weg sein kann. Bedenken Sie dabei bitte, dass wir in Österreich bereits eine sehr hohe Steuer- und Abgabenquote haben, das stößt irgendwann an seine Grenzen.

Wie schätzen Sie den aktuellen Zoll-Deal mit den USA für die EU und vor allem für Österreich ein?

Aufgrund der Vorgehensweise von Trump wissen wir noch nicht wirklich, was genau kommen wird. Klar ist jedenfalls: Jeder Zoll belastet den Austausch von Gütern, die Erhöhungen sind somit negativ zu sehen. Es gibt Studien, die berechnen, dass das neue Zollregime einige Zehntelprozentpunkte an Wirtschaftswachstum kosten wird.

Abgesehen davon, welche strukturellen Herausforderungen gilt es für Österreich mittel- bis langfristig zu lösen?

Ansetzen sollte man jedenfalls beim herrschenden System des Föderalismus mit seinen vielen Parallelen und Überschneidungen. Was hergehört, ist eine Kompetenzvereinbarung zwischen Bund und Ländern.

Ein „Dauerbrenner“ sind die Pensionsausgaben, zusätzlich heiß diskutiert wird die Teilzeitarbeit. Ihre Meinung dazu?



Die Sparmaßnahmen im aktuellen Budget hält Ökonom Badelt grosso modo für in Ordnung.

Wir benötigen eine Reaktion auf die steigende Lebenserwartung, sprich: es muss länger gearbeitet werden. Das bedarf allerdings einer vieljährigen – sagen wir 10 bis 15 Jahre – Übergangsfrist. Es ist jetzt nicht entscheidend, ein konkretes Alter zu nennen, wie etwa mit 70 Jahren in Pension zu gehen. Wichtig ist, die Lebensarbeitszeit abhängig von der Lebenserwartung zu verlängern. Und wenn wir als Beispiel sagen, dass der Pensionsantritt in 10 oder 15 Jahren mit 67 erfolgen sollte, muss das nicht immer so bleiben. Wichtig ist die soziale Absicherung: Kranke bzw. nicht mehr leistungsfähige

Menschen müssen die Möglichkeit haben, früher in Rente zu gehen. Punkto Teilzeitarbeit: die politische Debatte wird nicht seriös geführt. Diese kann langfristig zu einem Problem in der Altersversorgung führen; das gilt allerdings auch für Menschen, die in Vollzeit arbeiten, aber nicht viel verdienen und somit auch nicht viel ins Pensionssystem einzahlen. Wir beobachten eine steigende Arbeitskräfte-Knappheit, es gibt für die Beschäftigung von Frauen viel Potenzial. Hier gehört, Stichwort Kinderbetreuung, der Hebel angesetzt.

www.fiskalrat.at

ZUR PERSON

Prof. Dr. Christoph Badelt (geboren am 26. Februar 1951 in Wien) zählt zu den bekanntesten und renommiertesten österreichischen Ökonomen. 1984 erfolgte seine Habilitation an der Wirtschaftsuniversität Wien (WU). Bis zu seiner Ernennung zum Rektor der WU im Jahr 2002 war er dort in mehreren leitenden Positionen tätig. 2015 beendete er seine Tätigkeit als Rektor. Von September 2016 bis Ende September 2021 war Badelt neben seiner Funktion als Professor an der WU auch Leiter des WIFO. Gastprofessorentätigkeiten übte er an der University of Wisconsin, Madison, USA und an der Universität Klagenfurt aus. Seit Mitte Mai 2021 ist er Präsident des Fiskalrates, seit Anfang April 2022 Vorsitzender des Produktivitätsrates.

DIE ZAHL DES MONATS

29 Prozent

Aufgestockt. Die UniCredit Group erhöht ihre Beteiligung an der Commerzbank. Filippo Alloatti, Head of Financials bei Federated Hermes, kommentiert: „Im Einklang mit früheren Ankündigungen hat UniCredit seine synthetische Beteiligung an der Commerzbank weiter in physische Aktien umgewandelt und ihren Anteil damit auf rund 26 Prozent erhöht – mit der verbleibenden synthetische Position nach Umwandlung in Eigenkapital etwa 29 Prozent.“ Damit erhält UniCredit zwar Stimmrechte, strebt jedoch keinen Sitz im Vorstand an. Alloatti: „Eine vollständige Übernahme gilt kurzfristig als wenig wahrscheinlich – nicht zuletzt, weil die Bundesregierung erwartet, dass sich die deutschen Banken vorrangig darauf konzentrieren, die umfangreichen fiskalischen Impulse in die Realwirtschaft zu übertragen.“ Durch den Kurs-Anstieg der Commerzbank-Aktie beläuft sich die Auswirkung auf die harte Kernkapitalquote nun auf 145 Basispunkte, gegenüber zuvor kommunizierten 110 Basispunkten. Eine hohe harte Kernkapitalquote steht für ausreichendes Kapital und ist ein positives Zeichen.

US-Notenbank Fed: **Unter Druck**

Anthony Willis, Senior Economist
bei Columbia Threadneedle
Investments

Riskantes Spiel. Donald Trump verstärkt den Druck auf die Fed weiter, einige Marktteilnehmer sehen die lockerere Zinspolitik, auf die der US-Präsident abzielt, als positiv an. „Auf lange Sicht gehen damit jedoch wirtschaftliche wie auch politische Risiken einher, auf die Anleger vorbereitet sein müssen“, sagt Anthony Willis, Senior Economist bei Columbia Threadneedle Investments. Für Anleihen bedeutet das: Sollte es mehr Zinssenkungen geben als bisher erwartet, dürfte dies kurzlaufende Treasuries sowie auch Aktien begünstigen. Am langen Ende der Zinsstrukturkurve werden die Märkte dagegen wohl das Risiko einer höheren Inflation einpreisen, denn es gibt aktuell keine Anzeichen dafür, dass die US-Wirtschaft signifikante Zinssenkungen nötig hätte. Mit dem Ausscheiden von Fed-Vorstand Powell im Mai 2026 dürfte es zu Neubesetzungen kommen, die Trumps Linie unterstützen.

KOLUMNE · HYPO NOE Landesbank für Niederösterreich und Wien AG

Die US-Handelspolitik gibt Rätsel auf

Auch im August standen noch nicht alle Zollsätze fest, mit denen die USA Warenimporte belasten wollen.

Nimmt man die bereits fixierten Zölle und unterstellt für den Rest der betroffenen US-Handelspartnerinnen und -partner mindestens einen Zoll von 15 Prozent, dann dürfte der durchschnittliche Importzoll für alle ausländischen Waren höher als 15 Prozent ausfallen. Das ist zwar nicht so schlimm, wie ursprünglich angekündigt, aber substantiell hoch und kommt dem Vorgehen der USA vor knapp 100 Jahren zumindest recht nahe. Damals führte die Vervielfachung der Zölle zu einer globalen Rezession.

Erstaunlich ist, dass vier Monate nach Verkünden der Zollkeule die realwirtschaft-

lichen Daten nur wenige Spuren der erwartbaren Effekte zeigen. Am deutlichsten erkennbar ist noch die Konjunkturverlangsamung in den USA. Die US-Inflationsdaten zeigten im Juli noch keine nennenswerte Erhöhung durch die Zölle, obwohl diese von US-Inländern bezahlt werden müssen. Der Lageraufbau in der Zeit vor den Zöllen könnte temporär als Puffer agiert haben, doch die Lager haben sich geleert. Vermutlich machen sich deshalb die höheren Importzölle erst in naher Zukunft bemerkbar. Für die US-Notenbank, die sich einer Konjunkturabkühlung und gleichzeitig steigenden Preisen gegenüber sieht, eine schwierige Ausgangslage. Aufgrund des politischen Drucks Donald Trumps wird die FED die Zinsen wohl bald senken und versuchen, die

schlechteren Inflationsdaten mit temporären Effekten wegzudiskutieren. Es bleibt abzuwarten, ob die Kapitalmarktinvestorinnen und -investoren auch weiterhin so sorglos agieren werden wie zuletzt. Donald Trump nimmt die wieder entspannte Sicht der Investorinnen und Investoren zum Anlass, weiterhin eine maximale konfrontative Politik zu verfolgen – im In- wie im Ausland.



Uwe Ehrismann,
Senior Economist, Asset Liability
Management

www.hypnoe.at



imh Bankenherbst

Wählen Sie Ihre Weiterbildung:

Cashless Payment | Geldwäsche-Spezialtag |
Private Wohnbaufinanzierung | Spezialtag PSD3 |
Spezialtag MiFID II Prüfpraxis |
Jahresforum Gesamtbanksteuerung |
Sustainable Finance | Spezialtag DORA

 www.imh.at/banken

 imh

Neue Regeln

Die EU krepelt im Zahlungsverkehr einiges um. Für Konsumenten, Unternehmen und die Wirtschaft allgemein ist das positiv zu sehen. Auch die Vorbereitungen auf den digitalen Euro sind angelaufen.

HARALD KOLERUS



Schnelles und sicheres Überweisen wird zum EU-weiten Standard.

Fast alles neu macht der Oktober. Die EU führt umfangreiche Änderungen im Zahlungsverkehr durch, die teilweise schon im kommenden Monat in Kraft treten. Das betrifft zum Beispiel die Empfängerverifizierung bei SEPA oder die Verpflichtung für Zahlungsdienstleister für Echtzeitüberweisungen. Auch für den digitalen Euro wird der Weg weiter gelegt. Der gelernte Österreicher bzw. Österreicherin fragt an dieser Stelle gerne: „Wozu brauchen wir das alles? Ist das wirklich notwendig?“ Sehr wohl, meinen Experten.

Mehr Sicherheit

Damir Leko, Country General Manager des Zahlungsdienstleisters Nexi Austria, benennt die Neuerungen für den Finanzmarkt Österreichs und die EU als „sehr, sehr wichtig. Sie sorgen für mehr Sicherheit, Transparenz und schnellere Zahlungen.“ Im Gespräch mit

dem GELD-Magazin sagt er: „Zum Beispiel muss in naher Zukunft bereits vor Zahlungen der Empfänger verifiziert werden. Denn es kann in der Hektik des Alltags schon einmal vorkommen, dass ein falscher Name oder falsche Kontonummern angegeben werden, und die Überweisung dann bei einem anderen Empfänger ankommt als erwünscht. Es muss dann zurückgebucht und nochmals überwiesen werden – das alles sind administrative Aufwände.“

Der Euro rollt

Weiters bezeichnet der Experte die Vorbereitungen für die Einführung des digitalen Euro und des einheitlichen Zahlungssystems (EPI) als besonders bedeutend für Europa: „Der digitale Euro muss als Ergänzung, nicht als Ersatz gedacht werden, und dient als Schnittstelle in der EU, die einheitliche Standards und Sicherheit liefert. Auch der Tausch von Fremdwährungen innerhalb der EU wird somit einfacher und transparenter.“ So werden Bausteine für eine europäische Lösung geschaffen, um die Abhängigkeit von internationalen Kreditkarten-Brands zu reduzieren. Entscheidend sei dabei aber immer, dass ein breiter „Zahlungsmix“ zur Verfügung steht. Soll heißen: Die Entscheidung, ob die Bezahlung mittels digitalem Euro, Kreditkarte, anderen digitalen Lösungen oder Bargeld erfolgt, muss nach wie vor immer beim Konsumenten liegen. Er wählt aus, wo er sich sicher und wohl fühlt. Leko betont in diesem Zusammenhang, dass wir in Österreich auch weiter Bargeld haben werden, „wofür ich auch persönlich einstehe.“

Und was hat es nun mit EPI auf sich? Es handelt sich um ein Projekt europäischer Banken, die ebenfalls der Schaffung eines

einheitlichen Zahlungssystems als Alternative zu internationalen Anbietern dient. Die vollständige Einführung von EPI ist zwischen 2025 und 2028 geplant. Wobei noch die im Juni 2024 gegründete European Payments Association (EuroPA) ins Spiel kommt, es handelt sich um den Zusammenschluss führender nationaler Zahlungssysteme aus mehreren europäischen Ländern.

Ziel der Kooperation von EPI und EuroPa ist es, diese Systeme technisch zu verbinden und gleichzeitig das neue europaweite Verfahren Wero als übergreifende Zahlungslösung zu etablieren. Laut der Finanzgruppe Deutscher Sparkassen und Giro-Verband decken EuroPA und EPI gemeinsam künftig 15 europäische Länder ab und erreichen rund 382 Millionen Menschen – das sind etwa 84 Prozent der EU-Bevölkerung sowie Norwegens.

Noch ein paar Worte zu Wero: Dieses Verfahren wird seit 2024 schrittweise eingeführt und startete mit Peer-to-Peer-Zahlungen, die im Alltag besonders nah an den Menschen sein sollen – etwa für den Geldtransfer unter Freunden und Bekannten oder innerhalb der Familie. Mit dem nun engeren Schulterschluss zu EuroPA soll Wero zu einer universell einsetzbaren Zahlungslösung weiterentwickelt werden – für den stationären Handel, E-Commerce, und perspektivisch auch für Behörden.

Potenzial vorhanden

Man kann also sagen: Europa rückt zumindest im Bankenbereich näher zusammen. Durchaus erfreulich, aber wie hält sich in dieser Beziehung die oftmals als beschaulich und konservativ angesehene Alpenrepublik? Was den digitalen Zahlungsverkehr allgemein betrifft, sieht Leko Österreich im europäischen Mittelfeld mit Luft nach oben. Beispiel Tourismus und Gastronomie: „Viele Reisende aus den USA oder Großbritannien sind Cash nicht mehr richtig gewöhnt. Und chinesische Touristen greifen gerne auf Zahlungswege wie Alipay oder WeChat zurück. Einige österreichische Gastronomiebetriebe, Souvenirshops etc. bieten solche Möglichkeiten gar nicht an.

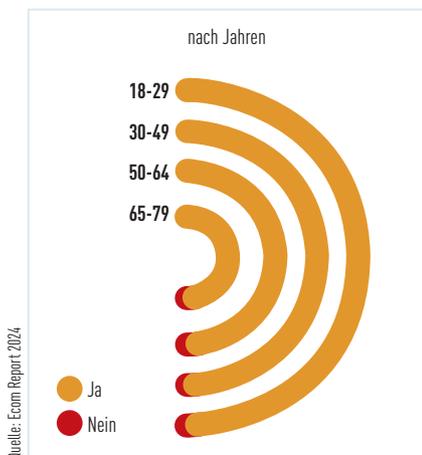
Somit gibt es noch viel Aufhol- und Umsatzpotenzial, das vor allem für Klein- und Mittelbetriebe wichtig ist. Die Aufgabe von Nexi ist es, bei der Anhebung des Potenzials zu unterstützen. Wir wollen den Händlern Angst und Unsicherheit bei digitalen Zahlungsmöglichkeiten nehmen, günstige Lösungen aufzeigen und für Transparenz sorgen. Die Prämisse lautet dabei immer: Digitalisierung muss möglichst barrierefrei und convenient sein, also bequem, praktisch und individuell geeignet.“ Das gelingt auch, immer mehr Österreicher nützen gerne digitale Bezahlösungen, wie die Grafiken unten vor Augen führen.



„Der digitale Euro muss als Ergänzung, nicht als Ersatz gedacht werden.“

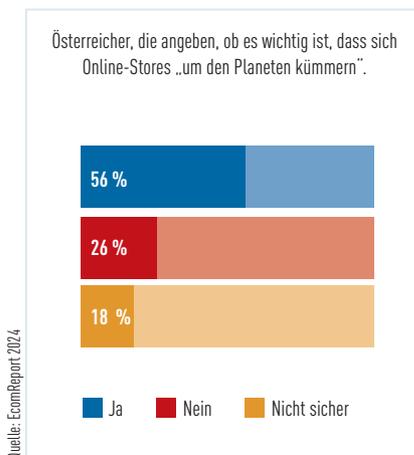
Damir Leko, Country General Manager des Zahlungsdienstleisters Nexi Austria

eComm für jeden



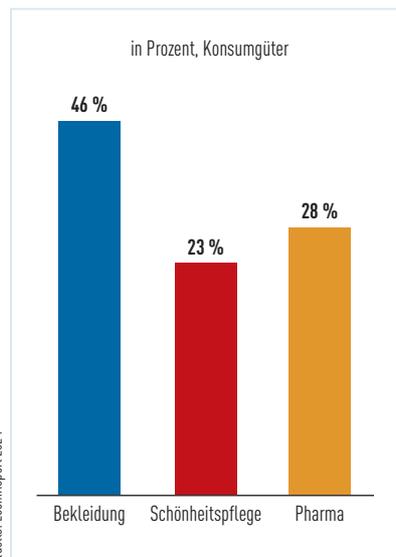
Haben Sie in den letzten 28 Tagen online eingekauft? Die Mehrheit der Österreicher sagt Ja.

Wichtig: Nachhaltigkeit



Nachhaltigkeit sollte auch beim Online-Shopping nicht verloren gehen.

Beliebte Güter und Services beim Online-Einkauf



Besonders häufig wird Kleidung online gekauft, es folgen Pharma- und Beauty-Artikel.



Exotisch investieren: **Unterbewertetes Südkorea**

Mehr als Bulgogi. Ganz vorne dabei, was die Performance im heurigen Jahr betrifft, finden sich einige asiatische Regionen, wie das Schwergewicht China – aber auch Südkorea: Die Börse von Seoul legte in den vergangenen sechs Monaten über 30 Prozent zu. Woran liegt das? James Cook, Investmentdirektor für Schwellenländer bei Federated Hermes, meint: „Unterbewertet, unbeliebt und nicht berücksichtigt. Das war – bis vor kurzem – die Geschichte koreanischer Aktien. Heute beginnt sich das Bild jedoch zu wandeln und Anleger entdecken ihre Wertschätzung für koreanische Titel wieder. Auch wenn man die außergewöhnliche Wertentwicklung dieses Jahres außer Acht lässt, sind wir überzeugt, dass Aktien aus diesem Land noch weiteres Potenzial haben.“ Tatsächlich liegt bei über 70 Prozent der Unternehmen im MSCI Korea das Kurs-Buchwert-Verhältnis unter 1, und über 30 Prozent weisen ein KGV unter 10 auf. Damit zählt Korea zu den günstigsten Aktienmärkten weltweit.

DIE ZAHL DES MONATS

193 Milliarden

Gesunder Trend. Anlegerinnen und Anleger investierten im Juli insgesamt 30,1 Milliarden Dollar in europäische ETFs. Insgesamt steuert der ETF-Markt auf ein Rekordergebnis zu: Seit Januar 2025 wurden 193 Milliarden Dollar in europäische ETFs veranlagt, von denen über 150 Milliarden Dollar in Aktien und mehr als 40 Milliarden Dollar in Anleihe-ETFs flossen. Zum gleichen Zeitpunkt des Vorjahres waren es lediglich 138 Milliarden Dollar. Auch Alternative-, Multi-Asset- und Rohstoff-ETFs beendeten den Juli mit Zuflüssen, das berichtet Vanguard. Die Experten: „Die Handelsabkommen zwischen den USA und mehreren Handelspartnern, darunter Japan und die Europäische Union, haben die Anlegerstimmung verbessert. Gute Quartalsergebnisse zahlreicher S&P-500-Unternehmen beflügelten den Aktienmarkt zusätzlich.“ Und besonders europäische Aktien-ETFs waren wieder gefragt, sie konnten ihre Mittelzuflüsse im Juli gegenüber dem Vormonat mit 25,4 Milliarden Euro mehr als verdoppeln. Das beste Ergebnis seit Februar.

Europa Aktien überzeugen

Fahrt aufgenommen. Europäische Aktien haben in der ersten Hälfte des Jahres 2025 besser performt als US-Titel. Die Erfolgsbilanz der Region reicht laut Beobachtungen von Janus Henderson jedoch noch weiter zurück: Seit Ende 2022 übertrreffen europäische Aktien ihre US-Pendants. Trotz zahlreicher Abwärtsrisiken (zum Beispiel Belastung durch Zölle) gibt es laut den Experten auch Gründe, anzunehmen, dass Europa gerade erst in Fahrt kommt. Julian McManus, Portfoliomanager bei Janus Henderson: „Internationale Aktien könnten zur Diversifizierung von Anlageportfolios beitragen, insbesondere angesichts der Bedeutung von Sektoren wie Finanzen und Industrien außerhalb der USA. Solche gezielten Investitionen könnten letztendlich zu einer vielfachen Expansion ausgewählter Nicht-US-Aktien führen, von denen viele mit einem Abschlag gegenüber ihren US-Pendants gehandelt werden.“

China: Auf der Überholspur



Alaina Anderson, Portfoliomanagerin, William Blair Investment Mgmt.

Neuer Technologie-Führer.

China litt längere Zeit unter verhältnismäßig schwachem Wachstum, einer hausgemachten Immobilienkrise und Eingriffen in börsennotierte Unternehmen. Aber die Karten scheinen sich für das Reich der Mitte zum Positiven zu wenden. Besonders im Technologiesektor hat die

Aufholjagd scheinbar unaufhaltsam begonnen. Alaina Anderson, Portfoliomanagerin im globalen Aktienteam von William Blair, analysiert: „Wir gehen davon aus, dass sich die Konzentration der Technologieführerschaft, die wir bisher in den Vereinigten Staaten beobachtet haben, weiter auflösen wird. China hat seine weltweite Position in der Forschung ausgebaut und ist derzeit in 57 von 64 kritischen Technologien führend.“ Das entspricht einem Anstieg gegenüber 52 Technologien im Vorjahr und ist ein riesiger Sprung gegenüber dem Zeitraum 2003 bis 2007, als China nur in drei Technologien die Nase vorne hatte.

Momentum-Strategie bei Aktien

Anleger folgen oft einem gewissen „Herdentrieb“. Dieses Phänomen kann man nützen, indem man die vorherrschende Kursdynamik erkennt und entsprechend investiert.

Was genau kann man sich unter einer Momentum-Strategie vorstellen?

Im Kern basiert eine Momentum-Strategie auf der Annahme, dass sich bestehende Trends auch in naher Zukunft fortsetzen. Für den Aktienmarkt bedeutet das, dass Titel mit positiver Kursdynamik tendenziell weiter überzeugen, während schwächere Titel eher unter Druck bleiben. Dieses Phänomen wird in der Finanzwissenschaft häufig mit dem Herdenverhalten von Anlegern erklärt.

Anhand welcher Indikatoren erkennen Sie Trendbrüche bzw. ob die Dynamik anhält?

Unser Indikator analysiert die Trendstärke aus verschiedenen Perspektiven. Wir beobachten unter anderem Kursbewegungen über unterschiedliche Zeiträume, vergleichen sie mit regionalen Märkten und berücksichtigen die jeweilige Branche des Unternehmens. Kommt es dann zu einer deutlichen Veränderung des Indikators, kann das auf eine mögliche Trendumkehr hindeuten. Bleibt er stabil, spricht vieles für eine Fortsetzung der aktuellen Kursdynamik.

Von welchen Trends wird die gegenwärtige Situation an den Finanzmärkten bestimmt?

Langfristig werden die Finanzmärkte natürlich von großen strukturellen Trends geprägt, etwa der Energiewende, dem demografischen Wandel oder dem rasanten Fortschritt bei Künstlicher Intelligenz. Diese Entwicklungen spiegeln sich allerdings nicht immer unmittelbar in den Börsenkursen wider. Ein gutes Beispiel ist der Bereich der erneuerbaren Energien. Schon um 2020 herum haben viele Investoren das enorme Potenzial erkannt und entsprechend stark sind die Kurse damals gestiegen. Doch an den Märkten verschieben sich die Themen schnell. Plötzlich stehen geopolitische Spannungen wie der Ukraine-Krieg im Fokus, protektionistische Maßnahmen wie Trumps Zollpolitik oder makroökonomische Faktoren wie Inflation und Zinswende. Solche Entwicklungen bewegen die Börsen oft stärker, zumindest kurzfristig. Aktuell ist die starke Performance vieler Finanzwerte an



Bernd Merkinger,
Portfoliomanager bei
KEPLER-FONDS KAG

den europäischen Börsen auffallend. Die wirtschaftlichen Aussichten für Europa haben sich zuletzt aufgehellt, das sorgt für Optimismus bei Investoren. Für Momentum-orientierte Strategien ist das ein spannendes Set-up. In den USA ist außerdem weiterhin Trendstärke bei Technologieaktien sichtbar.

Wie und mit welchen Produkten setzt KEPLER seine Momentum-Strategie praktisch um?

Bei unseren offensiven Aktienstrategien, wie etwa dem KEPLER Trend Select Aktienfonds, setzen wir gezielt auf Momentum. Dabei geht es uns aber nicht darum, einfach nur steigenden Kursen hinterherzulaufen. Vielmehr analysieren wir eine Vielzahl an Finanzkennzahlen und treffen unsere Investitionsentscheidungen auf Basis eines ganzheitlichen Bildes. Gerade in stabilen Aufwärtsphasen, und die globalen Aktienmärkte haben sich langfristig betrachtet überwiegend in solchen Phasen bewegt, kann man so gezielt von anhaltender Kursdynamik und einer zusätzlichen Prämie profitieren.

Birgt die Konzentration auf Momentum auch spezielle Risiken?

Ein zentrales Risiko bei Momentum-Strategien sind plötzliche Trendbrüche oder abrupte Marktveränderungen, also Situationen, in denen sich ein klarer Aufwärtstrend plötzlich umkehrt. Genau deshalb ist es uns wichtig, Kurstrends nie isoliert zu betrachten. Wir kombinieren die Analyse der Kursdynamik immer mit einer fundierten Betrachtung der Unternehmenskennzahlen.

www.kepler.at

Zur Person

Bernd Merkinger Msc. ist Portfoliomanager im Aktienmanagement der KEPLER-FONDS KAG, die insgesamt ein Volumen von ca. 22 Mrd. Euro verwaltet. Merkinger war zuvor in Frankfurt in der Aktienanalyse tätig und hat zudem einen Master in Quantitative Finance von der Wirtschaftsuniversität Wien.

Bunte Mischung

Multi-Asset-Produkte sind die „Alleskönner“ in der Investmentbranche. Diversifikation ist Tumpf: Von Aktien über Anleihen bis hin zu Gold – Fondsmanager verraten, auf welche Assets sie jetzt setzen.

HARALD KOLERUS

„Neben Aktien und Anleihen bieten vor allem Rohstoffe das Potential das Risiko-/Ertragsprofil eines Portfolios zu optimieren.“

Michael Kaser, Manager des 3 Banken Sachwerte-Fonds



Michael Kaser, Fondsmanager des 3-Banken-Sachwerte-Fonds, bringt die Grundidee auf den Punkt: „Mischfonds sind gerade in einem unsicheren Marktumfeld für viele Anleger interessant, da sie durch die Kombination verschiedener Anlageklassen eine bessere Streuung des Risikos bieten. Neben Aktien und Anleihen können vor allem Rohstoffe das Risiko-/Ertragsprofil eines Portfolios optimieren. Mischfonds sind dadurch weniger schwankungsanfällig als reine Aktienfonds, schützen aber auch nicht vollständig vor Verlusten. Ein weiterer Vorteil für aktiv gemanagte Mischfonds ist, dass für Anleger die Notwendigkeit entfällt, sich selbst intensiv mit der Zusammenstellung eines diversifizierten Portfolios auseinanderzusetzen, da dies der Fondsmanager übernimmt.“

wir eine fünfprozentige Silberquote, welche entsprechend dem Fondskonzept allerdings innerhalb der Rohstoffquote, die bei circa 25 Prozent liegt, geführt wird. Sachwertaktien sind ebenfalls an der Höchstgrenze investiert, die sich bei etwa 30 Prozent befindet. Der Immobiliensektor liegt leicht unter der Zielgewichtung von 20 Prozent, auch wenn die erwarteten Zinssenkungen die Immobilienwirtschaft mittelfristig stützen. Inflationsgeschützte Anleihen haben wir aktuell nicht gewichtet, da uns die anderen Segmente attraktiver erscheinen.“

Flexibel zum Ziel

Thomas Romig, CIO Multi Asset von Assenagon, knüpft an: „Der große Vorteil von Mischfonds liegt in der Flexibilität. Wir sind nicht an starre Benchmarks oder feste Quoten gebunden, sondern können die Allokation jederzeit an die Marktbedingungen anpassen. Gleichzeitig profitieren Anleger von einer breiteren Diversifikation über verschiedene Anlageklassen hinweg – das reduziert Klumpenrisiken im Vergleich zu reinen Aktien- oder Rentenfonds. Darüber hinaus nutzen wir die Möglichkeit, Positionierungen sehr dynamisch zu steuern, sei es durch taktische Umschichtungen wie den Aufbau von Kasse, die Nutzung von Verteilungsstrategien oder eine gezielte Steuerung nach Regionen und Branchen im Aktienbereich.“ Das Portfolio des „Assenagon Multi Asset Conservative“ ist dementsprechend breit aufgestellt, wobei aktuell Aktien mit rund 44 Prozent den größten Anteil einnehmen. Der zweite Schwerpunkt liegt mit knapp 38 Prozent auf Credit-Investments. Romig: „Klassische Renten machen etwa 18 Prozent aus, während wir rund zehn Prozent in Kasse und Geldmarkt halten. Hinzu kommen

„Wir sind nicht an starre Benchmarks gebunden, sondern können die Allokation jederzeit an die Marktbedingungen anpassen.“

Thomas Romig, CIO Multi Asset von Assenagon



Hochwertige Aktien

Kaser wirft einen Blick in sein Portfolio: „Wir investieren in qualitativ hochwertige Aktien, die in Zeiten höherer Inflation Preissteigerungen weitergeben können. Das beginnt klarerweise bei Gold- und Rohstoffminen und geht über Basiskonsum bis hin zu Gesundheit. Wir investieren in Rohstoffe, die aktuell sehr knapp sind, in Edelmetalle und auch in Immobilien mit Schwerpunkt Wohnen. Bleiben aus taktischen Gründen Gelder nicht investiert, so geben wir diese in inflationsgeschützte Anleihen. Klassische Anleihen spielen aufgrund des fehlenden Sachwert-Charakters keine Rolle. Es gibt wenige Fonds am Markt, die es dem Anleger so einfach machen, durchaus komplexe Einzelinvestments unter einem Dach zusammenzufassen. Gold ist seit Anfang 2024 an der Gewichtungsgrenze von etwa 25 Prozent investiert, darüber hinaus haben

„Die Realrenditen bei Anleihen sind so hoch wie seit mehr als zehn Jahren nicht.“

Kurt Eichhorn, Fondsmanager des Rententeils, Kepler Vorsorge Mixfonds





alternative Investments mit gut sieben Prozent sowie Rohstoffe, vor allem Gold und Silber, mit rund sechs Prozent. Wandelanleihen spielen nur eine sehr kleine Rolle.“ Zu den größten Einzelpositionen zählt der Amundi S&P 500 UCITS ETF, über den breit in den US-Aktienmarkt investiert wird, sowie der Invesco Physical Gold ETC, der als Stabilitätsanker und Diversifikator im Portfolio dient. „Zusätzlich setzen wir mit dem Wellington Strategic European Fund auf eine aktiv gemanagte Strategie, die gezielt in europäische Unternehmen investiert, deren Gewinne und Cashflows überdurchschnittlich wachsen.“

Wichtige Asset-Klassen

Und wie sieht es generell mit den Chancen für Aktien und Anleihen – den Hauptkomponenten für Mischfonds – aus? Kurt Eichhorn, Fondsmanager des Rententeils, und Rudolf Gattringer, zuständig für Aktien beim Vorsorge-Mixfonds, analysieren für das GELD-Magazin: „Das makroökonomische Bild ist vor allem in den USA weiterhin konstruktiv. Die ausverhandelten hohen Zollsätze spiegeln sich bislang nicht im Konsumverhalten und den Inflationszahlen wi-

der. Die Berichtssaison in den USA verlief sehr gut – wieder einmal konnten die großen US-Technologiekonzerne die Erwartungen übertreffen. Der Ausblick ist weiterhin positiv. Abgesehen davon sind aber auch Anleihen weiter attraktiv. Nach dem kräftigen Anstieg der Renditen im Jahr 2022 kam es noch zu keiner Gegenbewegung. Die Realrenditen, also nach Abzug der erwarteten Inflation, sind so hoch wie seit mehr als zehn Jahren nicht. Auch die lange anhaltende Phase mit inverser Zinskurve ist vorüber. Das Eingehen längerer Zinsbindungen wird also wieder ausreichend abgegolten.“ Beim Kepler Vorsorge Mixfonds ist der Aktienanteil breit nach Regionen und Sektoren gestreut. Bei der Titelselektion kommen fundamentale Faktoren wie Bewertung, Wachstum und Qualität zum Einsatz. Dadurch ist das Portfolio sehr ausgewogen. Die Kepler-Experten: „Anleiheseitig ist das Ziel das effiziente Abgreifen der Prämien für Laufzeitenbindung, für die Übernahme von Bonitätsrisiken und für die eingeschränkte Liquidität mancher Anleihen. Kurzfristige Risiken werden dabei bewusst in Kauf genommen. Tendenziell agieren wir antizyklisch, erhöhen Positionen also dann, wenn diese >>

Ausgewogene Asset Allocation: Diversifikation sorgt für ein gesundes Portfolio.



„Die Margen der Unternehmen scheinen zurzeit noch nicht von den Zöllen gravierend belastet zu sein.“

Klaus Hirn, Fondsmanager des Raiffeisen-Portfolio-Growth

”

„Im aktuellen Marktumfeld sprechen mehrere Faktoren für Aktieninvestments, insbesondere mit Blick auf die USA.“

Alexandra Truschnegg,
Leiterin Portfolio Management,
Hypo Vorarlberg



gerade nicht en vogue sind. Die Aufteilung zwischen Aktien und Anleihen liegt stabil bei 35 zu 65 Prozent.“

Positive Zahlen

Beim Raiffeisen-Portfolio-Growth liegt der Aktienanteil aktuell bei 80 Prozent, Anleihen halten bei 14,5 Prozent, der Bereich „Sonstige“ (Alternative Investments und Gold) bei drei Prozent. Cash nimmt 2,5 Prozent ein. Fondsmanager Klaus Hirn zum Investment-Umfeld: „Die wirtschaftlichen Rahmenbedingungen sind zwar herausfordernd, aber insbesondere die US-Unternehmen konnten auch im zweiten Quartal 2025 mit ihren Ergebniszahlen überwiegend positiv überraschen. Die Margen der Unternehmen scheinen zurzeit noch nicht von den Zöllen gravierend belastet zu sein. Zudem waren die Firmen schon in der Vergangenheit immer wieder in der Lage, sich an verändernde Rahmenbedingungen bestmöglich anzupassen. Dementsprechend stellt sich auch der Ausblick auf das zukünftige Gewinnwachstum aus aktueller Sicht ebenfalls konstruktiv dar. Mögliche Zinssenkungen in den USA sollten die Unternehmen zusätzlich unterstützen, erratische politische Maßnahmen seitens der US-Administration werden aber für anhaltende Unsicherheit sorgen. Geringeres Wirtschaftswachstum bei gleichzeitig höheren Inflationsraten könnte auch den Unternehmenssektor belasten. An den Staatsanleihemärkten werden niedrigere Renditen erwartet.“

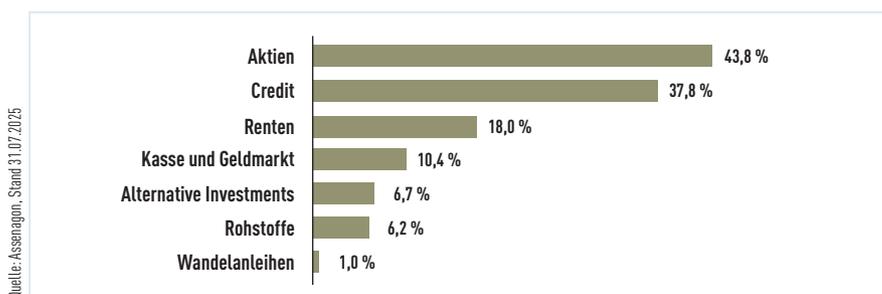
Blick in die USA

Abschließend sagt Alexandra Truschnegg, Leiterin Portfolio Management der Hypo Vorarlberg: „Im aktuellen Marktumfeld sprechen mehrere Faktoren für Aktieninvestments, insbesondere mit Blick auf die USA. Die robusten Ergebnisse der Tech-Giganten aus dem Silicon Valley und der großen US-Banken lassen erwarten, dass das Gewinnwachstum in den USA weiterhin stark bleibt. Im Gegensatz dazu leidet Europa unter schwachem Gewinnwachstum und zusätzlichen Belastungen durch neue US-Zölle. Vor diesem Hintergrund erscheint eine strategische Ausrichtung mit leichtem Aktienübergewicht – wie sie in vielen Multi-Asset-Strategien verfolgt wird – weiterhin sinnvoll.“ Zu hoch gewichteten Titeln im Portfolio zählen unter anderem Nvidia und Microsoft. Nvidia profitiere als führender Anbieter von KI-Beschleunigerchips vom Megatrend rund um Künstliche Intelligenz. Microsoft punktet mit seinem Cloud-Geschäft Azure, das kontinuierlich Marktanteile gewinnt, sowie der tiefgreifenden KI-Integration in Office- und Unternehmenslösungen. Im Anleihen-Bereich konzentriert sich die Expertin auf EUR-ausgegebene Anleihen von global agierenden Emittenten mit mittlerer Laufzeit: „Diese Anlageform bietet eine solide Basis, indem sie Stabilität und verlässliche Ertragskomponenten in das Portfolio einbringt – ein entscheidender Faktor, wenn es darum geht, das Risiko im Gesamtportfolio gezielt zu steuern.“

Unverzichtbar: Aktien

Aktien bleiben eine elementare Komponente von Mischfonds. Alexandra Truschnegg, Leiterin Portfolio Management bei der Hypo Vorarlberg, sieht attraktive Chancen, insbesondere in dynamischen Sektoren und Regionen mit solidem Wachstumspotenzial: „Auch könnten Zinssenkungen der Fed eine stützende Wirkung auf die Aktienmärkte entfalten. Niedrigere Zinsen verbessern die Finanzierungsbedingungen für Unternehmen, erhöhen die Attraktivität von Aktien gegenüber festverzinslichen Anlagen und können die Bewertungsspielräume an den Märkten erweitern.“

Beispiel: Portfolioübersicht und Gewichtung des „Assenagon Multi Asset Conservative“



Beispielhaft hier der Blick auf den „Assenagon Multi Asset Conservative“: Aktien nehmen mit rund 44 Prozent den größten Anteil des Portfolios ein, gefolgt von Credit-Investments und Renten. Rohstoffe als Beimischung, vor allem Gold und Silber, runden das gut diversifizierte Bild ab.

Mischfonds – eine Anlageklasse vor dem Comeback?

Die Investitionsbereitschaft in Gemischte Investmentfonds hängt von den Marktverhältnissen ab. Stark steigende Zinsen sind Gift, ansonsten macht die Diversifikation in mehrere Assetklassen durchaus Sinn.

Die Streuung des Vermögens über verschiedene Anlageklassen gilt als Königsweg der Kapitalanlage. Schließlich kann eine breite Diversifikation das Gesamtrisiko in einem Portfolio verringern. Tatsächlich haben einige Mischfonds oder auf Neudeutsch ‚Multi-Asset-Fonds‘ sowohl 2008 während der Lehman-Krise und 2011 während der Euro-Krise positive Ergebnisse erzielen können. Somit ist es nicht verwunderlich, dass Mischfonds in der Folge bei den Anlegern sehr beliebt waren und hohe Mittelzuflüsse aufwiesen. Der Trend in Richtung Mischfonds wurde zudem von den fallenden Renditen im Segment der festverzinslichen Wertpapiere verstärkt. Denn während die Zinserträge sanken, boten konservative und ausgewogene Mischfonds attraktive Renditen bei einem ähnlichen Risikoprofil.



Detlef Glow,
Research Lead ETFs,
LSEG Data & Analytics

Diese Frage ist mit einem klaren Nein zu beantworten. Mischfonds sind nach wie vor für alle Arten von Investoren geeignet und werden auch entsprechend genutzt. In keinem anderen Marktsegment stehen den Anlegern so viele unterschiedliche Strategien zur Verfügung, um ihre Portfolios optimal aufzubauen. Allerdings bedeutet diese Vielfalt an Produkten auch, dass die Anleger sehr genau hinschauen müssen, um den Mischfonds zu finden, der am besten zu ihren Anlagebedürfnissen und ihrer Risikoneigung passt.

Fazit

Aus meiner Sicht sind die moderaten Mittelzuflüsse im Segment der Mischfonds der Anfang eines Comebacks dieser Anlageklasse.

detlef.glow@lseg.com

Steigende Zinsen führten zu Mittelabflüssen

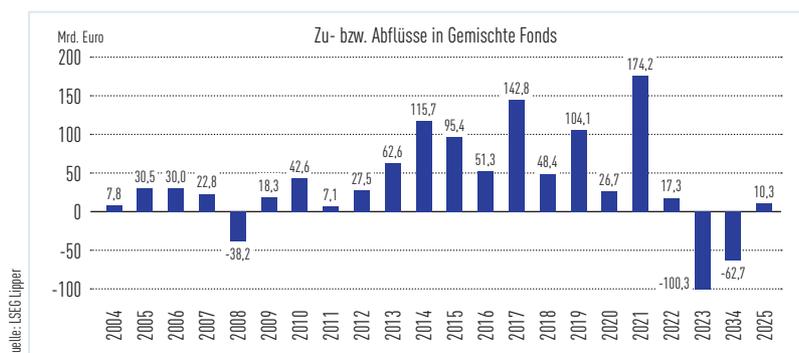
Dies änderte sich im Jahr 2022. Die Kursverluste an den Rentenmärkten aufgrund der steigenden Zinsen trafen auch das Segment der Mischfonds. Insbesondere konservative und ausgewogene Mischfonds verzeichneten aufgrund des hohen Rentenanteils in ihren Portfolios teilweise hohe Kursabschläge. Aufgrund dieser Kursverluste und des gestiegenen Zinsniveaus zogen alle Arten von Anlegern in den Jahren 2023 und 2024 Geld aus den betroffenen Mischfonds ab, was insgesamt zu sehr hohen Mittelabflüssen führte. Die freigewordenen Mittel wurden anschließend, aufgrund des mittlerweile attraktiven Zinsniveaus an den Rentenmärkten, zu einem großen Teil in festverzinsliche Wertpapiere und Rentenfonds investiert.

Mischfonds haben aber nicht ausgedient

Zwar verzeichnen Mischfonds als Anlageklasse insgesamt betrachtet mittlerweile wieder moderate Mittelzuflüsse. Trotzdem stellt sich die Frage, ob Mischfonds, auch aufgrund der veränderten Situation an den Wertpapiermärkten, als Anlageprodukte der Wahl ausgedient haben.

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 Fondsindustrie: So viel floss netto in Mischfonds oder aus Mischfonds ab



2008 und 2023/2024 kam es bei Gemischten Fonds zu Nettomittelabflüssen, denn infolge der steigenden Marktzinsen waren bei den Rentenanteilen z.T. höhere Verluste zu erwarten.

Stattliche Renditen

Die Kombination von Anleihen und Aktien sorgt in der Regel für konstante Renditen bei überschaubarem Risiko. Die vergangenen zwölf Monate verliefen für beide Anlageklassen erfreulich. Fallende Zinsen sorgten für allseits steigende Notierungen.

MARIO FRANZIN

DIE HÖCHSTEN SHARPE RATIOS, 1 JAHR

FONDS	SHARPE RATIO
Squad - Special Situations	3,99
Algebris Financial Income	2,95
Heureka Outperformance Fonds	2,70
Macro + Strategy	2,32
SGKB Danube Tiger	2,28
Alpin Global Trend	2,13
Global X	1,90
Advisory One	1,84
BIT Global Leaders	1,75
MFC Opportunities One	1,74

Quelle: Lipper IM, in Euro, Stichtzeitpunkt: 31. August 2025

DIE HÖCHSTEN SHARPE RATIOS, 3 JAHRE

FONDS	SHARPE RATIO
Macro + Strategy	1,19
Ziel Netto	1,14
Algebris Financial Income	1,12
SGKB (LUX) Fund - Danube Tiger	1,02
Assenagon I Multi Asset Balanced	0,99
ERSTE REAL ASSETS	0,98
SpänglerPrivat: CARL Flexibel FoF	0,97
Assenagon I Multi Asset Conservative	0,94
Albatros Fonds	0,92
FMM-Fonds	0,90

Quelle: Lipper IM, in Euro, Stichtzeitpunkt: 31. August 2025

DIE HÖCHSTEN SHARPE RATIOS, 5 JAHRE

FONDS	SHARPE RATIO
Macro + Strategy	0,91
SGKB Danube Tiger	0,90
Algebris Financial Income	0,84
Lakeview Fund	0,83
Incrementum All Seasons Fund	0,81
VM Strategie Zukunft	0,79
Heureka Outperformance Fonds	0,79
GlobalPortfolioOne	0,79
FMM-Fonds	0,79
Value Intelligence ESG Fonds AMI	0,77

Quelle: Lipper IM, in Euro, Stichtzeitpunkt: 31. August 2025

Anleihen gelten infolge der regelmäßigen Zinszahlungen als konservative Anlageklasse und als perfekte Kombination zu den schwankungsfreudigeren Aktienanlagen. Letztere sorgen dabei langfristig für höhere Renditen. In den vergangenen zwölf Monaten legten beide Assetklassen zu. Mit Anleihenfonds Europa konnten im Schnitt zwischen knapp sechs bis 6,6 Prozent (Unternehmensanleihen) erzielt werden. Aktienfonds kannten bis auf den kurzzeitigen Einbruch im Rahmen des „Liberation-Day“ auch nur den Weg nach oben und liegen mit etwa knapp neun Prozent (Eurozone) und etwa vier Prozent (Global) im Plus. Regional und branchenseitig gab es wie immer große Unterschiede. Wer auf den Sektor Gold gesetzt hat, konnte Kursgewinne von durchschnittlich 50 Prozent verbuchen, der Finanzsektor liegt mit 22 Prozent im Plus, Aktien aus der Region Spanien oder Hongkong reüssierten mit rund 24 Prozent, Aktienfonds Deutschland mit knapp 20 Prozent. Kursverluste musste man lediglich neben der Türkei bei einigen Frontier Markets, wie Viet-

nam (-12 %) oder Thailand (-11 %), einstecken. Auch der Wachstumsmarkt par excellence, Indien, liegt nach dem Bullrun 2023 und 2024 über zwölf Monate mit sechs Prozent im Minus. Bei den Branchen underperforierten mit je minus sieben Prozent die Sektoren Biotechnologie und Energie. Kurzum: Bei den Gemischten Fonds kommt es daher nicht nur auf die geschickte Aufteilung der Assetklassen an, sondern auch auf die Positionierungen innerhalb der Aktien- und Anleihenmärkte.

Nicht nur die Mischung macht's

Einen Vorteil durch aktives Markettiming nehmen die Flexiblen Gemischten Fonds für sich in Anspruch. Die z.T. sehr unterschiedlichen Aktienquoten ergeben aber eine sehr inhomogene Kategorie. Z.B. variiert ein Fonds die Aktienquote zwischen 30 und 95 Prozent, bei anderen schwankt sie vielleicht zwischen null und 30 Prozent oder 50 und 80 Prozent. Deshalb trennten wir in der nachstehenden Tabelle die Flexibel Gemischten Fonds nach ihrer Volatilität in drei Risikoklassen. >>

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 und drei Jahren angegeben.

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

Reihung: Absteigend nach der Sharpe Ratio.

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

Mischfonds EUR Defensiv (anleihenorientiert) - Europa

IE00BMVX2J49	Butler Credit Opportunities Fund	EUR	1.092	5,9	21,6	29,2	-	1,10	5,00	0,91	★★★★	-
FR0010041822	Edmond de Rothschild Patrimoine	EUR	68	6,7	15,6	18,7	13,8	0,55	2,00	1,78	★★★★	●●
AT0000A0RMH4	ERSTE D-A-CH Fonds	EUR	54	6,8	17,9	14,6	23,6	0,37	3,50	1,07	★★★★	●●
LU0243957312	Invesco Pan European High Income Fund	EUR	6.918	4,9	17,2	19,3	30,8	0,35	5,00	1,61	★★★★	●
DE0009782730	MEAG EuroErtrag	EUR	454	4,9	14,9	13,6	20,7	0,33	3,50	0,95	★★★★	●
FR0010611293	Echiquier Arty SRI	EUR	673	4,1	12,3	16,8	20,6	0,23	3,00	1,52	★★★★	●●

Mischfonds EUR Defensiv (anleihenorientiert) - Global

AT0000986401	Ziel Netto	EUR	21	7,8	27,3	25,5	28,4	0,77	1,25	1,25	★★★★	-
LU1529950914	UniStruktur	EUR	1.131	5,9	14,1	25,6	-	0,56	5,00	2,10	★★★★	●
DE000A1JUU95	EB - Multi Asset Conservative	EUR	132	5,5	14,5	21,0	32,1	0,56	5,00	1,02	★★★★	●
LU1016072081	MYRA Solidus Global Fund	EUR	11	5,2	19,4	25,8	27,8	0,56	5,00	1,80	★★★★	-
AT0000A1YYN1	Oberbank Premium Strategie defensiv	EUR	111	7,6	18,3	18,1	-	0,53	2,00	1,07	★★★★	●
LU0776414327	Schroder ISF Global Multi-Asset Balanced	EUR	717	10,2	18,4	32,8	36,3	0,52	1,00	0,83	★★★★	∅
LU1479925304	WWK Select Balance konservativ	EUR	64	7,5	17,9	21,6	-	0,50	5,00	1,99	★★★★	●
LU0941348897	Pictet-Multi Asset Global Opportunities	EUR	5.465	8,1	16,2	18,8	31,1	0,49	5,00	0,78	★★★★	-
LU0504448563	Phaidros Funds - Conservative	EUR	72	6,1	21,3	26,4	44,4	0,48	3,00	1,16	★★★★	●
LU1961857809	Sycamore Next Generation	EUR	400	6,4	18,4	21,2	-	0,48	3,00	0,84	★★★★	●●
LU1386074709	Amundi Target Coupon Fund	EUR	35	5,2	15,3	16,7	-	0,46	4,50	1,52	★★★★	-
DE000A0YF092	BKC Treuhand Portfolio	EUR	450	6,4	15,5	16,9	28,4	0,45	2,00	0,68	★★★★	●●
LU0349308998	Swiss Rock - Dachfonds Rendite	EUR	20	4,7	14,4	22,4	24,9	0,41	3,00	1,60	★★★★	●
AT0000708755	Apollo Konservativ	EUR	85	7,3	18,2	19,0	35,6	0,40	5,25	0,74	★★★★	-
AT0000A1G718	ERSTE Global Income	EUR	244	5,3	16,1	26,2	-	0,35	3,50	1,68	★★★★	∅
AT0000809280	Salzburger Sparkasse Select Dachfonds	EUR	52	5,5	16,3	19,4	30,7	0,34	3,50	1,42	★★★★	●
LU0317844768	FFPB MultiTrend Plus	EUR	227	7,7	15,8	14,9	22,5	0,33	5,00	1,66	★★★★	∅
AT0000A067F0	FOCUS Stiftungsfonds	EUR	15	6,1	13,7	14,5	18,5	0,33	k.A.	1,40	★★★★	∅
AT0000828611	CORE Balanced	EUR	114	5,8	14,1	17,5	33,2	0,32	3,50	0,96	★★★★	●
LU0099840620	Julius Baer Strategy Income (EUR)	Euro	180	5,5	13,9	15,3	17,7	0,30	5,00	1,44	★★★★	∅
LU0136412771	Ethna-AKTIV	Euro	1.997	5,1	13,9	20,7	18,5	0,30	3,00	1,91	★★★★	●
LU2258442750	DB Conservative SAA (EUR) Plus	Euro	1.273	6,7	11,3	14,4	-	0,29	4,00	1,23	★★★★	●
LU0149168907	Amundi Total Return	EUR	147	6,7	13,9	13,9	20,1	0,29	3,00	1,17	★★★★	●
DE000DWS1UR7	DWS CIO View Defensiv	EUR	473	5,4	13,8	15,3	17,4	0,29	3,00	1,12	★★★★	●
DE0005318406	DWS ESG Stiftungsfonds	EUR	984	5,7	13,1	14,9	18,7	0,28	3,00	1,09	★★★★	●●
AT0000904909	SUPERIOR 3 - Ethik	EUR	190	6,1	13,7	12,8	21,1	0,27	2,50	0,97	★★★★	●●
LU2258442594	DB Conservative SAA (EUR)	EUR	674	5,6	10,7	13,5	-	0,27	4,00	1,03	★★★★	●
DE000A0RPAM5	PrivatFonds: Kontrolliert	EUR	15.380	4,1	13,3	12,9	15,9	0,26	5,00	2,02	★★★★	●
AT0000707575	Portfolio Management SOLIDE	EUR	845	6,5	14,7	14,5	24,8	0,26	k.A.	1,32	★★★★	●
LU0240541283	DB Conservative	EUR	106	4,9	13,9	11,9	17,2	0,25	2,00	0,87	★★★★	●●
LU0439734368	UBS (Lux) Systematic Index Fund Yield CHF	CHF	34	3,9	8,8	23,9	23,4	0,22	5,00	1,20	★★★★	●
LU0327378468	Alpen PB Vermögensfonds Defensiv	EUR	66	5,4	14,6	11,4	17,8	0,22	3,00	1,98	★★★★	●
LI0108469029	LGT GIM Balanced	CHF	579	4,7	10,0	25,3	29,8	0,22	5,00	1,86	★★★★	-
ATOECCL5IA5	Pro Ecclesia Vermögensverwaltungsfonds	EUR	20	4,9	12,0	12,4	-	0,20	4,00	0,74	★★★★	-
DE000A0RE972	Berenberg Sustainable Stiftung	EUR	141	5,2	10,7	10,8	19,3	0,20	5,50	1,19	★★★★	●●
AT0000811666	Raiffeisen-§ 14-ESG Mix	EUR	283	4,8	12,9	16,0	25,4	0,19	3,00	1,73	★★★★	●
DE000A111007	Vermögensmandat Strategie Ertrag	EUR	24	5,3	12,5	10,5	10,2	0,17	2,00	1,64	★★★★	●
AT0000990346	Value Investment Fonds Klassik	EUR	942	4,4	13,4	12,3	26,0	0,15	5,25	1,52	★★★★	●
LU0112800569	Swisscanto (LU) PF Committed Select (CHF)	CHF	609	3,4	8,6	16,6	21,9	0,13	3,00	1,27	★★★★	●

Mischfonds EUR Flexibel - niedriges Risiko (Vola < 8,0)

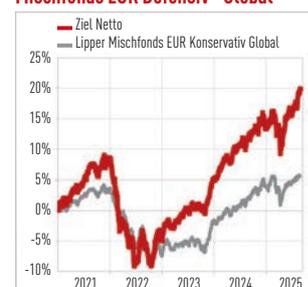
AT0000A19X78	Hypo Vorarlberg Multi Asset Global	EUR	74	8,6	21,8	47,5	53,5	0,68	2,50	1,45	★★★★	●
FR0010541557	R-co Conviction Club	EUR	212	8,7	22,4	45,5	23,4	0,66	3,00	1,69	★★★★	●
AT0000A02AC8	ERSTE REAL ASSETS	EUR	542	14,8	36,6	-	-	0,57	3,50	1,61	★★★★	●
LU1582988561	M&G (Lux) Dynamic Allocation Fund	EUR	1.930	7,2	21,7	36,0	45,8	0,57	1,25	0,96	★★★★	∅
DE000A0RPAL7	PrivatFonds: Flexibel pro	EUR	252	8,7	18,7	30,4	23,5	0,56	5,00	2,73	★★★★	●
AT0000701164	Tri Style Fund	EUR	41	5,3	21,0	29,8	42,6	0,54	5,00	1,99	★★★★	∅
LU0346993305	DJE Multi Flex	EUR	176	9,4	24,4	36,6	58,9	0,52	6,00	1,06	★★★★	●
DE000A2DTMS5	Frankfurter Long-Term Value Fund	EUR	23	11,3	13,2	37,2	-	0,51	5,00	1,33	★★★★	●
LU0126856641	WWK Select Balance	EUR	98	8,1	21,5	31,3	34,2	0,50	5,00	2,02	★★★★	∅
LU1054320970	DWS ESG Multi Asset Income	EUR	86	8,7	17,2	28,9	34,0	0,47	4,00	1,29	★★★★	●
AT0000855614	SUPERIOR 2 - Ethik Mix	EUR	71	7,3	16,9	27,8	39,7	0,42	4,00	1,15	★★★★	●●
LU2090749586	UniAusschüttung Konservativ	EUR	446	5,8	14,5	20,9	-	0,41	4,00	1,90	★★★★	●
AT0000A1X8D3	UNIQA Portfolio III	EUR	135	4,5	17,4	30,3	-	0,39	5,00	1,21	★★★★	●

Quelle: Morningstar, alle Angaben auf Euro-Basis, gereiht absteigend nach gewichtetem Sharpe Ratio, Stichtag: 31. August 2025
Morningstar ESG-Rating: ●● = hoch, ● = überdurchschnittlich, ∅ = durchschnittlich, ● = unterdurchschnittlich, ●●● = niedrig

Mischfonds EUR Defensiv - Europa



Mischfonds EUR Defensiv - Global



Mischfonds EUR Defensiv - Global



Mischfonds EUR Flexibel - niedr. Risiko



Mischfonds EUR Flexibel - niedr. Risiko



ISIN	FONDS	WÄHRUNG	VOL. MIO.€	WERTZUWACHS (%)				SHARPE RATIO	GEBÜH. (%)		MORNING- STAR	ESG
				1 J.	3 J.	5 J.	10 J.		AA	TER		
AT0000A25715	BKS Anlagemix dynamisch	EUR	29	5,8	16,7	34,1	-	0,39	4,00	1,29	★★★★	0
LU0455734433	Ethna-DYNAMISCH	EUR	89	8,0	19,1	25,0	33,5	0,38	5,00	2,10	★★★	●●
LU1878856043	BERENBER VARIATO	EUR	196	6,8	17,2	22,5	-	0,38	5,00	1,60	★★★	0
DE000DWS0W32	DWS Sachwerte	EUR	305	7,0	16,3	27,7	38,1	0,38	5,00	1,53	★★★★	●●
LU0776410689	Schroder ISF Global Diversified Growth	EUR	564	8,5	14,8	21,8	27,5	0,37	5,00	1,25	★★★	0
AT0000A21M28	LGT PB Balanced (EUR)	EUR	300	7,2	15,5	20,3	-	0,36	10,00	1,55	★★★	0
LU0989130413	DWS Multi Opportunities	EUR	465	3,8	16,5	29,4	32,1	0,36	2,00	1,90	★★★	●
AT0000ADT6M5	Private Banking exklusiv	EUR	25	7,3	18,9	22,1	32,1	0,36	4,00	2,34	★★★	0
LU0490817821	Squad Capital - Squad Makro	EUR	578	4,8	23,3	54,3	91,0	0,00	5,00	1,50	★★★★★	0

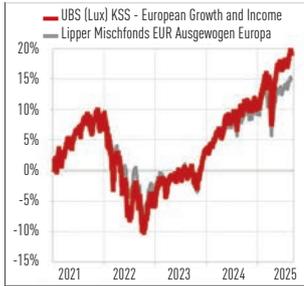
Mischfonds EUR Flexibel - niedr. Risiko



Mischfonds EUR Ausgewogen - Europa

LU1038902414	UBS (Lux) KSS - European Growth and Income (EUR)	EUR	389	8,7	23,4	29,5	37,6	0,66	6,00	1,80	★★★★	●
DE0009757450	MEAG EuroBalance	EUR	362	8,8	30,2	39,4	47,8	0,62	4,00	1,09	★★★★★	●
LU0052588471	Fidelity European Multi Asset Income Fund	EUR	391	6,5	14,7	19,5	16,6	0,34	5,25	1,49	★★★	●
LI0008127552	LLB Strategie Ausgewogen (EUR)	EUR	48	6,3	13,8	19,7	23,7	0,30	1,50	1,30	★★★	●
LU1744628287	Carmignac Portfolio Patrimoine Europe	EUR	494	4,3	11,1	20,9	-	0,20	4,00	1,50	★★★	-
LU0119197159	Goldman Sachs Patrimonial Bal. Europe Sust.	EUR	658	3,1	13,8	17,2	36,0	0,19	4,00	1,50	★★★	●●

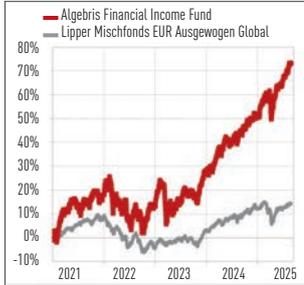
Mischfonds EUR Ausgewogen - Europa



Mischfonds EUR Ausgewogen - Global

IE00BCZ07T48	Algebris Financial Income Fund	EUR	1.798	21,9	61,6	119,4	129,5	1,41	3,00	1,80	★★★★★	●
AT0000ADH858	Macro + Strategy	EUR	51	20,4	43,8	54,4	76,3	1,24	3,00	2,19	★★★★★	-
FR0013367265	R-co Valor Balanced	EUR	697	11,9	29,7	38,2	-	0,76	3,00	1,30	★★★★★	0
LU1946062574	Lansdowne Endowment Fund	EUR	82	8,6	21,7	40,0	-	0,68	3,00	1,90	★★★★★	0
AT0000AD69P5	Dr. Peterreins Global Strategy Fonds	EUR	63	10,5	28,8	56,1	77,4	0,63	k.A.	1,34	★★★★★	-
LU1097689522	Invesco Global Income Fund	EUR	1.623	9,3	28,4	43,8	64,4	0,63	3,00	1,75	★★★★★	●
LU1701702703	Invesco Sustainable Allocation Fund	EUR	136	6,8	27,0	46,4	-	0,62	3,00	1,20	★★★★★	●
AT0000969787	KEPLER Vorsorge Mixfonds	EUR	765	9,6	26,4	28,8	48,4	0,60	3,00	1,12	★★★★	●
LU0334293981	ACATIS Value Performer	EUR	91	9,8	23,9	32,7	50,8	0,59	5,00	2,10	★★★	●
AT0000A1YYM3	Oberbank Premium Strategie ausgewogen	EUR	319	8,7	24,3	31,4	-	0,57	2,50	1,40	★★★★	●
DE000A0RPN3	PrivatFonds: Kontrolliert pro	EUR	2.549	6,3	20,4	36,4	41,0	0,55	5,00	2,62	★★★★	●
AT0000828629	CORE Dynamic	EUR	249	7,0	20,8	36,4	56,6	0,52	3,50	1,16	★★★★★	●
IE00BYYPF474	Aegon Global Diversified Income Fund	EUR	128	6,2	21,5	32,1	-	0,50	5,00	1,36	★★★★	●●
LU1808872615	Bantleon Changing World	EUR	88	9,1	17,9	35,4	-	0,50	4,00	1,60	★★★★	●
AT0000A06NX7	Oberbank Vermögensmanagement	EUR	459	7,8	19,5	20,4	34,0	0,49	3,00	1,26	★★★	●
AT0000708763	Apollo Ausgewogen	EUR	34	7,5	25,6	40,3	60,5	0,49	5,25	1,54	★★★★★	●
LU2132880597	DB Balanced SAA EUR	EUR	2.272	7,3	17,6	30,2	-	0,49	4,17	1,44	★★★★	●●
LU1273675311	BlackRock SF Managed Index Portfolios Moderate	EUR	922	8,7	18,9	31,4	53,7	0,48	5,00	1,27	★★★★★	●
LU2132880084	DB Balanced SAA (EUR) Plus	EUR	2.569	7,7	17,8	33,7	-	0,47	3,00	0,42	★★★★	●●
AT0000825476	KEPLER Mix Ausgewogen	EUR	184	7,2	20,7	28,5	41,2	0,40	3,50	1,58	★★★★	0
AT0000707559	Portfolio Management AUSGEWOGEN	EUR	421	7,5	19,3	26,6	38,2	0,39	k.A.	1,61	★★★	●
LU1733247230	BlackRock SF Managed Index Portf. Conservative	EUR	140	7,9	16,0	20,9	-	0,39	5,00	1,25	★★★	●
DE000A1110F2	Vermögensmandat Strategie Wachstum	EUR	20	6,2	17,9	22,6	17,1	0,34	2,50	1,68	★★★	●
IE000F7504Y9	Julius Baer Strategy Balanced (EUR)	EUR	278	6,4	19,4	28,9	34,5	0,08	5,00	1,76	★★★★	●

Mischfonds EUR Ausgewogen Global



Mischfonds USD Ausgewogen - Global

LU1883839398	Amundi Income Opportunities Fund	USD	2.433	6,8	21,8	65,5	-	0,83	4,50	1,50	★★★★★	●
LU1917362490	UBS (Lux) Strategy - Dynamic Income (USD)	USD	513	3,2	14,8	37,6	-	0,57	4,00	0,71	★★★★	●
LU0776416371	Schroder ISF Multi-Asset Growth and Income	USD	894	7,8	20,3	39,3	39,4	0,57	3,00	2,07	★★★	●
IE00BYZ8S681	BNY Mellon Sustainable Global Multi-Asset Fund	USD	44	6,1	15,5	44,1	-	0,55	5,00	0,95	★★★★	●
LU2236285917	Allianz Global Income	USD	629	3,7	17,1	41,4	-	0,51	5,00	1,90	★★★	●
IE0004445015	Janus Henderson - Balanced Fund	USD	8.606	4,8	16,2	49,0	102,3	0,47	5,00	1,88	★★★★★	●
LU0640488648	CT Global Multi Asset Income	USD	91	2,1	11,3	38,6	44,7	0,40	5,00	1,55	★★★	●
LU0072462426	BlackRock GF Global Allocation Fund	USD	14.229	4,4	14,1	38,4	62,4	0,40	5,26	1,77	★★★★	0
LU2228893918	Capital Group American Balanced Fund	USD	692	5,7	20,5	57,1	114,4	0,39	5,25	1,30	★★★★★	●
LU0052756011	Templeton Global Value and Income Fund	USD	442	2,1	14,2	45,1	42,1	0,37	5,75	1,65	★★★	●
IE000W8AVTAD	Julius Baer Dynamic Asset Allocation	USD	529	3,1	14,2	42,3	-	0,14	5,00	0,97	★★★★	0
IE000EYS3C81	Julius Baer Strategy Balanced (USD)	USD	138	2,6	12,8	36,0	51,0	0,12	5,00	1,79	★★★★	0

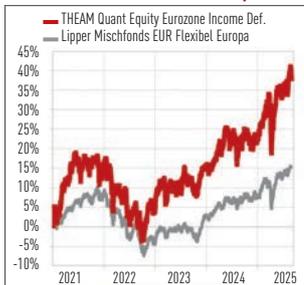
Mischfonds USD Ausgewogen Global



Mischfonds EUR Flexibel - Europa

LU1480593141	THEAM Quant - Equity Eurozone Income Defensive	EUR	57	13,8	35,1	58,7	-	0,94	3,00	1,20	★★★★	-
FR0013384336	CM-AM Convictions Flexible Euro	EUR	369	11,0	28,2	40,9	47,2	0,75	2,00	1,55	★★★	●●
DE0008486465	Albatros Fonds OP	EUR	39	8,5	30,7	42,8	45,4	0,71	5,00	1,80	★★★★	●●
LU0179864638	AXA WF Optimal Income	EUR	369	5,4	15,2	25,4	28,1	0,29	5,50	1,20	★★★	●●

Mischfonds EUR Flexibel - Europa



Quelle: Morningstar, alle Angaben auf Euro-Basis, gereiht absteigend nach gewichteter Sharpe Ratio, Stichtag: 31. August 2025
Morningstar ESG-Rating: ●● = hoch, ● = überdurchschnittlich, 0 = durchschnittlich, ● = unterdurchschnittlich, ●●● = niedrig

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

LU0406025261	Value Opportunity Fund	EUR	41	12,7	8,7	21,1	46,7	0,18	5,25	2,40	***	●
--------------	------------------------	-----	----	------	-----	------	------	------	------	------	-----	---

Mischfonds EUR Flexibel - mittleres Risiko (Vola 8,0-10,0)

DE000A0MYG12	Leonardo UI	EUR	112	5,8	31,9	46,6	60,0	0,70	5,00	1,81	★★★★	-
AT0000A255S4	VM Strategie Zukunft	EUR	307	6,2	21,3	51,1	-	0,65	5,00	0,70	★★★★★	●●
LU0232016666	Multi-Axxion - Äquinoktium	EUR	52	5,7	29,0	52,8	57,1	0,60	6,00	1,38	★★★★★	-
LU0349309376	Swiss Rock - Dachfonds Ausgewogen	EUR	16	7,2	22,9	43,6	51,2	0,60	5,00	1,84	★★★★	∅
AT0000A1YYP6	Oberbank Premium Strategie dynamisch	EUR	103	9,7	31,7	46,8	-	0,60	3,00	1,70	★★★★	-
AT0000A026V3	VPI World Select	EUR	48	10,4	25,1	51,2	77,2	0,55	5,00	2,01	★★★★★	∅
AT0000A0ENV1	3 Banken Sachwerte-Fonds	EUR	105	12,1	18,9	40,9	78,7	0,53	k.A.	1,42	★★★★	-
AT0000A0PDE4	Dynamik Invest	EUR	100	11,4	28,5	26,3	37,4	0,52	2,75	1,86	★★★	●
AT0000496294	Active Equity Select	EUR	73	8,7	25,2	39,7	45,2	0,49	5,00	2,54	★★★★	-
LU0112799613	Swisscanto (LU) Pf. Fund Committed Ambition (EUR)	EUR	107	6,3	22,8	40,2	53,5	0,49	3,00	1,54	★★★★	●
AT0000A255P0	LGT PB Growth (EUR)	EUR	83	8,1	22,7	37,9	-	0,46	10,00	0,47	★★★★	∅
LU0368522677	Bankhaus Bauer Premium Select	EUR	29	8,2	17,0	31,2	34,5	0,37	4,00	2,05	★★★	●

Mischfonds EUR Dynamisch (aktienorientiert) - Global

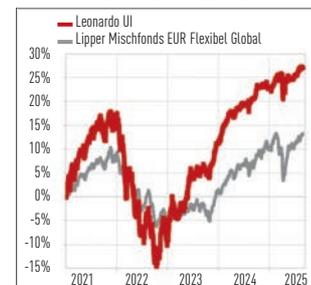
DE0008478116	FMM-Fonds	EUR	759	13,2	29,1	52,2	63,0	0,93	5,00	1,61	★★★★	●
LU0199057307	Squad Capital - Squad Value	EUR	175	11,4	29,5	64,6	95,7	0,79	5,00	1,95	★★★★★	∅
DE000A12BRE4	Value Intelligence Fonds AMI	EUR	190	11,3	25,8	44,9	81,6	0,78	3,00	0,85	★★★★	●
DE0009757682	UniKlassikMix	EUR	256	10,9	33,2	45,9	84,2	0,68	3,00	1,11	★★★★★	●●
DE0009797266	Allianz Strategiefonds Wachstum	EUR	1.305	7,2	30,2	66,5	78,9	0,64	5,00	1,60	★★★★★	●
LU0775212839	FFPB Dividenden Select	EUR	75	19,4	22,1	29,6	52,4	0,60	5,00	1,59	★★★	●
LU2132883187	DB Growth SAA (EUR)	EUR	2.626	8,7	23,4	47,3	-	0,58	k.A.	0,32	★★★★	●●
AT0000A279E4	Raiffeisen-Portfolio-Growth	EUR	34	5,4	29,1	60,1	-	0,57	4,00	1,65	★★★★★	●●
AT0000825500	KEPLER Mix Dynamisch	EUR	92	8,8	29,7	53,8	69,3	0,55	4,00	1,72	★★★★	●
DE0009787077	PremiumStars Chance	EUR	188	11,9	28,5	44,5	104,1	0,54	2,50	1,80	★★★★	∅
LU1479925486	WWK Select Balance dynamisch	EUR	14	9,4	28,6	46,3	-	0,54	5,00	1,98	★★★★	●
AT0000A12GA7	I-AM GreenStars Global Equities	EUR	83	7,6	35,5	70,1	90,6	0,54	5,25	1,06	★★★★★	●●
DE000A0NBPN0	Amepga ETFs-Portfolio Select Offensiv	EUR	134	4,7	25,8	61,1	69,1	0,54	5,00	1,04	★★★★	●●
DE0005314447	UniStrategie: Offensiv	EUR	504	7,7	29,9	66,8	79,0	0,52	3,00	2,25	★★★★	●
AT0000707526	Portfolio Management DYNAMISCH	EUR	138	9,0	26,0	43,4	56,9	0,52	k.A.	1,65	★★★	●
LU1241524880	BlackRock SF Managed Index Portfolios Growth	EUR	711	10,7	27,2	50,4	90,2	0,51	5,00	1,00	★★★★★	●
LU0185172052	DWS Concept DJE Responsible Invest	EUR	37	12,4	28,0	32,5	54,6	0,51	5,00	1,70	★★★	●●
LU0362484080	Swiss Life Index Funds (LUX) Dynamic (EUR)	EUR	77	7,2	23,2	40,8	51,1	0,50	5,00	1,90	★★★	●
AT0000A0RK77	LGT Global Dynamic Portfolio	EUR	22	9,0	28,4	40,0	41,6	0,47	5,00	1,25	★★★	●●
DE000DWS17J0	DWS ESG Dynamic Opportunities	EUR	3.714	6,1	21,8	41,5	80,9	0,47	5,00	1,50	★★★★	●●
LU0090344473	HAL Multi Asset Dynamic	EUR	44	8,7	28,2	38,5	59,8	0,47	5,00	1,77	★★★	●
DE0005314124	UniStrategie: Dynamisch	EUR	276	7,3	23,5	45,5	54,3	0,46	3,00	2,29	★★★	●
LU1203020190	CPR Invest Dynamic	EUR	124	6,3	21,9	53,3	64,5	0,45	5,00	1,95	★★★★	●●
AT0000A1GYH0	WSS Wertpapier- und Optionsstrategie	EUR	19	11,2	26,6	50,0	-	0,43	5,00	2,06	★★★	-
LU0967738971	Patriarch Classic TSI	EUR	46	15,4	30,4	45,6	96,4	0,42	5,00	1,81	★★★★	●
LU2227290173	Capital Group EUR Moderate Global Growth Portf.	EUR	13	8,0	29,3	-	-	0,26	5,25	1,50	★★★★★	∅
LU0368998240	FU Fonds Multi Asset Fonds	EUR	99	8,0	18,4	35,1	85,0	0,25	5,00	2,30	★★★★	●
LU2168564065	AZ Allocation - Trend	EUR	2.664	7,8	26,0	67,2	63,1	0,22	4,00	4,00	★★★	●

Mischfonds EUR Flexibel - höheres Risiko (Vola > 10,0) - Global

FR0011253624	R-co Valor	EUR	7.575	16,6	42,3	68,0	121,1	0,81	3,00	1,60	★★★★★	●
AT0000A28DV6	Swiss Life Global Opportunities Fund	EUR	24	11,7	31,9	77,7	-	0,72	3,00	1,64	★★★★★	●
DE000A008A07	CONCEPT Aurelia Global	EUR	157	24,0	50,1	28,1	85,2	0,66	5,00	1,67	★★★★	∅
LU0230368945	MB Fund - Max Global	EUR	41	17,0	15,2	61,5	66,1	0,63	5,00	2,28	★★★★	-
LU0349309533	Swiss Rock - Dachfonds Wachstum	EUR	103	8,5	26,4	61,7	79,7	0,58	5,00	1,97	★★★★★	∅
LU0126525004	M & W Capital	EUR	20	34,5	70,6	42,1	286,0	0,54	4,00	2,40	★★★	-
AT0000A2U519	SpänglerPrivat: CARL Flexibel FoF	EUR	178	16,5	49,6	-	-	0,52	3,00	1,50	★★★★★	●
AT0000497235	WSS-International	EUR	16	16,3	20,2	39,0	72,2	0,49	5,00	2,00	★★★★★	●
LI0445024008	Oculus Value Capital Fund	EUR	67	8,2	46,1	65,8	-	0,49	k.A.	1,16	★★★★	●
DE000A1JROD1	TBF SPECIAL INCOME	EUR	435	10,2	27,0	26,3	41,0	0,48	5,00	1,22	★★★★	●
AT0000A0D5E2	FlexProtection Active Fund	EUR	14	6,8	25,1	55,4	73,0	0,47	5,00	2,47	★★★★	●
AT0000A1YH15	I-AM GreenStars Opportunities	EUR	243	6,4	28,0	39,3	84,9	0,44	5,25	1,95	★★★★★	●●
AT0000A07LX9	SFC Global Select	EUR	12	10,0	20,4	43,8	59,1	0,42	5,00	1,00	★★★★	-
DE000A0M8HD2	Frankfurter Aktienfonds für Stiftungen	EUR	799	10,9	15,2	39,5	43,1	0,37	5,00	1,33	★★★★	●
LU1516376636	IP Fonds - IP Black	EUR	9	6,7	26,4	22,5	-	0,23	5,00	2,00	★★★	∅
DE000A1JCWX9	Trend Performance Fund	EUR	21,4	-2,3	23,1	31,5	37,4	0,18	5,00	1,45	★★★★	-

Quelle: Morningstar, alle Angaben auf Euro-Basis, gereiht absteigend nach gewichteter Sharpe Ratio, Stichtag: 31. August 2025
Morningstar ESG-Rating: ●● = hoch, ● = überdurchschnittlich, ∅ = durchschnittlich, ● = unterdurchschnittlich, ●● = niedrig

Mischfonds EUR Flexibel - mittl. Risiko



Mischfonds EUR Dynamisch Global



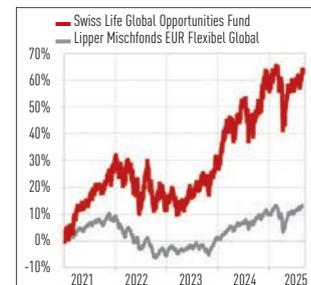
Mischfonds EUR Dynamisch Global



Mischfonds EUR Flexibel - höh. Risiko



Mischfonds EUR Flexibel - höh. Risiko



Investieren „an der Grenze“

Frontier Markets sind wirtschaftlich noch nicht so hoch entwickelt wie konventionelle Schwellenländer. Dafür versprechen sie mehr Wachstum, was auch eine verstärkte Gewinndynamik erhoffen lässt.

HARALD KOLERUS

„Die Aufnahme von Frontier Emerging Markets in ein globales Portfolio reduziert die Volatilität.“

Claus Born, institutioneller Portfoliomanager bei Franklin Templeton EM Equity



Wir definieren Frontier Markets als Märkte mit höheren Eintrittsbarrieren, niedriger ausländischer Beteiligung, die unkorreliert zu globalen Risikofaktoren sind und ungenutztes Potenzial bieten“, so die Kurzfassung von Philippe Petit, Head of Frontier Markets bei Pictet Asset Management. Er fährt weiter fort: „Wir lassen uns nicht von Benchmark-Klassifizierungen einschränken, sondern streben danach, Märkte zu identifizieren, die diese Merkmale aufweisen. Frontier Markets stellen einen bedeutenden Teil unseres Anlageuniversums dar.“

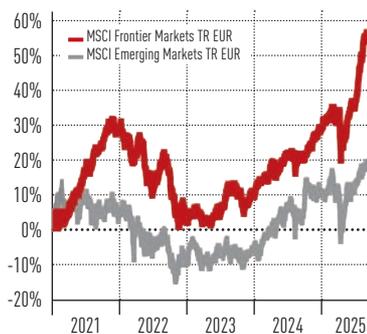
Dynamische Märkte

Claus Born, institutioneller Portfoliomanager bei Franklin Templeton Emerging Markets Equity, fügt hinzu: „Von Schwellenländern im engeren Sinne unterscheiden sich Frontier Markets vor allem durch ihre kleineren und weniger entwickelten Kapitalmärkte und einem schwereren Zugang für ausländische Anleger. Die Volkswirtschaften der Frontier Markets befinden sich darüber hinaus häufig in einem früheren Entwicklungsstadium als die meisten Emerging Markets.“ Witold Bahrke, Senior Macro & Allocation Strategist beim Fondsmanager Global Evolution, hat eine ähnliche Sichtweise: „Der Frontiermarkt weist ein dynamischeres Wachstum auf als die großen, etablierten wie Brasilien oder Südafrika. Beispiele hierfür sind die Mongolei, Senegal oder Ecuador. Wie so oft gibt es aber auch Ausnahmen von der Regel, denn es sind auch größere Schwellenländer im Frontier Segment vertreten, die sich allerdings jüngst einem Reformprozess unterzogen haben, wie z.B. Ägypten oder Argentinien. Alles in allem handelt es sich um etwas mehr als 100 Länder.“

Geringere Volatilität

Aber welche Vorteile bieten Frontier Markets für Investoren? Born von Franklin Templeton: „Im Vergleich zu den Industrie- und Schwellenländern sind Frontier Emerging Markets tendenziell stärker auf ihre jeweiligen Binnenmärkte ausgerichtet. Sie bieten Anlegern Zugang zu Unternehmen, die von einer jungen und wachsenden Bevölkerung, Finanz- und Sozialreformen, einer Stärkung der makroökonomischen Fundamentaldaten und einem raschen technologischen Aufholprozess profitieren. Diese positiven Merkmale haben zu Zuflüssen ausländischer Direktinvestitionen geführt, die in den letzten zwei Jahrzehnten stark angestiegen sind. Die Aufnahme von Frontier Emerging Markets in ein globales Portfolio erhöht die Diversifizierung.“ „Insgesamt haben Frontier Emerging Markets sogar eine geringere Volatilität als Schwellenländer“, so Born. Die Sicht von Witold Bahrke zu den Anleihemärkten lautet: „Frontier Markets bieten ein einzigartiges Verhältnis von Rendite und Risiko. Einerseits erzielen Investoren eine extrem attraktive laufende Rendite von derzeit 12,7 Prozent. Andererseits liegt die historische Volatilität von Frontier-Bonds auf dem Niveau von G7- Staatsanleihen. Anders gesagt werden Investoren mit einer nahezu konkurrenzlosen laufenden Rendite belohnt und müssen dabei nicht mehr Risiko auf die Bücher nehmen, als es bei vermeintlich sicheren Anleihen von Industrieländern der Fall ist. Das liegt in erster Linie daran, dass der Anteil ausländischer Investoren relativ gering ist. Stressphasen am Markt führen daher selten zu einer Kapitalflucht.“ Gleichzeitig sind Frontier Markets laut dem Experten weniger verwundbar gegenüber dem globalen Konjunkturzyklus, da sie aufgrund

Vorteil für Frontier Markets



Index-Vergleich: Der „MSCI Frontier Markets“ kann den konventionellen „MSCI Emerging Markets“ sowohl kurz- als auch langfristig gesehen klar outperformen.



„Wir sehen in Frontier Markets Chancen sowohl auf der Long- als auch auf der Short-Seite.“

Philippe Petit, Head of Frontier Markets bei Pictet Asset Management



„Frontier Markets bieten ein einzigartiges Verhältnis von Rendite und Risiko.“

Witold Bahrke, Senior Macro & Allocation Strategist, Global Evolution

ihres frühen Entwicklungsstadiums nicht so sehr in die globalen Lieferketten integriert sind: „Die daraus resultierende geringe Korrelation zu globalen Risikofaktoren bedeutet, das Frontieranleihen zwei Fliegen mit einer Klappe schlagen, denn sie erzielen gleichermaßen hohe Rendite und Diversifikationsvorteile. Entgegen der weitläufigen Meinung sind Frontieranleihen also nicht riskanter als andere Bonds-Segmente“, so Bahrke.

Long und short

Gefragt nach den Vorteilen von Frontier Markets Anleihen, sagt Pictet-Experte Philippe Petit: „Die üblichen Antworten sind niedrige Duration, hohe Renditen und geringe Korrelation. Long streben wir Investments in spezifische Anleihen an, die einen starken lokalen Bias haben. Bei Devisen und lokalen Zinsen identifizieren wir Muster und versuchen, diese zu nutzen, um Alpha zu generieren. Bei Devisen suchen wir nach technischen Signalen, um sowohl Long- als auch Short-Möglichkeiten zu identifizieren.“ Das alles klingt überzeugend, aber welche Risiken weisen Frontier Markets auf? Immerhin handelt es sich ja um weniger entwickelte Märkte. Petit: „Wir glauben, dass ein oft übersehener Risikofaktor darin besteht, dass die meisten Anleger in Frontier Markets nachlässig sind und aufgrund der weit ver-

breiteten Annahme von geringer Korrelation, hohem Carry und kurzer Duration eine Long-Ausrichtung haben. Frontier Markets erfordern disziplinierte Risikomanagementrichtlinien mit Schwerpunkt auf die Minimierung des Drawdowns und aktivem Liquiditätsrisikomanagement. Im Gegensatz zu den meisten Investoren in Frontier Markets haben wir an unserer disziplinierten Stop-Loss-Politik festgehalten, attraktive Short-Positionen genutzt und konnten so trotz des signifikanten Rückgangs in dieser Anlageklasse im Jahr 2022 ansehnliche positive Renditen erzielen.“

Born von Franklin Templeton fügt hinzu: „Zu den wichtigsten Risiken in Frontier Emerging Markets gehören politische, Währungs- und finanzielle Risiken. Hierbei gibt es natürlich von Markt zu Markt erhebliche Unterschiede. Marktzugangs- und Liquiditätsrisiken sowie Transparenz und Corporate Governance. Ein diversifiziertes und aktiv gemanagtes Portfolio ist unseres Erachtens notwendig, um diese Risiken weitestgehend zu kontrollieren.“ Abschließend Bahrke: „Da Frontier Markets traditionell eher von internationalen Investoren übersehen werden, gibt es immer noch relativ wenig Research zu diesen Ländern und daher geringe Transparenz, was durch hauseigene Expertise und Erfahrung kompensiert werden sollte.“ <

Emerging Market Debt

Frontier Markets aber auch andere Schwellenländer sind nicht nur aus Aktiensicht interessant, auch Anleihen (Emerging Market Debt, EMD) aus diesen Regionen haben einiges zu bieten. Experten erwarten, dass auch aufgrund eines zunehmenden Wachstumsgefälles zwischen Schwellen- und den Industrieländern die Aussichten für EMD vielversprechend sind. Dabei kann auf unterschiedliche Arten investiert werden: von Hartwährungs- über Lokalwährungs- oder gemischte Strategien bis hin zu regionalen und sektorbezogenen Ansätzen. Insbesondere Lokalwährungsanleihen tragen zum ansprechenden Rendite-Risiko Verhältnis bei, den hier geben meist lokale Investoren den Ton an. Diese sind weniger geneigt, in ausländische Assets zu fliehen, falls es an den Märkten mal etwas „rauer“ zugeht.

Aktives Management

Die Vielfalt der Schwellenländeranleihen kann dazu beitragen, dass Anleger von höheren Renditen profitieren und gleichzeitig die Diversifizierung und das Risikomanagement verbessern. Aktives Management, fundamentale und makroökonomische Analysen sowie eine genaue Marktbeobachtung sind für den Erfolg allerdings eine Grundvoraussetzung. Denn Emerging Markets präsentieren sich oft komplex und weisen ihre spezifischen Eigenheiten auf.

DIE BESTEN AKTIENFONDS FRONTIER MARKETS

ISIN	FONDSNAME	VOLUMEN	PERF. 1 J.	3 JAHRE	5 JAHRE	TER
LU0666199749	HSBC GIF Frontier Markets	693 Mio.€	12,2 %	47,3 %	165,6 %	2,25 %
LU0562314475	Schroder ISF Frontier Markets Equity	627 Mio.€	12,7 %	44,8 %	127,9 %	2,52 %
LU0328476410	Xtrackers S&P Select Frontier UCITS ETF	116 Mio.€	21,9 %	45,2 %	105,9 %	0,95 %
LU1125674454	East Capital Global Frontier Markets	256 Mio.€	11,0 %	43,7 %	105,8 %	2,30 %
LU1079763535	T. Rowe Price Frontier Markets Equity Fund	129 Mio.€	10,9 %	33,0 %	105,1 %	2,17 %

Quelle: Morningstar, alle Angaben auf Euro-Basis, TER=Total Expense Ratio (p.a.), Stichzeitpunkt: 31. August 2025



Allein im Jahr 2023 verbrannten weltweit etwa 26 Millionen Hektar Wald – eine Fläche, die etwa der Größe Neuseelands entspricht.

Kampf an vielen Fronten

Das Fortschreiten des Klimawandels muss ohne Frage weiter eingedämmt werden. Gleichzeitig geht es aber auch darum, sich gegen die gefährlichen Folgen der Erderwärmung, wie Waldbrände und Überflutungen, zu wappnen.

HARALD KOLERUS

Das GELD-Magazin hat ausgesuchte Investmentprofis befragt, was die großen „grünen“ Anlagethemen unserer Zeit und der absehbaren Zukunft sind. Die Antworten decken ein interessantes Spektrum ab.

Resilient, effizient, sauber

Jennifer Boscardin-Ching, Portfolio Managerin bei Pictet nennt effiziente Infrastruktur sowie Anpassung und Resilienz: „Der Kern des Übergangs zu einer nachhaltigen Zukunft liegt in der Modernisierung und Erweiterung der Systeme, die die Wirtschaft sauberer, resilienter und effizienter machen. Die umweltfreundlichen Lösungen, die wir anstreben, sind entscheidend für die Modernisierung von Energienetzen, den Ausbau elektrischer Komponenten und Ausrüstungen, die Unterstützung energieeffizienter Halbleiter und Rechenzentrumsbetriebe sowie den Fortschritt im nachhaltigen Bauwesen und bei Baumaterialien.“

Neben der Eindämmung der Erderwärmung werde auch die Notwendigkeit, sich an die physischen Auswirkungen des Klimawandels anzupassen, immer dringlicher. Boscardin-Ching: „Extreme Wetterereignisse wie Überschwemmungen, Waldbrände und Hitzeperioden kommen mittlerweile häufig vor und verursachen jedes Jahr erhebliche wirtschaftliche Schäden. Dies führt zu einer steigenden Nachfrage nach widerstandsfähiger Infrastruktur, fortschrittlichen Wasser- und Abfallmanagementsystemen sowie nach Materialien und Technologien, die helfen, Gesellschaften und Vermögenswerte abzusichern. Klimaschutz und Anpassung gehen Hand in Hand: Um langfristigen Wohlstand sicherzustellen, ist es entscheidend, nicht nur Emissionen zu reduzieren, sondern

auch Resilienz gegenüber einem sich verändernden Klima aufzubauen.“

Ökologie trifft Ökonomie

Pascal Dudle, Head of Impact & Thematic Investing bei Vontobel, fügt hinzu: „Die großen grünen Investmentthemen unserer Zeit und Zukunft konzentrieren sich auf kohlenstoffarme Technologien, die wirtschaftliche Vorteile und langfristige Wettbewerbsfähigkeit bieten. Unternehmen investieren zunehmend in erneuerbare Energien, energieeffiziente Gebäude, emissionsfreie Mobilität, nachhaltige Industrieprozesse, eine Kreislaufwirtschaft und Wassermanagement. Diese Lösungen fördern den Aufbau einer modernen, kohlenstoffarmen Infrastruktur und bieten sowohl ökologische als auch ökonomische Chancen.“

Ziel: Dekarbonisierung

Johannes Haubrich, Investment-Experte bei Nordea, sieht starke strukturelle Trends in Bereichen wie Infrastruktur für erneuerbare Energien, Elektrifizierung, Energieeffizienz und Kreislaufwirtschaft: „Der weltweite Vorstoß zur Dekarbonisierung treibt Investitionen in intelligente Stromnetze, Stromübertragung und emissionsarme Technologien voran. Gleichzeitig ermöglicht die Digitalisierung effizientere Lösungen in allen Sektoren – Halbleiter zum Beispiel sind von zentraler Bedeutung für energieeffiziente Geräte und Systeme. Auch die Abfallwirtschaft gewinnt an Dynamik, insbesondere Unternehmen, die Deponiegas in erneuerbare Brennstoffe umwandeln oder das Recycling skalieren, um neue Rohstoffe zu ersetzen.“ Zur Investmentstrategie und Branchenaufteilung sagt er: „Gerade die letzten Jahre haben gezeigt, dass ein breites grünes >>



„Extreme Wetterereignisse verursachen jedes Jahr erhebliche wirtschaftliche Schäden.“

Jennifer Boscardin-Ching, Senior Client Portfolio Manager bei Pictet Asset Management



„Wir bevorzugen Themen, die den Aufbau einer modernen, kohlenstoffarmen Infrastruktur fördern.“

Pascal Dudle, Head of Impact & Thematic Investing, Vontobel



„Halbleiter sind von zentraler Bedeutung für energieeffiziente Geräte und Systeme.“

Johannes Haubrich, Senior Investment Specialist, Nordea Asset Management

„Aktuell erkennen wir im Sektor der Industriegüter und Informationstechnologie mögliche Chancen.“
 Gerhard Wagner, Senior Portfoliomanager für nachhaltige Swisscanto Fonds



Anlageuniversum von großem Vorteil ist, um Diversifizierung innerhalb des Portfolios zu erreichen und die Abhängigkeit von einzelnen Sub-Sektoren – wie beispielsweise Clean Energy – zu vermeiden. Wir priorisieren aber Sektoren, in denen sich Technologie und Nachhaltigkeit überschneiden, wie zum Beispiel saubere Infrastruktur, Halbleiter, fortschrittliche Materialien und Recyclingtechnologien. Wir vermeiden übermäßig subventionsabhängige Segmente und fokussieren uns besonders auf Unternehmen mit skalierbaren, wirtschaftlich tragfähigen Lösungen.“

Investitionen nehmen zu

Gerhard Wagner, Senior Portfoliomanager für nachhaltige Swisscanto-Fonds, weist auf eine aktuelle Studie der Internationalen Energieagentur hin. „Sie belegt, dass die Investitionen in Clean Energy seit Jahren wachsen. 2015 wurden hier rund 1,2 Billionen Dollar investiert. Im Jahr 2025 sind es 2,2 Billionen. Jeweils ca. 780 Milliarden Dollar werden in die Bereiche erneuerbare Energien und Energieeffizienz investiert. 480 Milliarden fließen in die Stromnetze und in die Stromspeicherung. Besonders großes Wachstum sehe ich bei Stromspeichern für

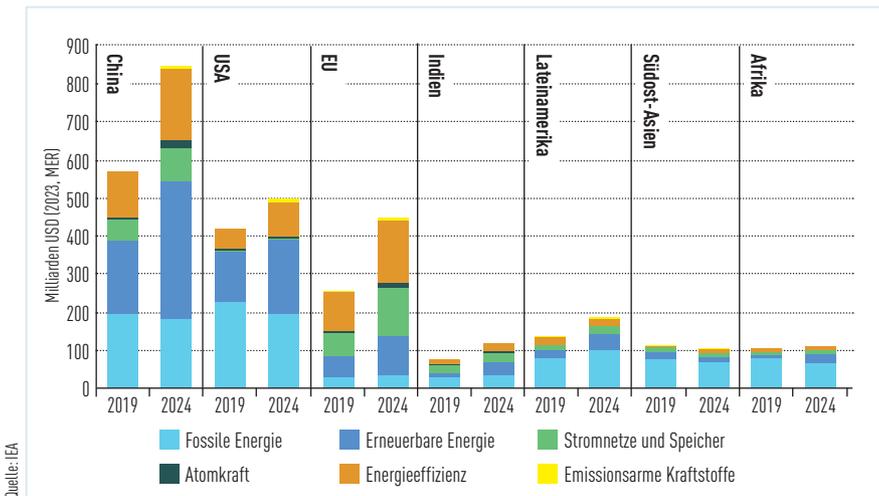
die kommenden Jahre.“ Gefragt nach weiteren interessanten Sektoren, sagt Wagner: „Aktuell erkennen wir im Sektor der Industriegüter und der Informationstechnologie mögliche Chancen. Das Nachhaltigkeits-Thema wäre hier Elektrifizierung und Energieeffizienz.“

Eine Branche am Tropf?

Wobei das GELD-Magazin auch wissen wollte, wie stark die Öko-Branche von Förderungen abhängig ist? Und welche Rolle spielen viel gescholtene Genehmigungsphasen? Swisscanto-Experte Wagner darauf: „Probleme mit Genehmigungsverfahren sind meines Erachtens länderspezifisch. In China werden Infrastrukturprojekte grundsätzlich schneller umgesetzt als in Europa oder auch den USA. Dennoch arbeiten auch westliche Länder wie Deutschland daran, Genehmigungsverfahren zu beschleunigen. Aufgrund des Handlungsdrucks bin ich vorsichtig optimistisch.“ Wagner teilt indessen das Pauschalurteil nicht, dass die Ökobranche grundsätzlich von Förderungen abhängt: Es stimmt, dass der grüne Wasserstoff aktuell nicht ohne Förderung auskommt, da die Produktion noch teuer und damit nicht wettbewerbsfähig scheint. Photovoltaik ist aber, wie die IEA zeigt, an vielen Orten unseres Planeten die günstigste Art, Strom zu erzeugen. Hier braucht es meines Erachtens keine Subventionen.“

Auf langwierige Genehmigungsverfahren angesprochen, meint wiederum Fabio Crosignani, ESG-Spezialist bei Eurizon: „Es gibt Anzeichen für Verbesserungen, auch wenn die Fortschritte nur langsam vorangehen. Die EU ist aktiv dabei, Genehmigungsverfahren zu straffen und durch Initiativen wie den „Clean Industrial Deal“ und die „Erneuerbare-Energien-Richtlinie“ zu beschleunigen. Darüber hinaus werden Finanzierungsinstrumente wie „InvestEU“ und der „Innovationsfonds“ zunehmend zugänglich, die sowohl Subventionen als auch Kofinanzierungen für ökologische Industrieprojekte bereitstellen. Diese Maßnahmen zielen darauf ab, administrative Engpässe abzubauen und gleichzeitig strenge Umweltstandards aufrechtzuerhalten.“ Es sollte laut dem

Vergleich: Investments in unterschiedliche Energie-Segmente nach ausgesuchten Regionen



Die Umweltbelastung durch den Wirtschaftsboom Chinas hat enorme Maßstäbe angenommen. Die Politik hat die Zeichen der Zeit erkannt und investiert stark in Erneuerbare Energien. Ein weiteres großes Thema ist Energieeffizienz.

Eurizon-Portfoliomanager außerdem berücksichtigt werden, dass es sich heute finanziell lohnt, Energie aus erneuerbaren Quellen zu beziehen, im Gegensatz zu Energie aus fossilen Brennstoffen: „Wind- und Solarenergie sind bei weitem die günstigsten Technologien zur Stromerzeugung, sodass sich die Zukunft auch ohne Subventionen wahrscheinlich in diese Richtung entwickelt.“ Dudle sagt zum gleichen Themenkomplex: „Der Trend zur Elektrifizierung, sauberer Energie und Energieeffizienz wird sich voraussichtlich als langfristige treibende Kraft durchsetzen, selbst wenn politische Unterstützung und Subventionen wegfallen sollten. Neue Technologien im Bereich erneuerbare Energien, Gebäudelösungen und Elektrofahrzeuge sind wettbewerbsfähig: In den letzten zehn Jahren sind die Kosten für Solarenergie und Onshore-Windenergie um mehr als 80 Prozent bzw. fast 70 Prozent gesunken, was sie unabhängig von staatlicher Politik zu tragfähigen Optionen macht. Laut einer im Oktober 2023 in Nature Communications veröffentlichten Studie steht Solarenergie sogar kurz davor, fossile Brennstoffe bis 2050 als wichtigste Stromquelle der Welt abzulösen – ein unumkehrbarer Wendepunkt, wie die Studie es nennt.“ Dazu ein anschauliches Beispiel: Im ersten Halbjahr 2025 hat Indien über 22 Gigawatt Kapazität für erneuerbare Energien installiert, was einem Rekordwachstum von 56 Prozent im Vergleich zum Vorjahr entspricht. Auch in Europa befinden sich die Zuwächse bei erneuerbaren Energien auf historisch hohem Niveau, während neue Solarinstallationen ihren Höhepunkt errungen zu haben scheinen. Dudle: „Langwierige Genehmigungsverfahren sind sicherlich ein Thema bei Verbesserungspotential. Zum einen hat die Politik das Problem erkannt und arbeitet an Lösungen, zum anderen ist das aber auch kein exklusives Problem der Ökobranche. Es betrifft grundsätzlich größere Projekte, zum Beispiel auch bei der traditionellen Energieerzeugung.“

„Saubere“ Branchen und Aktien

Aber lassen wir die Förderungen nun beiseite – welche Branchen sind besonders inte-

ressant? Experte Crosignani: „Derzeit bevorzugen wir in unserem Fonds vier Sektoren, die jeweils unseren langfristigen Anlagethemen entsprechen: Versorger, Rohstoffe (Unternehmen mit Lösungen für nachhaltiges Wassermanagement, Abfallreduzierung, Energieeffizienz und grüne industrielle Innovationen), Immobilien (nachhaltige Bauproduktion und -verwaltung) sowie Industrie mit Fokus auf Technologien für erneuerbare Energien, saubere Infrastruktur, Lösungen zur CO₂-Reduzierung und umweltfreundliche industrielle Prozesse.“

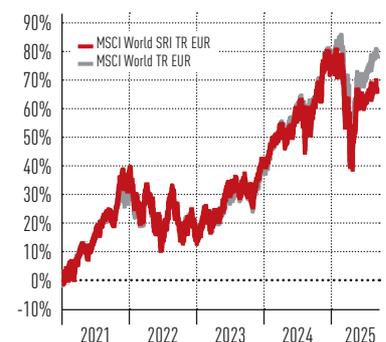
Riesiges Universum

Vontobel-Experte Dudle sieht großes Potenzial etwa in den Bereichen erneuerbare Energien, energieeffiziente Gebäude, emissionsfreie Mobilität, nachhaltige Industrieprozesse und Wassermanagement: „Wir bevorzugen diese Themen, da sie den Aufbau einer modernen, kohlenstoffarmen Infrastruktur fördern und sowohl ökologische als auch ökonomische Chancen bieten.“ Die drei Top-Aktien im Portfolio sind Linde (Industriegase), Iberdrola (Versorger) und Ansys (Software). Bei Pictet hoch gewichtet sind: Synopsys (Elektrifizierung von Transport- und Industrieprozessen), WSP (Ingenieur- und Beratungsdienstleistungen in den Bereichen Energie, Umwelt, Wasser, Infrastruktur) sowie Trane (Klimaschutzlösungen für Gebäude, Haushalte und den Transportsektor).

Nordea nennt Emerson Electric, Lam Research, und Chart Industries. Letztgenanntes Unternehmen liefert Geräte und Lösungen, die für die Speicherung, den Transport und die Umwandlung von Gasen unerlässlich sind, die für saubere Energie und Dekarbonisierung verwendet werden. Emerson bietet Technologien für die moderne industrielle Automatisierung, die dazu beitragen, Abfall zu reduzieren. Lam Research unterstützt fortschrittliche Halbleiterfertigung und ermöglicht eine effizientere Elektronik, die für alles, von E-Autos bis hin zu Rechenzentren, von zentraler Bedeutung ist.

Kurzum: Das Anlageuniversum im ESG-Bereich ist wirklich nicht mehr „grün hinter den Ohren“.

MSCI SRI: Underperformance



Der auf Nachhaltigkeit aufgebaute MSCI World SRI Index ist gegenüber dem „konventionellen“ MSCI World zurückgefallen. Das steht auch mit der negativen Stimmungsmache gegenüber ESG in den USA in Verbindung.

Nicht nur grün

Erfreulich: Nachhaltige Investments können in Österreich weiter zulegen. Im Mittelpunkt steht nach wie vor der dominierende Ökologiesektor, aber auch auf soziale Kriterien sollte nicht vergessen werden.

HARALD KOLERUS



„Wir sehen, dass soziale Nachhaltigkeit immer stärker in den Fokus rückt.“

Verena Menne,
FNG-Geschäftsführerin



Nachhaltige Geldanlagen in Österreich sind im vergangenen Jahr um stolze 15,7 Prozent auf 114,7 Milliarden Euro gestiegen und haben damit die Erwartungen übertroffen. Das geht aus dem Marktbericht „Nachhaltige Geldanlagen 2025“, der vom Forum Nachhaltige Geldanlagen (FNG) veröffentlicht wurde, hervor. Der Großteil (64 %) der Studienteilnehmer war zuvor von einem Wachstum von bis zu zehn Prozent ausgegangen.

Gegenwind spürbar

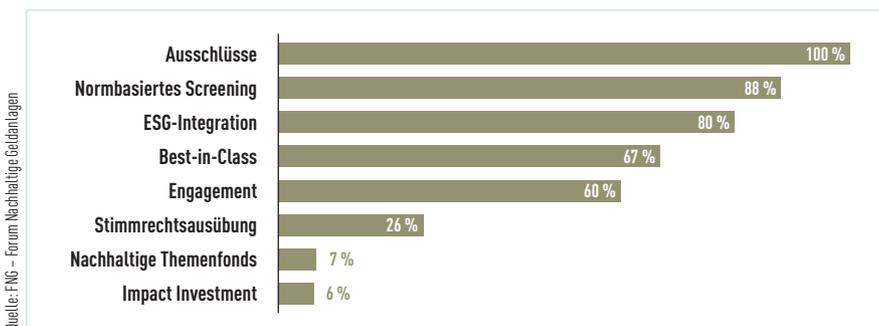
Die Investoren blicken zwar mit steigender Besorgnis auf weltweit grassierende Unsicherheiten, sie bleiben (zu 47 %) aber weiterhin optimistisch und erwarten für 2025 ein moderates Wachstum für ESG-Investments von wiederum bis zu zehn Prozent. So weit, so gut. Es ist aber auch ein gewisser Gegenwind feststellbar: Der Anteil derjenigen, die von einer Stagnation ausgehen, ist deutlich auf 37 Prozent gestiegen, 2024 waren es nur 16 Prozent. Sorgen um die Zukunft nachhaltiger Geldanlagen sind für 89

Prozent in globalen (geo-)politischen Unsicherheiten begründet, wie etwa dem anhaltenden Rechtsruck in westlichen Demokratien. Für Verunsicherung sorgen jedoch nicht nur Wahlen, bei denen Klimaschutz und Sustainable Finance kaum eine Rolle spielen, sondern auch Debatten um den Abbau von Berichtspflichten, wie etwa im Rahmen der „Omnibus“-Initiative der EU-Kommission. Es wird zudem befürchtet, dass weltpolitische Spannungen ESG-Kriterien zunehmend überlagern beziehungsweise verwässern, indem etwa Rüstungsunternehmen Einzug in nachhaltige Finanzprodukte halten. Marian Klemm, Vorstandsvorsitzender des FNG, sieht einen engen Zusammenhang nachhaltiger Finanzen mit dem gesamtgesellschaftlichen Kontext: „Es ist entscheidend, dass die Politik stabile Rahmenbedingungen schafft, um die Ziele des Green-Deal nicht zu gefährden und das Vertrauen in nachhaltige Investments zu stärken. Wir sehen jedoch auch einen starken Willen der Branche, innovative Lösungen zu finden und soziale Aspekte stärker in den Fokus zu rücken.“ Dazu passend lag der Schwerpunkt der diesjährigen Befragung auf dem „S“ (Social) in ESG.

Praktische Schwierigkeiten

Das Problem hier: Im Gegensatz zu ökologischen Zielen fehlt es an vergleichbaren Strukturen für soziale Investitionen. Diese sind jedoch für eine gerechte Transition zu einer nachhaltigen Wirtschaft notwendig. Fast alle Befragten gaben an, soziale Aspekte zu berücksichtigen. Da es jedoch keine feste Definition sozialer Kriterien gibt, können keine miteinander vergleichbaren Auswertungen erfolgen. Dementsprechend bemängelten 90 Prozent die fehlende Definition

Nachhaltige Anlagestrategien in Österreich



Die Ergebnisse des FNG-Berichts fallen eindeutig aus: Ausschlüsse spielen bei der Strategie nachhaltiger Investments nach wie vor die wichtigste Rolle. Im Gegensatz dazu liegt Impact Investing am anderen Ende der Skala.

Quelle: FNG – Forum Nachhaltige Geldanlagen

Credit: beigestellt/Archiv

und Standardisierung von sozialen Kriterien und Messgrößen. 79 Prozent stimmten außerdem der Aussage zu, dass soziale Kriterien im Vergleich zu ökologischen Kriterien aus Mangel an standardisierten Daten weniger berücksichtigt werden.

Verena Menne, Geschäftsführerin des FNG: „Wir sehen, dass soziale Nachhaltigkeit immer stärker in den Fokus rückt. Doch der Mangel an einheitlichen Standards verhindert eine systematische und messbare Integration. Hier braucht es ein freiwilliges Rahmenwerk für soziale Investitionen, wenn wir das volle Potenzial nachhaltiger Investitionen ausschöpfen wollen.“

„Totgesagte“ leben länger

Soviel zu Österreich, interessant ist aber gleichfalls die internationale Entwicklung in Sachen Nachhaltigkeit. Hierzu gibt die „ESG Survey 2025“ von BNP Paribas einen guten Überblick. Die aktuelle Ausgabe basiert auf der Befragung von 420 institutionellen Investoren – darunter Asset Owner, Asset Manager und Private-Capital-Firmen – aus 29 Ländern, die zusammen ein Vermögen von mächtigen 33,8 Billionen Dollar verwalten. Wichtige Ergebnisse aus dem Bericht: „In der öffentlichen Debatte hat ESG zuletzt an Strahlkraft verloren. Doch eine genauere Analyse des Investmentverhaltens institutio-

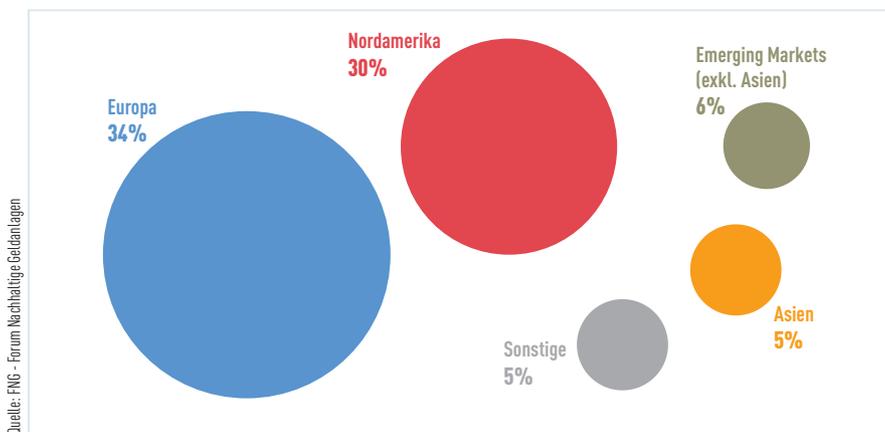
ner Anleger zeigt ein anderes Bild: Für sie bleibt ESG ein zentraler Bestandteil ihrer Investmentstrategie – und gewinnt in vielen Bereichen sogar weiter an Relevanz.“ Beim weitaus größten Teil der Befragten (87 %) bleiben die Nachhaltigkeitsziele unverändert. 84 Prozent gehen davon aus, dass das Entwicklungstempo im Bereich Nachhaltigkeit bis 2030 gleich bleibt oder sich beschleunigen wird. Dabei berichten 41 Prozent allerdings von einer zurückhaltenderen Vorgehensweise bei der Kommunikation ihrer Prozesse und Erfolge. 85 Prozent geben an, dass sie Nachhaltigkeitskriterien in ihre Anlageentscheidungen einbeziehen, wobei 59 Prozent thematische Anlagestrategien verfolgen.

Die Studie zeigt damit deutlich: ESG hat sich zu einem integralen Bestandteil professionellen Risikomanagements, regulatorischer Compliance und strategischer Positionierung entwickelt. Die Tiefe und Breite der Integration variiert zwar je nach Region, Organisationstyp und Anlageklasse – doch der strukturelle Trend ist klar erkennbar. Anders gesagt: ESG bläst ein kälterer Wind entgegen – vor allem aus den USA unter dem Klimawandel-Zweifler Donald Trump. Aber: „Totgesagte“ leben länger; Nachhaltigkeit ist aus der modernen Investment- und Wirtschaftswelt nicht mehr wegzudenken. <

Über den FNG-Marktbericht

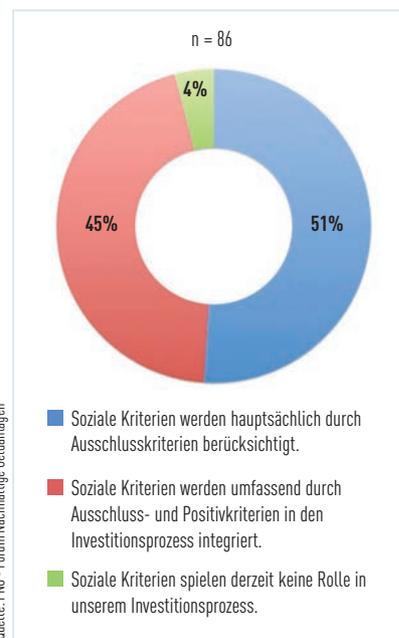
Der FNG-Marktbericht „Nachhaltige Geldanlagen“ analysiert jährlich die aktuellen Trends von ESG-bezogenen Investitionen in Deutschland und Österreich. An der Befragung haben 89 Finanzinstitute aus dem deutschsprachigen Raum (Deutschland, Österreich, Liechtenstein) für 2025 teilgenommen. Teilnehmer der Studie waren sowohl Asset Manager und Banken mit Nachhaltigkeitsfokus als auch Asset Owner wie Stiftungen, Versicherungen, Pensionskassen und diverse öffentliche Einrichtungen. Neben Volumenzahlen, die bereits seit 2005 erhoben werden, bietet der Marktbericht eine Vielzahl weiterer Informationen, aus denen sich aktuelle Entwicklungen und Trends ableiten lassen.

Geografische Schwerpunkte: Heimische ESG-Investoren verlangen gerne in Europa



Erfreuliches Ergebnis für „Europa-Patrioten“: Nachhaltigkeitsfonds investieren zu 34 Prozent am „alten Kontinent“, es folgen knapp dahinter die USA mit 30 Prozent. Abgeschlagen präsentieren sich die Emerging Markets bzw. Asien.

Integration von sozialen Kriterien in den Investitionsprozess



Der soziale Bereich wird für österreichische Investoren immer wichtiger. Und das, obwohl einheitliche Standards fehlen.

Rendite mit Gewissen

Saubere grüne Anleihen sind rein finanzmathematisch betrachtet normale Bonds. Der Unterschied: Sie dienen der Finanzierung nachhaltiger Projekte und unterliegen strengen Transparenz-Standards.

MICHAEL KORDOVSKY

„Eine Metastudie zeigt: Im Primärmarkt liegt ein Greenium in 56 Prozent der Fälle vor, am Sekundärmarkt sogar in 70 Prozent der Fälle.“

Laura Lemle, Anleihenfondsmanagerin bei der Security KAG



Nach mehreren Jahren des Wachstums tritt heuer ein Bremsfaktor am Green-Bond-Markt auf. Dazu Laura Lemle, Anleihenfondsmanagerin der Security KAG: „Einerseits schwächt die politische Anti-ESG-Stimmung in den USA den globalen ESG- und Green-Bond-Markt. In den USA zögern Emittenten zunehmend, ihre Emissionen als „grün“ zu kennzeichnen, selbst wenn es sich tatsächlich um grüne Projekte handelt. Während sich die globale Emission von Green Bonds in den letzten drei Quartalen 2024 verlangsamte, stiegen chinesische Emittenten Anfang 2025 zu den größten Akteuren auf.“ Zur Nachfrage sagt Nikolaus Juhász, Vorstandsvorsitzender der BKS Bank: „In dem von der BKS Bank betreuten Marktgebiet zeigen vor allem private Anleger großes Interesse. Sie schätzen die unmittelbare Wirkung von Green Bonds durch den positiven Einfluss auf die Bereiche Ökologie und Soziales. Zu den Hauptinvestoren gehören aber auch institutionelle Investoren, die eine hohe Nachhaltigkeitsgüte ihrer Anlagen anstreben.“

Hohe Bonitäten

Zum Emittentenspektrum äußert sich Martin Cech, Senior Fund Manager, Erste Asset Management: „Während in den ersten „Green Bond“-Jahren supranationale Emittenten eine dominante Rolle spielten, ist der Markt derzeit ziemlich gleichmäßig auf die vier Anleihekategorien Staatsanleihen bzw. staatsnahe Emittenten, Supranationale Emittenten, Industrieunternehmen und Finanzdienstleister aufgeteilt. Bei den Industriesektoren ist es der Bereich „Versorger/Utilities“, der in den letzten zehn Jahren mit dem Ausbau von erneuerbaren Energien und der Transition im Energiemix den Green-Bond-Markt stark frequentierte.“ Aus diesem Emittenten-Mix resultiert eine hohe durchschnittliche Bonität. Der Bloomberg MSCI Euro Green Bond SRI including Nuclear Power Index enthält laut iShares per 31. August 2025 folgendes Rating-Spektrum im Investment-Grade-Bereich: 31,9 Prozent „AAA“, 17,5 Prozent „AA“, 16,5 Prozent „A“ und 33,3 Prozent „BBB“ (umgerechnet auf die Skala von S&P). 36,9 Prozent

Definition Green Bonds

Green Bonds sind Anleihen, die speziell zur Finanzierung von Projekten mit positiven Umweltauswirkungen, wie etwa erneuerbare Energien oder Abfallmanagement, ausgegeben werden. Um ein Greenwashing zu verhindern, gibt es neben den Green Bond Principles der International Capital Market Association (ICMA) nun die EU Green Bond Standards (EuGBS), die ab 21.12.2024 gelten: 85 Prozent der Anleiherlöse müssen in ökonomische Aktivitäten investiert werden, die mit der EU-Taxonomie im Einklang stehen. Emittenten sind zu detaillierten Informationen über Verwendung der Erlöse, Umweltauswirkungen und Methoden zur Messung dieser Auswirkungen verpflichtet. Eine unabhängige Stelle überprüft die Einhaltung der Standards und muss bestätigen, dass die Anleihe die EuGBS-Kriterien erfüllt. Die ESMA spielt eine zentrale Rolle bei der Registrierung und Überwachung von Green Bonds.



der Index-Allokation sind staatsnahe Emissionen. Je höher die Durchschnittsbonität und je höher der „Staatsanteil“ am Portfolio ist, desto stärker korreliert die Performance des Portfolios mit jener hochwertiger Staatsanleihen.

Messbare Vorteile?

Lemle zum viel diskutierten Renditevorteil für Emittenten grüner Anleihen, dem sogenannten „Greenium“: „Eine 2021 durchgeführte Metastudie zeigt: Im Primärmarkt liegt ein Greenium in etwa 56 Prozent der Fälle vor, am Sekundärmarkt sogar in 70 Prozent der Fälle. Typisch sind minus ein bis minus neun Basispunkte. Laut diversen Berichten schwindet die Höhe des Greenium in den letzten Jahren aber zunehmend, wodurch der grüne Mehrwert für Investoren zunehmend ohne finanzielle Einbußen verfügbar ist.“ BKS-Vorstandsvorsitzender Juhász kommentiert die Greenium-Thematik: „Es gibt erste Bestrebungen, eine hohe Nachhaltigkeitsgüte mit niedrigeren Zinsen für die Kreditaufnahme über Green Bonds zu belohnen. Dies spielt im Moment jedoch eine sehr untergeordnete Rolle und ist am Markt noch kaum erkennbar. Ebenso verhält es sich mit einer Prämie für ein geringeres Ausfallrisiko. Das jeweilige Ausfallrisiko eines Emittenten ist immer im Preis bzw. im Renditespread – in Euro zu deutschen Bundesanleihen – enthalten.“

Und Lemle zum Chancen/Risiko-Verhältnis: „Aufgrund der üblicherweise identen Ausgestaltung (Seniorität, Rating etc.) von Green Bonds zu klassischen Anleihen ist das Risikoprofil ebenfalls weitestgehend gleich und dahingehend bestehen normalerweise keine Unterschiede. Auch diverse Studien zeigen, dass die risikobereinigten Renditen von Green Bonds denen von klassischen Anleihen entsprechen“, und sie ergänzt: „Darüber hinaus ist ein Vergleich von Green-Bond-Indizes mit klassischen Anleihen-Indizes in der Praxis oft schwierig, da sie sich in bestimmten Bereichen und Faktoren unterscheiden: So haben Green-Bond-Indizes in der Regel eine etwas längere Duration als nicht-grüne Anleihenindizes. Darüber hinaus unterscheiden sie sich in der sektoralen

Zusammensetzung.“ Eine positive Wirkung ist allerdings in einer 2025 veröffentlichten Studie der BIZ herausgekommen, nämlich eine Reduktion von Treibhausgasemissionen der Emittenten: „Die Analyse ergab, dass die Emissionen der Emittenten grüner Anleihen in den vier Jahren nach der Emission insgesamt um mehr als zehn Prozent zurückgingen und dass die Emissionen pro Einheit des Unternehmensumsatzes – ein Maß für die Emissionsintensität – sogar um 30 Prozent sanken“, so Lemle.

Green Bond Fonds mit Industrie- und EM-Fokus suchen

„Grüne Staatsanleihen und supranationale Emittenten handeln sehr nahe an ihren konventionellen Peers. Insofern sehen wir größere Renditechancen im Unternehmensanleihen-Sektor, wobei hier kein bestimmter Branchenfokus vorherrscht. In nachrangigen Green Bonds von Industrie-, Versorger- und Finanzunternehmen sehen wir gute Renditechancen. Auch für kleinere Unternehmen können Green-Bond-Emissionen ohne Rating selektiv gute Diversifizierungsmöglichkeiten darstellen“, so Czech.

Und Lemle gibt noch folgenden Hinweis: „Neue Emittenten aus den Schwellenländern, darunter Indien, China, Rumänien, und Brasilien sind zunehmend auf dem Markt für grüne Anleihen vertreten. Aufgrund ihres Neuzugangs dürften diese Emittenten für grüne Emerging-Markets-Fonds besonders attraktiv sein.“ Green-Bond-Fonds mit mehr Unternehmen und Schwellenländern erscheinen also interessant (siehe Tabelle). <



„Das Ausfallrisiko ist immer preislich bzw. im Renditespread, in Euro zu deutschen Bundesanleihen, enthalten.“

Nikolaus Juhász, Vorstandsvorsitzender der BKS Bank

Fonds im Fokus: Erste Responsible Bond Global Impact

Derzeit liegt die Yield-to-Maturity im Fonds, der zu rund 80 Prozent in Euro investiert, bei 3,56 Prozent. Das Durchschnittsrating liegt bei A- und die Modified Duration bei 5,16 Prozent. Anleihen aus Frankreich und Holland sind mit 18 bzw. zehn Prozent am stärksten gewichtet. „Die Beimischungen in US-Dollar (ca. 15 Prozent), Britischem Pfund (ca. drei Prozent) sowie Australischem, Kanadischem und Neuseeländischem Dollar, Norwegischer und Schwedischer Krone erhöhen aufgrund deren höheren Renditekurven leicht die durchschnittliche Rendite. Das Level ist ähnlich wie bei typischen Staats- und Unternehmensanleihen, durch die Beimischung von nachrangigen Anleihen und Kleinemissionen derzeit leicht erhöht“, so Czech.

AUSGEWÄHLTE GREEN-BOND-FONDS/-ETFs

ISIN	FONDSNAME	VOLUMEN	PERF. 1 J.	3 JAHRE	5 JAHRE	TER ¹⁾
Global						
LU1873225616	DWS Invest Corporate Green Bonds	392 Mio.€	4,8 %	15,3 %	1,8 %	0,79 %
LU2102358509	Goldman Sachs Corp. Green Bond	1.391 Mio.€	4,7 %	13,9 %	-0,6 %	0,40 %
AT0000A1EK48	Erste Responsible Bond Global Impact	223 Mio.€	2,3 %	4,5 %	-5,1 %	0,73 %
LU1563454310	Amundi Global Aggregate Green Bond UCITS ETF	427 Mio.€	1,1 %	2,9 %	-10,6 %	0,25 %
LU1297616283	Allianz Green Bond	445 Mio.€	1,6 %	4,8 %	-13,9 %	0,69 %
Emerging Markets						
LU2138387845	Amundi Funds EM Green Bond	128 Mio.\$	0,1 %	0,2 %	0,1 %	1,15 %

Quelle: MountainView, (b)aha, Fondsgesellschaften; Erhebungsdatum: 31.08.2025; 1) Laufende Kosten laut Basisinformationsblatt



Investments in Mautstraßen, Stromversorger, Telekom, Erdöl/Erdgas-Pipelines und Wasserversorger bringen hohe regelmäßige Erträge bei überschaubaren Risiken.

Versorgung als Wachstumsfeld

Noch vor wenigen Jahrzehnten galt Infrastruktur als langweilig. Heute treiben Energiewende, Digitalisierung und Investitionsprogramme eine Branche an, die plötzlich zu einem der spannendsten Segmente am Kapitalmarkt wird.

MICHAEL KORDOVSKY

Noch in den 90er-Jahren hatte der Infrastrukturbereich mit Versorgung, Pipelines, Telekom, Verkehr und Immobilien einen langweiligen Beigeschmack. Dies änderte sich durch zum Teil rasantes Wachstum, alternde Netze, Engpässe und Inflation. Börsennotierte Infrastrukturbetreiber gewinnen als Anlagekategorie immer mehr an Bedeutung.

Warum jetzt Infrastruktur?

Marc Caretti, Fondsmanager des Raiffeisen-NewInfrastructure-ESG-Aktien bei Raiffeisen Capital Management identifiziert drei Trends, die die Entwicklung von Infrastruktur-Aktien prägen. „Erstens steht die Energiewende ganz vorne: Der Umbau der Energieversorgung führt zu massiven Investitionen in erneuerbare Erzeugung, Netze, Speichertechnologien und Flexibilitätslösungen. Modelle wie Auktionen oder langfristige Stromabnahmeverträge machen die Cashflows dieser Projekte deutlich planbarer. Zweitens sorgt die Digitalisierung für strukturelles Wachstum. Anwendungen wie Künstliche Intelligenz, Cloud-Dienste und Streaming erhöhen stetig den Bedarf an Rechenzentren, Glasfasernetzen und Funktürmen. Besonders wichtig für die Profitabilität sind hier Faktoren wie Standortqualität, Energieeffizienz und moderne Kühlsysteme. Drittens spielt das makroökonomische und politische Umfeld eine zentrale Rolle. Ein stabiler oder sogar rückläufiger Zinstrend reduziert die Kapitalkosten und stützt die Bewertungen. Gleichzeitig sichern inflationsindexierte Tarife sowie regulierte Rahmenwerke reale Erträge, während staatliche Förderprogramme zusätzliche Nachfrage schaffen.“ Infrastrukturaktien sind Sachwerte mit stabilen Erträgen, hohen Eintrittsbarrie-

ren und regulierten Preisen. „Viele Infrastrukturverträge enthalten explizite oder implizite Mechanismen zur Weitergabe von Inflation, die es den Unternehmen ermöglichen, Preisanpassungen vorzunehmen, um somit kostendeckend zu arbeiten. Hinzu kommt, dass Investitionen begünstigt werden, was einerseits die Kundenzufriedenheit steigert und den langfristigen Fortbestand von Infrastruktur und Unternehmen begünstigt. Aufgrund ihrer gegebenen Inflationsweitergabe konnten Infrastrukturaktien historisch solide Renditen erzielen und in volatilen Marktphasen traditionelle Anlageklassen, wie globale Aktien, häufig übertreffen. Die rollierenden Fünf-Jahres-Performance-Daten zeigen ein positives Renditedelta gegenüber globalen Aktien, insbesondere in Phasen mit Kursrückgängen“, erklärt Jana Rietow, Team Lead Product Specialists Liquid Real Assets bei DWS.

Die wahre Pricing Power

Rietow betont zunächst die Grundlagen: „Pure-Play-Infrastruktursegmente verfügen im Allgemeinen über eine ausgeprägte >>



„Anwendungen wie Künstliche Intelligenz, Cloud-Dienste und Streaming erhöhen stetig den Bedarf an Rechenzentren, Glasfasernetzen und Funktürmen.“

Marc Caretti, Fondsmanager des Raiffeisen-NewInfrastructure-ESG-Aktien bei RCM

AUSGEWÄHLTE INFRASTRUKTUR-AKTIEFONDS

ISIN	FONDSNAME	VOLUMEN	PERF. 1 J.	3 JAHRE	5 JAHRE	TER ¹⁾
Global						
IE00B51PLJ46	Lazard Global Listed Infrastructure Equity	1.559 Mio.€	14,6 %	32,0 %	60,0 %	0,93 %
IE00BD4GTQ32	FTGF ClearBridge Infrastructure Value Fund	813 Mio.€	6,7 %	6,6 %	51,9 %	1,97 %
LU0329760770	DWS Invest Global Infrastructure	2.448 Mio.€	4,0 %	0,7 %	41,3 %	1,59 %
LU0384381660	Morgan Stanley QuantActive Gl. Infrastr. Fund	469 Mio.€	4,8 %	3,1 %	40,5 %	1,74 %
LU2138387506	First Sentier Global Listed Infrastructure Fund	612 Mio.€	3,1 %	1,2 %	40,3 %	1,78 %
Spezial						
AT0000A09ZK2	Raiffeisen-NewInfrastructure-ESG-Aktien*	131 Mio.€	12,5 %	31,4 %	73,4 %	2,24 %
LU2162004548	DWS Invest ESG Next Gen. Infrastructure	183 Mio.€	3,7 %	-6,5 %	11,3 %	1,61 %

Quellen: MountainView, (b)baha, Fondsgesellschaften; Erhebungsdatum: 30.08.2025; 1) Laufende Kosten laut Basisinformationsblatt; * Industrie am stärksten gewichtet, gefolgt von Versorger, Telekom u. IT

Inflationsschutz

Den Inflationsschutz-Effekt von Infrastrukturaktien quantifiziert Pascal Kielkopf, Kapitalmarkt-Analyst bei HQ-Trust: „Im historischen Vergleich zeigen globale Infrastrukturaktien vor allem in Phasen stärker steigender Inflation eine Outperformance gegenüber dem breiten Aktienmarkt (MSCI ACWI), mit einem Mehrertrag von durchschnittlich 6,6 Prozent p.a. – in disinflationären oder „normalen“ Phasen blieb die Performance dagegen zurück.“ In einer Auswertung vom 23.12.2024 zeigt HQ Trust den höchsten Grad an Inflationsschutz von jeweils über 80 Prozent bei regulierten Versorgungsunternehmen, fertigen Mautstraßen und Öl-Pipelines. Hingegen Schlusslicht war der Personenschienenverkehr. Und Kielkopf zum Inflationsschutz: „Infrastrukturgesellschaften verfügen über inflationsindexierte Verträge oder Preissetzungsmacht, was es ihnen ermöglicht, einen Großteil der gestiegenen Kosten weiterzugeben – in allen Sektoren gelingt dies bei über zwei Dritteln der Unternehmen.“

Preissetzungsmacht in einem stark inflationären Marktumfeld, deren Stärke jedoch je nach Art der Vermögenswerte und zugrunde liegender Vertragsstruktur variiert. Regulierte Versorgungsunternehmen und Mautstraßenbetreiber profitieren häufig von explizit inflationsgebundenen Verträgen, die es ihnen ermöglichen, Kostensteigerungen direkt an Endverbraucher weiterzugeben“, und sie ergänzt: „Energietransportunternehmen, vorrangig Pipelinebesitzer, arbeiten typischerweise mit sogenannten Take-or-pay-Verträgen, die unabhängig von Volumenschwankungen stabile Einnahmen gewährleisten und somit einen impliziten Inflationsschutz bieten. Telekommunikationstitel, wie Funkmastbesitzer, nutzen vertraglich festgelegte Mietsteigerungsklauseln oder an den Verbraucherpreisindex gekoppelte Anpassungen, um inflationsbedingte Kostensteigerungen auszugleichen.“

Caretti verweist dagegen auf die Dynamik der digitalen Infrastruktur: „Am stärksten profitiert hat jedoch die digitale Infrastruktur. Die rasant steigende Datennachfrage, getrieben durch Künstliche Intelligenz, Cloud-Anwendungen und Streaming, hat zu einem massiven Ausbau von Rechenzentren, Glasfasernetzen und Plattformlösungen geführt – mit entsprechend deutlichen Gewinn- und Cashflow-Steigerungen.“ We-

niger dynamisch entwickelten sich laut Caretti Segmente mit eingeschränkter Preissetzungsmacht wie Schieneninfrastruktur und Flugverkehr. 2021 bis 2024 profitierten laut Rietow regulierte US-Stromversorger, Verkehrsinfrastruktur und Gaspipelines, während Öl-gebundene Pipelinebetreiber und Telekom zurückblieben.

Zukünftig aussichtsreiche Segmente

„Die stärksten Chancen sehen wir aktuell in Emerging Markets, allen voran in Indien. Dort treffen ein enormer struktureller Investitionsbedarf und politische Unterstützung zusammen. Vor allem in den Bereichen Telekommunikation, Energieinfrastruktur und Transport sind die Ausbaupläne klar definiert und durch konkrete Projekte unterlegt – das schafft gut sichtbare Wachstumspipelines“, so Caretti, während Rietow auf die USA verweist: „In den Vereinigten Staaten profitieren vor allem regulierte Versorgungsunternehmen von der steigenden Stromnachfrage, die durch Künstliche Intelligenz, den Ausbau von Rechenzentren und die fortschreitende Elektrifizierung getrieben wird. Diese Vermögenswerte bieten defensive, inflationsgebundene Cashflows und sind im Vergleich zu breiteren Aktienmärkten attraktiv bewertet. Gleichmaßen wird der Bereich der Energieinfrastruktur, insbeson-

Historische Performance von Infrastruktur-Aktien

Laut Rietow gibt es im Infrastruktursektor drei zentrale Investmentfaktoren: Wertorientierung, geringe Volatilität und Qualität. „Das Anlageuniversum von Pure Play Infrastruktur weist eine äußerst geringe Überschneidung mit dem MSCI World Index auf, weniger als zwei Prozent, und stellt damit eine klar abgegrenzte Anlageklasse dar. Seit der Auflegung im Juli 2008 erzielte der Dow Jones Brookfield Global Infrastructure Index eine annualisierte Rendite von 9,5 Prozent in Euro und liegt damit nur geringfügig unter der des MSCI World Index (10,9 Prozent p. a.).

Basierend auf einer geringen Korrelation der beiden Anlageklassen sowie unterschiedlicher Performance-Treiber können Infrastrukturaktien eine attraktive Ergänzung zu traditionellen Aktienanlagen und -indizes darstellen“, so Rietow. Wirft man einen Blick auf den 110 Werte enthaltenden MSCI World Infrastructure Index (USD) so lag per 29. August 2025 dessen Zehnjahres-Performance bei 7,9 Prozent p.a. (MSCI World: 12,2 Prozent p.a.), doch dessen Volatilität bewegte sich nur bei 12,7 Prozent p.a. vs. 15,0 Prozent p.a. im MSCI World.

dere Gaspipelines, durch den Rechenzentrumsausbau und die Reindustrialisierung gestützt.“

Auch Europa bietet Chancen. Dazu Caretti: „In Europa überzeugen uns attraktive Einstiegsbewertungen und stabile Regulierungsrahmen. Hinzu kommen umfangreiche Investitionsprogramme, die vor allem Netzbetreiber sowie den Schienen- und Energiesektor unterstützen. Besonders spannend finden wir hier kleinere und mittelgroße Unternehmen, die direkten Hebel auf Netzausbau und Energiewende bieten.“ Und Rietow zu Europa-Chancen: „In Europa erwarten wir vor allem für die Kommunikations- und Verkehrsinfrastruktur robuste Performance-Chancen, insbesondere in Großbritannien sowie bei kontinentaleuropäischen Mautstraßen und Flughäfen. Diese Segmente profitieren von der starken Nachfrage im Freizeitreiseverkehr und von strukturpolitischen Maßnahmen wie dem deutschen ‚Sondervermögen für Infrastruktur und Klimaneutralität‘.“

Interessante Infrastrukturfonds

Globale Infrastrukturfonds sollten das Basisinvestment sein. Als Beimischung eignen sich Infrastruktur-Fonds mit IT-Themenschwerpunkt (siehe Tabelle auf Seite 45). Der Klassiker „DWS Invest Global Infrastructure“ hat über 50 Prozent US-Anteil und gewichtet Unternehmen im Bereich Lagerung und Transport von Öl/Gas per 31. Juli mit 26,5 Prozent. Die Portfoliodividendenrendite liegt bei 3,5 Prozent und zu den Top-Positionen der 51 Werte zählen u.a. American Tower (Kommunikationsinfrastruktur), Vinci (Hochbau und Mautstraßen) und National Grid (Strom- und Gasnetze, UK). Rietow meint zur Aktienselektion: „Unser Anlageprozess kombiniert fundamentales Bottom-up-Research mit Top-down-Analysen sowie einer systematischen Methodik, um Diversität der Infrastrukturvermögenswerte und dynamische Marktbedingungen zu berücksichtigen.“ Jedes Unternehmen des Anlageuniversums wird einer genauen qualitativen und quantitativen Analyse unterzogen. „Unsere qualitative Due Diligence beinhaltet z.B. Unternehmensbesuche und

Gespräche mit dem Management, Austausch mit Aufsichtsbehörden, eine enge Abstimmung mit unserem direkten Infrastrukturteam, sowie regelmäßige Besichtigungen der physischen Anlagen. Aus quantitativer Perspektive verfolgen wir das Ziel, für jedes Unternehmen einen Nettovermögenswert (NAV) auf Basis eines Discounted-Cashflow-Modells (DCF-Modell) zu ermitteln“, erklärt Rietow.

Attraktive Infrastruktur-Aktien

Neben Vinci (Bau und Mautstraßen) und dem Infrastrukturkonzern Ferrovial, der Express Lanes in Texas, Virginia und North Carolina betreibt, erscheint noch der US-Energieversorger PPL Corp. interessant, der u.a. in Pennsylvania und Virginia aktiv ist und vom Datenzentrumsboom profitiert. Das Management rechnet bis mindestens 2028 mit einem Gewinnwachstum von sechs bis acht Prozent. Ein weiteres Basisinvestment wäre NextEra Energy, einer der bedeutendsten Stromversorger in den USA, der 55 Prozent seiner 72-GW-Stromproduktion mit erneuerbarer Energie abdeckt.

Caretti verweist noch auf Veolia und Bharti Airtel. Letztere ist zweitgrößter Mobilfunkanbieter Indiens „und hat 2025 sowohl Umsatz als auch EBITDA gesteigert“. „Mit einem Marktanteil von rund 40 Prozent festigt Airtel seine Stellung im oligopolistischen Markt und treibt den Ausbau von 5G sowie Glasfasernetzen entschlossen voran. Davon profitiert das Unternehmen durch ein anhaltend starkes Nutzerwachstum und attraktive Margen“, erklärt Caretti, der auch Veolia als Infrastruktur-Dienstleister in den Bereichen Wasser, Abfallmanagement und Energieeffizienz positiv betrachtet: „Diese Segmente sind weitgehend nicht-zyklisch und generieren dadurch stabile, gut planbare Cashflows. Mit dem GreenUp-Plan richtet Veolia den Fokus zusätzlich auf margenstärkere Wachstumfelder wie gefährliche Abfälle, Wassertechnologien und Bioenergie. In Kombination mit einer starken globalen Präsenz, strenger werdender Umweltregulierung sowie der Dekarbonisierungsagenda erhöht dies die Visibilität der künftigen Erträge spürbar.“



„Regulierte Versorgungsunternehmen und Mautstraßen profitieren häufig von explizit inflationsgebundenen Verträgen, die es ihnen ermöglichen, Kostensteigerungen direkt an Endverbraucher weiterzugeben.“

Jana Rietow, Team Lead Product Specialists Liquid Real Assets bei DWS

Raiffeisen-NewInfrastructure-ESG-Aktien

Mit Fokus auf langfristige Modernisierung und Digitalisierung der Infrastruktur konzentriert sich der Fonds auf Unternehmen, die den Umbau von Energie-, Verkehrs- und Kommunikationsnetzen vorantreiben. „Regional liegt der Schwerpunkt auf Westeuropa, wo wir mit Titeln wie Vinci und Saint-Gobain an großen Ausbau- und Sanierungsprogrammen partizipieren. Nordamerika ist ebenfalls stark vertreten – etwa über die Primoris Services Corp, die international eine zentrale Rolle bei Projekten spielt. In Asien setzen wir gezielt auf Chancen bei Unternehmen wie Power Grid Corp of India oder Bharti Airtel, um vom rasant steigenden Bedarf an Energie- und Breitband-Infrastruktur zu profitieren“, so Caretti und ergänzt: „Unsere Investmententscheidungen folgen einem klar strukturierten Bottom-up-Ansatz. Wir suchen gezielt nach unterbewerteten Unternehmen, die ein solides Geschäftsmodell mit langfristigem Wachstumspotenzial aufweisen.“ Dabei interessieren Finanzkennzahlen wie Verschuldungsgrad, Zinsdeckungsgrad, EV/EBITDA sowie Dividendenpolitik. Hinzu kommen qualitative und ESG-Aspekte sowie eine Top-down-Perspektive zur Steuerung der Themengewichtung.

ROHSTOFFE · Aktuelle Trends

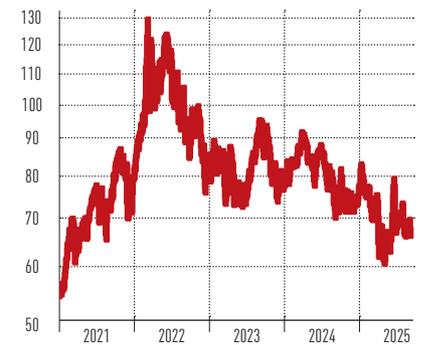
ERDÖL · OPEC pumpt kräftig

Alles fließt. Über eine Unterversorgung mit dem schwarzen Gold muss man sich aktuell nicht beschweren. Die OPEC+ hat nämlich für September eine weitere Rücknahme der freiwilligen Fördermengenkürzung beschlossen, der Ausstoß soll um weitere 547 Tausend Fass pro Tag ansteigen. In einer Analyse der DekaBank heißt es dazu: „Nicht, dass die Weltwirtschaft dieses Öl bräuchte, die Nachfrage kann derzeit ohne



Spannungen bedient werden. Dass sich Rohöl angesichts eines drohenden Überangebots nicht deutlich verbilligte, liegt wohl an der Unsicherheit bezüglich der Lage im Nahen Osten und an den weiterhin schwer einschätzbaren Wirkungen der US-Zölle.“ Im Chart sah man im August jedenfalls eine Bodenbildung mit anschließender Aufwärts-Tendenz. Das ist aber möglicherweise nur eine Zwischenetappe, denn das globale Ölangebot dürfte im Jahresverlauf 2025 weltweit die Nachfrage übersteigen, was von dieser Seite Abwärtsdruck auf die Notierungen bedeutet. Blicken wir noch auf einen weiteren wichtigen fossilen Energieträger: Beim Erdgas trägt die schwächere saisonale und industrielle Nachfrage zu einem gewissen Preisrückgang bei. Der strukturelle Bedarf bleibt zwar robust, aber eine Kombination aus milderem Wetter, starker Produktion, und globalem Angebotswachstum drückt auf die Preise. (hk)

Sorte Brent, USD/Barrell



Auf Sicht von drei Jahren befindet sich Erdöl im Abwärtstrend. Obwohl die OPEC+ fleißig fördert, kam es zuletzt zu einer Konsolidierung, die mit der prolongierten Unsicherheit im Nahen Osten zusammenhängt.

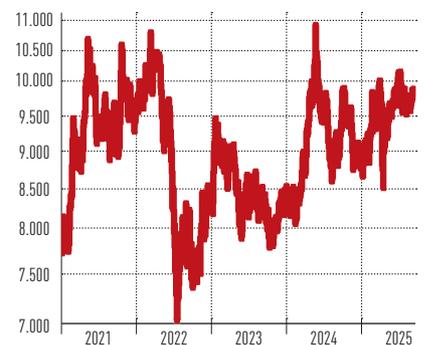
KUPFER · Unter Strom

Die Spannung steigt. Was noch nicht völlig im Bewusstsein der breiten Öffentlichkeit angelangt ist: Die Basis für moderne Stromversorgung basiert auf Kupfer. Rund um den Globus sind deshalb Milliardeninvestitionen notwendig: So ist das US-Elektrizitätsnetz im Durchschnitt 50 Jahre alt und stößt zunehmend an seine Grenzen. Auch in Europa gibt es massiven Ausbaubedarf: Der große Stromausfall auf der iberischen Halbinsel im



Frühsommer war auf Spannungsunterschiede im Stromnetz durch Solar- und Windenergie zurückzuführen. In Emerging-Markets-Ländern wie Indien ist wiederum die Infrastruktur im Aufbau und es müssen Milliarden investiert werden. „In Afrika beginnt vielerorts erst der Netzaufbau. Dieser Kontinent wird in den kommenden zehn Jahren der am schnellsten wachsende sein“, kommentiert Cornel Bruhin, Portfoliomanager bei MainFirst. Eine weitere interessante Beobachtung des Experten: „In vergangenen Marktphasen erwies sich Gold stets als verlässlicher Frühindikator. Historisch betrachtet, folgt der Kupferkurs der Gold-Entwicklung. Ein Blick auf die Chartverläufe der vergangenen 100 Jahre zeigt: Gold gab in der Regel den Trend vor, Kupfer folgte mit zeitlicher Verzögerung.“ Nachdem das Edelmetall zuletzt einen Ausbruch nach oben geschafft hat, wäre das also ein gutes Zeichen für Kupfer. (hk)

in USD/Tonne



Wie das Chartbild beweist, ist Kupfer für Volatilität gut. Abgesehen davon, befindet sich der Preis seit drei Jahren im Aufwärtstrend. Das wird vor allem durch die steigende Nachfrage für die Energiewende befeuert.

SILBER · Der Rendite-Turbo?

Mehr Dynamik fürs Portfolio. Gold ist bekanntlich ein Klassiker, der so ziemlich in keinem Portfolio fehlen sollte (siehe auch Bericht ab Seite 12). Etwas vernachlässigt wird hingegen oftmals Silber, zu Unrecht wie Experten meinen. In einer Analyse der Steiermärkischen Sparkasse Private Banking heißt es zum Thema: „Silber ist ein Industriemetal mit enormer Zukunftsperspektive. Die Nachfrage nach Silber steigt nicht



zuletzt wegen des wachsenden Bedarfs in der Industrie. Insbesondere in der Solarbranche, bei E-Mobilität und Elektronik ist Silber ein wichtiger Rohstoff.“ Somit ist Gold der stabilisierende Faktor im Portfolio, Silber hingegen das dynamische Element: „Wer auf industrielle Trends wie die Energiewende setzen will, kommt an Silber nicht vorbei. Wobei: Die starke Abhängigkeit von der Konjunktur macht Silber anfälliger für wirtschaftliche Dellen. Für risiko-orientierte Anleger eignet sich Silber als Wachstumsfaktor im Portfolio, aber auch für kurzfristige Chancen bzw. Spekulation“, so die Experten. Eine Reihe von Prognosen spricht sich für heuer noch für ein Aufwärtspotenzial von rund 15 Prozent aus. Hinzufügen muss man, dass der Silberpreis mit circa 40 Prozent plus heuer schon sehr gut gelaufen ist. Eventuelle Gewinnmitnahmen bzw. kurzfristige Korrekturen sollten also nicht überraschen. (hk)



Silber hat heuer eine Traum-Performance an den Tag gelegt, auch längerfristig (drei und fünf Jahre) sieht das Bild erfreulich aus. Jetzt könnte es zu Gewinnmitnahmen kommen, die Marktstimmung bleibt aber positiv.

SOJA · Agrarrohstoffe

Wichtige Bohne. Die – allerdings „indirekte“ – Rolle von Soja für die weltweite Ernährungssicherheit ist nicht zu unterschätzen: Laut Informationen des WWF werden 80 Prozent der begehrten Bohne zu Schrot verarbeitet, das anschließend als Futtermittel in Tiertrögen landet. Schließlich wächst weltweit, vor allem in aufstrebenden Emerging Markets, der Hunger auf Fleisch, und das lässt sich mit den relativ günstigen



Soja-Futtermitteln gut produzieren. 80 Prozent der Sojabohnen weltweit kommen aus den USA, Brasilien oder Argentinien. Blicken wir jetzt längerfristig zurück: Die globale Soja-Ernte 2023/2024 verzeichnete eine hohe Produktion, wobei die Erträge in vielen Regionen, darunter Brasilien, den USA und Europa, die Erwartungen übertrafen. In der Saison 2024/25 erreichte die weltweite Sojabohnenproduktion dann einen neuen Rekordwert von 419 Millionen Tonnen, was einer Steigerung von 27 Millionen Tonnen gegenüber dem Vorjahr entspricht. Das alles sind, auch wenn die Nachfrage (vor allem aus Asien) steigt, natürlich keine guten Nachrichten für steigende Preise. Zusätzlich werden für die Vereinigten Staaten und Brasilien für heuer Rekord-Ernten prognostiziert. Somit gibt es wenig fundamentale Anzeichen dafür, dass der Sojakurs aus seinem volatilen Seitwärtstrend schon bald ausbrechen könnte. (hk)



Soja hat langfristig schlecht performt und bewegt sich jetzt in einem volatilen Trend seitwärts. Kein berauschendes Bild, das nicht gerade zum Einstieg einlädt. Auch sprechen gute Ernteprognosen für reichlich Angebot.

ATX: Strabag und Porr rücken auf

Abspaltung. Die halbjährliche Überprüfung der österreichischen Börsenindizes ergab eine Änderung in der ATX-Zusammensetzung. STRABAG und PORR werden mit 22. September neu in den österreichischen Leitindex aufgenommen und ersetzen Telekom Austria und Mayr-Melnhof. Die Zusammensetzung des ATX richtet sich regelbasiert nach zwei Kriterien: dem an der Börse erzielten täglichen Durchschnittsumsatz einer Aktie (Liquidität) und dem frei handelbaren Unternehmensanteil am Markt (Streubesitz). Die ATX-Berechnung beruht auf einer rein quantitativen Methodik, wobei die Wiener Börse einmal monatlich die „ATX-Beobachtungsliste“ erstellt, in der die Reihung der Aktientitel nach Liquidität und kapitalisiertem Streubesitz einsehbar ist.

DIE ZAHL DES MONATS

892 Millionen Euro

Wohnimmobilien. Entsprechend der am 14. August 2025 angekündigten neuen Strategie hat CPI Europe Ende August mit der Czech Property Investment, einer Tochtergesellschaft der CPI Property Group, die wiederum rund 75 Prozent an der CPI Europe hält, eine nicht-bindende Absichtserklärung (LOI) bezüglich des Erwerbs eines Wohnimmobilien-Portfolios in Tschechien unterzeichnet. Das als CPI BYTY bekannte Portfolio besteht aus

knapp 12.000 Wohnungen, die sich hauptsächlich in Ústí nad Labem, Liberec, Ostrava und Prag befinden. Der Portfoliowert betrug zum 30. Juni 2025 rund 892 Millionen Euro. Die im Jahr 2024 erzielten Bruttomieteinnahmen des Immobilienportfolios lagen bei 38 Millionen Euro. Die Transaktion unterliegt einer Due-Diligence-Prüfung und anderen üblichen Abschlussbedingungen und soll in den kommenden Wochen abgeschlossen werden.



KTM-Großaktionär Rajiv Bajaj: „Die europäische Produktion ist tot“

Standort-Sorgen. Äußerungen von Rajiv Bajaj, Chef des KTM-Miteigentümers Bajaj Auto, im indischen Fernsehen, sorgten für Beunruhigung. Bajaj ließ mit dem Satz aufhorchen, dass die Produktion in Europa tot sei. Und ergänzend: „KTM könne ja auch in Indien produzieren.“ KTM überstand heuer das Sanierungsverfahren und fuhr die Produktion nach monatelangem Stillstand Ende Juli wieder hoch. Gerettet wurde das Unternehmen dank einer Geldspritze von 800 Millionen Euro von Miteigentümer Bajaj, der im Gegenzug 100 Prozent an der Pierer Bajaj AG übernehmen will, ein Gemeinschaftsunternehmen von Stefan Pierer und den Indern, das rund drei Viertel der KTM-Mutter Pierer Mobility AG hält. Rajiv Bajaj gesteht KTM zwar einen „unschätzbaren Wert“ für Bajaj zu,

die signifikante Beiträge zum Geschäft des Konzerns beitrüge. Um aber wieder eine strahlende Zukunft zu haben, müssten die Kosten zurückgefahren werden. Bajaj führte das Beispiel des britischen Motorradherstellers Triumph ins Feld, der bereits vor 15 Jahren die Fertigung nach Thailand verlagert habe und mittlerweile auch in Indien produziere. Jene KTM-Maschinen, die Bajaj jetzt schon in Indien herstellt und exportiert, würden eine EBITDA-Marge von mehr als 30 Prozent liefern. Bei KTM ist man um Beruhigung bemüht. „Es gibt derzeit keine Pläne, die Produktion zu verlagern“, meinte KTM-CEO Gottfried Neumeister. Sein Plan, KTM wieder auf gesunde Füße zu stellen, sieht vor, sich stärker auf die drei Marken KTM, Husqvarna und GasGas zu konzentrieren.

Andritz

Weiterer Großauftrag in Indien



Hydropower. Der steirische Anlagenbauer Andritz hat einen Großauftrag in Indien an Land gezogen. Die Grazer werden für Adani Green Energy um einen niedrigen dreistelligen Millionen-Euro-Betrag das neue Pumpspeicherkraftwerk Gandikota, das eine Leistung von 1,8 GW hat, mit reversiblen Pumpturbinen, Motorgeneratoren und elektromechanischer Ausrüstung ausstatten. Der genaue Lieferumfang umfasst die Konstruktion, Fertigung, Installation, Tests und Inbetriebnahme der Pumpspeichermaschinensätze sowie aller zugehörigen Hilfsanlagen. Es handelt sich bereits um den dritten Auftrag der Adani Green Energy. Bereits 2023 wurde ein Auftrag für das 500-MW-Projekt Chitravathi und erst vor wenigen Monaten das 1,5-GW-Projekt Tarali an Andritz vergeben. Der neue Auftragseingang wurde bereits im zweiten Quartal 2025 verbucht.

„Es gibt derzeit keine Pläne, die Produktion zu verlagern.“
Gottfried Neumeister,
CEO der KTM AG

Risikomanagement nicht vergessen: Investieren mit „Airbag“

Seit über 20 Jahren fährt Robert Beer mit dem RB LuxTopic Aktien Europa eine erfolgreiche Strategie: Ausgewählte Blue Chips werden mit einem „Sicherheitspolster“ gehandelt.

Erklären Sie bitte kurz die Investmentphilosophie des RB LuxTopic Aktien Europa?

Vor allem drei Punkte sind für unsere Strategie wichtig. Erstens: Wir investieren in ertragsstarke europäische Unternehmen mit erstklassiger Marktposition. Diese Blue Chips sind global Player aus Europa, unter Beobachtung stehen rund 70 Werte, ins Portfolio werden ungefähr 30 bis 40 Aktien aufgenommen. In Mid- und Small Caps veranlagen wir nicht. Mit der Performance sind wir sehr zufrieden, langfristig erreichen wir eine Rendite von circa sieben Prozent pro Jahr. Zweitens: Unser Algorithmus wählt automatisch die trendstärkeren Werte aus, „Nieten“ werden aussortiert und haben nichts im Portfolio zu suchen. Drittens: Eine Besonderheit ist unser permanentes, aktives Risikomanagement. Ziel ist es, in Korrekturphasen den Verlust abzufedern, der Fonds startet dann von höheren Niveaus in die neue Aufwärtsbewegung. Korrekturen gibt es natürlich immer wieder, aber wer weiß schon genau, wann die kommen? Deshalb ist es wichtig, dass das Risikomanagement als ständiger Prozess erfolgt.

Können Sie diesen risikoadjustierten Sicherheitsmechanismus noch etwas näher erklären?

Die Basis bilden hier gekaufte Put-Optionen auf Aktien-Indizes. Bei fallenden Märkten wirken diese ähnlich wie ein Airbag und verringern die Verluste. Sie müssen bedenken: Wenn eine Aktie oder ein Index etc. um 50 Prozent abstürzt, müssen schon 100 Prozent aufgeholt werden, um das Ausgangsniveau wieder zu erreichen. Das verhindert unsere risikoadjustierte Strategie, die sich vor allem bei schweren Marktverwerfungen bewährt, beispielhaft seien hier die schwierigen Marktphasen aus den Jahren 2008, 2011 und 2020 genannt. Das letzte Beispiel ist die Korrektur nach Donald Trumps Liberation Day, unser Fonds hat zunächst Verluste begrenzt und dann den Aufschwung wieder voll mitgemacht. Wichtig zu erwähnen ist auch, dass wir an diesem Sicherungsmechanismus feilen und ihn jetzt etwas dynamischer gestaltet haben.



DI Robert Beer, Gründer und Fondsmanager der Robert Beer Management GmbH

Kommen wir nun zu Ihrem Anlageuniversum, was spricht für Europa?

Es ist noch nicht lange her, da war die Anlegerstimmung gegenüber Europa negativ geprägt. Aber das Blatt hat sich gewendet: Europa wurde sozusagen wiederentdeckt. Dafür gibt es mehrere Ursachen, eine davon ist die Bewertung. Europäische Blue Chips weisen ein KGV von rund 14 auf. Bei ihren Pendants in den USA liegt das KGV hingegen bei 28. Das hatte und hat nach wie vor zu Folge, dass viel internationales Kapital in europäische Unternehmen fließt. Wobei die Bewertung noch immer als moderat zu bezeichnen ist, obwohl die Kurse schon gestiegen sind. Das spricht dafür, dass die Unternehmen in Europa gute Gewinne schreiben. Ein weiterer Vorteil für Europa ist die Unberechenbarkeit von Präsident Donald Trump und der schwache US-Dollar. Der Währungsvorteil für Investoren aus dem Euro-Raum dürfte noch weiter anhalten, nicht zuletzt deshalb, weil die USA offensichtlich einen schwächeren Greenback haben wollen. Alles in allem sehe ich auf die nächsten zwei bis drei Jahre hinaus gute Märkte in Europa. Unterstützt auch von den massiven Konjunkturprogrammen innerhalb der EU.

Haben Sie Beispiele für besonders hoch gewichtete oder erfolgreiche Einzeltitel im Portfolio des RB LuxTopic Aktien Europa?

Banken-Werte zählen aktuell zu unseren Top-Performern und sind auch stark gewichtet. Die europäischen Banken haben ihre Hausaufgaben offensichtlich gut gemacht, und das Umfeld ermöglicht es, gute Zinsmargen zu erzielen. Große Freude haben wir aktuell zum Beispiel mit der UniCredit, sowie den Banken Santander und Bilbao aus Spanien. Hier schlägt alleine im heurigen Jahr ein Kursplus von 70 bis 80 Prozent zu Buche. Gut gefallen uns auch andere Finanzwerte wie ING oder BNP. Wobei wir in unserem gut diversifizierten Portfolio natürlich auch nicht andere Branchen vergessen, so wie etwa den Industriesektor. Ein nennenswertes Unternehmen ist hier Siemens Energy mit einem Plus von bisher rund 90 Prozent alleine im Jahr 2025.

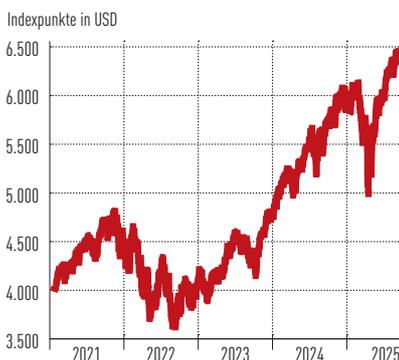
www.RobertBeer.com

USA · Attacken auf die Fed verstärken sich

Trump macht keine Rückzieher mehr. US-Präsident Trump hat seine Angriffe auf die US-Notenbank Fed wegen ihrer seiner Meinung nach restriktiven Zinspolitik intensiviert. Zuletzt hat er die Gouverneurin Lisa Cook entlassen. Nun ist ein Rechtsstreit darüber entbrannt, ob Trump überhaupt die Kompetenz hat, einen vom Senat bestellten Amtsträger seines Postens zu entheben. Auch die für die Veröffentlichung von Arbeitsmarktdaten zuständige Beamtin wurde gefeuert, die letzten Zahlen waren für Trumps Gefallen schlicht und einfach zu schlecht gewesen. Wenn das wirklich schon ein Vorgeschmack

auf die im nächsten Mai beginnende Amtszeit des neuen Fed-Chefs sein soll, der den bei Trump in Ungnade gefallenen – aber von den Märkten hochgeschätzten – Jerome Powell ablösen wird: „Dann gute Nacht, Greenback!“ Die Absetzbewegung internationaler Großinvestoren vom US-Dollar hat längst eingesetzt, die Renditen langfristiger US-Staatsanleihen steigen langsam – noch. Zuletzt wurde bei der marktführenden 30jährigen-Anleihe, die auch die Hypothekenzinsen vorgibt, die Marke von 5,0 Prozent erreicht. Geht dieser Trend weiter, dann würgt Trump mit seinen Aktionen, die an jene eines Elefanten im Porzellanladen gemahnen, die US-Konjunktur eigenhändig ab. Da wird auch nicht helfen, dass Powell im September wohl eine kleine Zinssenkung vornehmen wird. (wr)

S&P 500



Neues Allzeithoch

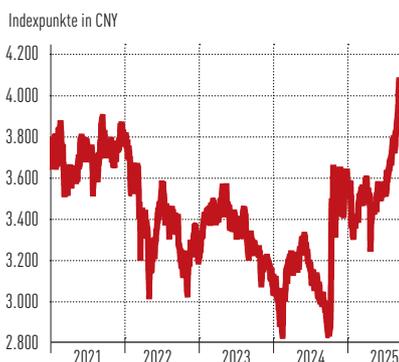
Der S&P-500-Index konnte nach Überwinden der Marke von 6.000 Punkten deutlich ansteigen und ein neues Rekordhoch bei 6.502 Punkten erreichen. Bei 6.250 und 6.000 Punkten befinden sich nun starke Unterstützungen.



CHINA · Das Bild bleibt verschwommen

Uneinheitlicher Datenkranz. In China hat sich die Industrieproduktion im Juli überraschend stark abgeschwächt. Die Produktion der Industriebetriebe legte im Vergleich zum Vorjahr um 5,7 Prozent zu. Im Vormonat war die Fertigung mit 6,8 Prozent deutlich stärker gestiegen. Schwächer fiel auch das Umsatzwachstum im Einzelhandel aus. Hier stiegen die Erlöse um 3,7 Prozent und damit 1,1 Prozentpunkte weniger als im Vormonat. Volkswirte hatten im Vorfeld mit einem Anstieg um 4,6 Prozent gerechnet. Im Automobilsektor wurden sogar Umsatzrückgänge im Jahresvergleich verzeichnet. Auch die Sachinvestitionen enttäuschten. Die Konsumdynamik ist nach wie vor schwach. Volkswirte erwarten nun ein nachlassendes Wirtschaftswachstum in der zweiten Jahreshälfte. Wenigstens Chinas Dienstleistungssektor ist im August so stark gewachsen wie seit einem Jahr nicht mehr. Der RatingDog-Einkaufsmanagerindex (früher Caixin) stieg im August um 0,4 Punkte auf 53,0 Punkte. Auch die Stimmung unter kleineren und mittleren Industriebetrieben hat sich zuletzt trotz des anhaltenden Zollstreits mit den USA überraschend stark aufgehellt, liegt aber nur knapp über der Expansionsschwelle von 50 Punkten. Der staatliche Einkaufsmanagerindex enttäuschte und lag klar darunter. Abzuwarten bleibt, ob sich die Exporte stabilisieren und die Binnennachfrage anzieht. (wr)

SHANGHAI A-SHARES INDEX



Neues Fünfjahreshoch

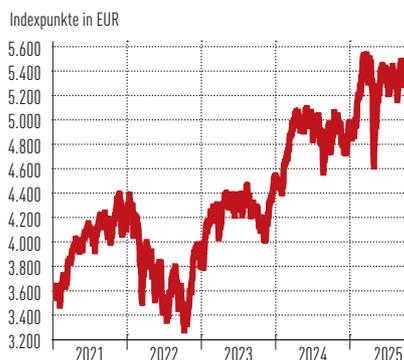
Im Gegensatz zur Konjunktur lieferte der A-Index der chinesischen Festlandsbörsen eine handfeste Überraschung und kletterte binnen wenigen Wochen auf ein neues Fünfjahreshoch bei 4.070 Punkten. Gewinnmitnahmen sind nun zu erwarten.

EUROPA · Unruhe an den Anleihemärkten

Kleine Sommerrally

Der Euro Stoxx 50 konnte nach Rückeroberung der Marke von 5000 Punkten weiter ansteigen. Am Widerstand bei 5500 Punkten scheiterte der Index der Eurozone jedoch. Nun ist mit einer maßvollen Korrektur zu rechnen.

EURO STOXX 50



Turbulenzen in Frankreich. Steigende Zinsen an den Anleihemärkten in Frankreich und Spanien: das ist keine gute Nachricht für die Eurozone. Die französische Regierung steht vor dem Sturz und die Staatsverschuldung uferf aus, die Renditen französischer Staatspapiere zogen daraufhin auf bis zu 3,6 Prozent an, und das trotz einer Mini-Inflation von nur 0,8 Prozent. In Deutschland liegt die Verzinsung vergleichbarer Schuldtitel bei nur 2,4 Prozent. Auch französische Aktien kamen unter starken Abgabedruck. Dazu hat sich die Stimmung im Dienstleistungssektor der Eurozone im August etwas stärker als erwartet eingetrübt. Der von S&P Global ermittelte Einkaufsmanagerindex fiel um 0,5 Punkte auf 50,5 Punkte, liegt damit aber weiter leicht über der Wachstumsschwelle von 50 Punkten. Der Indikator für die Industrie zog leicht an und liegt nun knapp über dieser Marke. Kommentar eines Volkswirts: „Wenn man mit dem Fahrrad zu langsam fährt, kann man auch damit irgendwann umfallen. Das könnte auch für die Eurozone zu einem Problem werden.“ Denn der Index für die Gesamtwirtschaft wachse extrem langsam. Da kämen die politischen Krisen in Frankreich und Spanien und der ungünstige Zolldeal mit den USA. Nur die steigenden Verteidigungsausgaben und das Infrastrukturprogramm in Deutschland mache Hoffnung. Die Geldmenge dagegen legte zuletzt schwächer als erwartet zu. (wr)



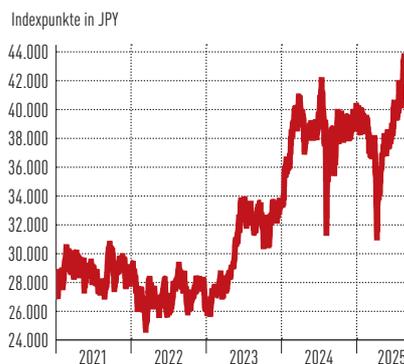
Neues Rekordhoch

Dank des Zolldeals mit den USA zog der japanische Leitindex Nikkei 225 zuletzt kräftig an und erreichte bei 43.680 Punkten ein neues Allzeithoch. Damit wird die Marke von 40.000 Punkten zu einer sehr starken Unterstützung.

JAPAN · Wirtschaft nimmt stärker als erwartet Fahrt auf

Positive Überraschung. Japans Wirtschaft hat sich zuletzt stärker als erwartet entwickelt. Im zweiten Quartal legte das Bruttoinlandsprodukt (BIP) im Vergleich zum Vorquartal auf das Jahr hochgerechnet um ein Prozent zu. Analysten hatten nur mit einem Wachstum von 0,4 Prozent gerechnet. Erfreulich ist zudem, dass sich die Inflation im Großraum Tokio weiter abgeschwächt hat. Im August stiegen die Verbraucherpreise ohne Frischwaren im Jahresvergleich um 2,5 Prozent. Im Juli hatte die Teuerung noch bei 2,9 Prozent gelegen, im Mai sogar bei 3,6 Prozent. Die Inflation bewegt sich damit in Richtung der von der japanischen Notenbank angepeilten Zielmarke von zwei Prozent. Damit ist auch eine weitere Leitzinserhöhung vom Tisch und der Yen dürfte schwach bleiben. Gegen eine Zinserhöhung

NIKKEI 225



könnte auch eine Delle in Japans Industrieproduktion sprechen. So ging die Fertigung im Juli um überraschend deutliche 1,6 Prozent im Monatsvergleich zurück, nachdem sie im Monat zuvor noch um 2,1 Prozent gestiegen war. Zudem sind Japans Exporte im Juli wegen des Zollkonflikts mit den USA um 2,6 Prozent und damit stärker gefallen als von Experten erwartet. Die US-Exporte sanken um satte 10,1 Prozent. Allerdings dürfte die Zolleinigung das Bild wieder verbessern. Zudem haben japanische Exporteure wohl nur vorübergehend ihre Preise gesenkt. (wr)

Hohe Kursgewinne – vorsichtiger Ausblick

Aktien sind bei der langfristigen Geldanlage unschlagbar. In den vergangenen zehn Jahren stieg der ATX Net TR um 164 Prozent – einzelne Aktien noch deutlich stärker. Ein triftiger Grund, sich regelmäßig über die Fakten ein Bild zu machen.

MARIO FRANZIN

Das erste Halbjahr 2025 hat im Gros positiv überrascht. Trotz wirtschaftspolitischer Unsicherheiten – vor allem der Zollthematik – konnte der Leitindex der Wiener Börse, der ATX, um stolze 27 Prozent zulegen. Mit Hinzurechnung der ausbezahlten Dividenden (ATX Net TR) sogar um 31,4 Prozent. Die Zugpferde beim Anstieg bis Ende August waren angesichts der zu erwartenden hohen Infrastruktur-Investitionen in Deutschland allen voran die Bauwerte (Strabag: +99 %) und Porr (+69 %) sowie Palfinger (+90 %), die als Kranhersteller stark mit der Bau- und Transportbranche verbunden ist. In zweiter Linie legten die Finanzwerte weiter zu: Uniqa (+58 %), RBI (+46 %), Vienna Insurance Group (+46 %) und Bawag (+37 %). Licht und Schatten lagen dennoch weit auseinander: Während Frequentis als Top-Performer neben den bereits genannten Werten mit einem Wertzuwachs von 109 Prozent aufwarten kann, findet man am unteren Ende der Performance-Skala mit einem Minus von 38 Prozent RHI Magnesita, Pierer Mobility (-13 %), Zumtobel (-12 %) und Verbund (-12 %).

Verhaltener Ausblick

Nun war es spannend, wie die einzelnen Aktiengesellschaften über das erste Halbjahr berichteten und wie sie den Ausblick auf das Gesamtjahr einschätzen. Grosso modo wird mit ganz wenigen Ausnahmen eine nur moderate Entwicklung erwartet. Das würde zwar den starken Kurssteigerungen widersprechen, diese waren jedoch das Ergebnis von fallenden Zinsen, was bei Aktien höhere Bewertungen rechtfertigt, und zweitens ein

Ergebnis des sehr viel niedrigeren Kursniveaus als Ausgangspunkt – häufig lag dieses unter den Buchwerten und mit einstelligen Kurs-Gewinn-Verhältnissen (KGV). Zum Beispiel notierten die Aktien der Erste Group Bank im Februar 2022 bei 21 Euro – bewertungstechnisch beim halben damaligen Buchwert, einem KGV von 6,4 und einer Dividendenrendite von 6,0 Prozent. Das schrie förmlich nach einer Kursralley. Bis heute hat sich der Akti-



DIE PROFITABELSTEN UNTERNEHMEN

UNTERNEHMEN	KURS	G/EV '25e	G/EV '26e
RBI	29,40 €	14,3 %	19,9 %
VIG	43,95 €	13,0 %	13,9 %
Addiko Bank	21,60 €	10,7 %	13,4 %
OMV	46,64 €	9,2 %	11,5 %
PORR	28,85 €	10,3 %	11,5 %
BAWAG	111,60 €	9,6 %	11,0 %
Erste Group Bank	82,95 €	8,9 %	10,8 %
Rosenbauer	44,10 €	6,1 %	10,7 %
STRABAG	75,40 €	10,0 %	10,6 %
SBO	26,75 €	8,4 %	10,6 %
Andritz	59,45 €	8,6 %	10,2 %
Uniqa	12,22 €	9,1 %	9,4 %

G/EV=Gewinn/Enterprise Value

Quellen: marketscreener.com, finanzen.net; Stichtzeitpunkt: 4. September 2025

NIEDRIGSTE KURS-GEWINN-VERHÄLTNISSE

UNTERNEHMEN	KURS	KGV '25e	KGV '26e
RBI	29,40 €	7,0	5,0
VIG	43,95 €	7,7	7,2
Rosenbauer	44,10 €	12,8	7,3
Addiko Bank	21,60 €	9,4	7,4
Zumtobel	4,18 €	52,3	7,5
UBM Development	21,20 €	25,2	7,6
SBO	26,75 €	9,9	7,8
OMV	46,64 €	10,2	8,1
PORR	28,85 €	10,0	8,9
BAWAG	111,60 €	10,4	9,1
Uniqa	12,22 €	9,5	9,1
Erste Group Bank	82,95 €	11,2	9,2

KGV=Kurs-Gewinn-Verhältnis

Quellen: marketscreener.com, finanzen.net; Stichtzeitpunkt: 4. September 2025

enkurs auf 81 Euro entsprechend vervierfacht, das Bankinstitut notiert derzeit rund 30 Prozent über seinem Buchwert, und hat ein KGV 2025e von 10,9 sowie eine erwartete Dividendenrendite von 0,9 Prozent (die Dividende für 2025 wird aufgrund der Finanzierung für die Teilübernahme der Santander Bank Polska stark gekürzt).

ATX-Auf- und Absteiger

PORR und Strabag könnten demnächst aufgrund des regen Handels und der starken Kursanstiege in den ATX aufgenommen werden. Als Abstiegsandidaten kommen aus heutiger Sicht Mayr-Melnhof und die Telekom Austria in Frage. Interessant ist, dass bei den Halbjahresberichten viele Gesellschaften nicht nur ihre Ausblicke für 2025 zum Besten gaben sondern auch mittelfristige Ausblicke bis 2027 ins Feld führten. Sie versuchen, über die aktuelle wirtschaftliche Flaute hinwegzusehen.

Auf den folgenden Seiten finden Sie Kurzbeschreibungen der Quartals- bzw. Halbjahresergebnisse aller ATX- und ausgewählter ATX-Prime-Werte. Die historischen Artikel

zu jeder Gesellschaft finden Sie in unserem FlipBook-Archiv unter www.geld-magazin.at/magazin. Seit 2023 entwickelte sich das AKTIEN-SPECIAL aufgrund der kompetenten Berichterstattung zu einem Standardwerk für Aktionäre – alle Fakten wurden von unserer Redaktion recherchiert und verfasst. Das nächste AKTIEN-SPECIAL finden Sie in der GELD-Magazin-Ausgabe Nr. 2/2026. >>

ATX vs. EuroStoxx 50



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

DIE HÖCHSTEN DIVIDENDENRENDITEN

UNTERNEHMEN	KURS	REN. '25e	REN. '26e
OMV	46,64 €	9,55 %	9,37 %
Agrana	11,75 €	6,81 %	7,23 %
SBO	26,75 €	6,44 %	6,81 %
Österr. Post	29,05 €	6,35 %	6,71 %
BAWAG	111,60 €	5,49 %	6,31 %
Addiko Bank	21,60 €	5,37 %	6,71 %
Uniq	12,22 €	5,35 %	5,76 %
RBI	29,40 €	5,03 %	5,52 %
Telekom Austria	9,55 €	4,61 %	4,87 %
Zumtobel	4,18 €	4,55 %	5,98 %
Andritz	59,45 €	4,47 %	4,88 %
CA Immo	22,22 €	4,23 %	4,69 %

REN. = Dividendenrendite

Quellen: marktscreener.com, finanzen.net; Stichtzeitpunkt: 4. September 2025

DIE GRÖSSTEN KURSPOTENZIALE

UNTERNEHMEN	KURS	KURS-ZIEL	POTENZIAL
SBO	26,75 €	44,45 €	66 %
Valneva	4,00 €	6,50 €	63 %
Kapsch TC	7,40 €	10,45 €	41 %
EVN	22,95 €	31,20 €	36 %
Rosenbauer	44,10 €	58,50 €	33 %
Kontron	23,94 €	30,70 €	28 %
UBM Development	21,20 €	26,90 €	27 %
CA Immobilien	22,22 €	28,00 €	26 %
Polytec	3,30 €	4,15 €	26 %
Wienerberger	29,10 €	36,55 €	26 %
Steyr Motors	49,20 €	61,00 €	24 %
Zumtobel	4,18 €	5,10 €	22 %

POTENZIAL = Differenz von aktuellem Kurs zum medianen Kursziel

Quellen: marktscreener.com, finanzen.net; Stichtzeitpunkt: 4. September 2025

UNTERNEHMEN

Addiko Bank	Seite 64
Agrana	Seite 64
AMAG	Seite 64
ams OSRAM*	Seite 64
Andritz	Seite 56
AT&S	Seite 56
AustriaCard	Seite 64
BAWAG	Seite 56
CA Immobilien	Seite 56
CPI Europe	Seite 57
Do & Co	Seite 57
Erste Group Bank	Seite 57
EuroTeleSites	Seite 64
EVN	Seite 58
FACC	Seite 64
Flughafen Wien	Seite 64
Frequentis	Seite 64
Kapsch TrafficCom	Seite 64
Kontron*	Seite 64
Lenzing	Seite 58
Mayr-Melnhof Karton	Seite 58
Österr. Post	Seite 58
OMV	Seite 60
Palfinger	Seite 59
Pierier Mobility	Seite 64
Polytec	Seite 64
PORR	Seite 60
Raiffeisen Bank Int.	Seite 60
RHI Magnesita	Seite 64
Rosenbauer	Seite 64
SBO	Seite 60
Semperit	Seite 61
Steyr Motors*	Seite 64
Strabag	Seite 62
Telekom Austria	Seite 62
UBM Development	Seite 63
Uniq	Seite 62
Valneva*	Seite 64
Verbund	Seite 62
Vienna Insurance Group	Seite 65
voestalpine	Seite 65
Warimpex	Seite 64
Wienerberger	Seite 65
Zumtobel	Seite 64

*nicht im ATX Prime enthalten

Andritz AG

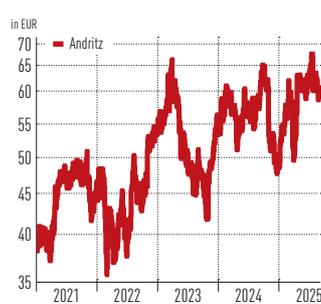
Sowohl Umsatz wie auch Gewinn gaben im 1. Halbjahr nach. Der Umsatz fiel um 8,4 % auf 3,65 Mrd. Euro, das Konzernergebnis lag mit 192 Mio. Euro um 14,4 % unter dem Vorjahreswert. Der Umsatzrückgang war vor allem auf das schwache Marktumfeld und das Ausbleiben von Großaufträgen in den Bereichen Pulp & Paper und Metals zurückzuführen. Erfreulich hingegen war der hohe Auftragseingang, der zu einem Anstieg des Auftragsstands zum 30. Juni von 6,7 % auf 10,4 Mrd. Euro führte. Für das Gesamtjahr erwartet Andritz einen Umsatzrückgang auf 8,0 bis 8,3 Mrd. Euro. Analysten rechnen mit einem Gewinnrückgang von 497 Mio. auf rd. 470 Mio. Euro (KGV: 12,8). Das Kursziel liegt bei rund 71 Euro.

KENNZAHLEN

	2025e	2026e
Kurs (€)	59,45	-
Marktkap. (Mrd.€)	5,90	-
Umsatz (Mrd.€)	8,00	8,74
EBITDA (Mio.€)	848	969
EBIT (Mio.€)	627	724
Gewinn (Mio.€)	465	546
KGV	12,7	10,8
Dividende (€/Aktie)	2,66	2,90
Div.-Rendite (%)	4,47	4,88

Quellen: marktscreener.com/finanzen.net; 4. September 2025

KURSVERLAUF (AT0000730007)



AT&S AG

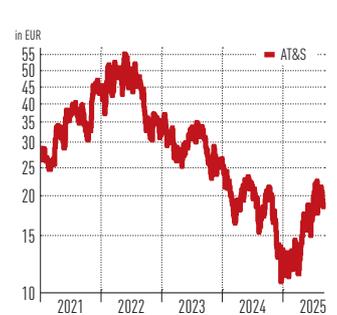
Investitionen in KI treiben den Markt für IC-Substrate und Leiterplatten für Server und Hochleistungscomputing weiter an. Damit konnte AT&S den Umsatz im 1. Quartal 2025/26 trotz ungünstiger Wechselkursentwicklungen um 14 % auf 399 Mio. Euro steigern. Das EBITDA verbesserte sich um 9 % auf 71 Mio. Euro (währungsbereinigt betrug der Anstieg 24 %). Das Periodenergebnis gab jedoch von minus 34 auf minus 56 Mio. Euro weiter nach, die Eigenkapitalquote reduzierte sich von 23,3 % auf 19,4 %. Der Vorstand erwartet für das 1. Halbjahr einen Umsatz von 820 Mio. Euro und eine EBITDA-Marge von 20 %. Der Ausblick für 2026/27 (Umsatz: 2,1 - 2,4 Mio. Euro; EBITDA-Marge: 24 % - 28 %) wurde bestätigt.

KENNZAHLEN

	25/26e	26/27e
Kurs (€)	18,54	-
Marktkap. (Mio.€)	720	-
Umsatz (Mrd.€)	1,79	2,07
EBITDA (Mio.€)	363	501
EBIT (Mio.€)	43	126
Gewinn (Mio.€)	-96	7
KGV	neg.	99,0
Dividende (€/Aktie)	0,00	0,19
Div.-Rendite (%)	0,00	1,02

Quellen: marktscreener.com/finanzen.net; 4. September 2025

KURSVERLAUF (AT0000969985)



BAWAG Group AG

Infolge der jüngsten Übernahmen (Knab sowie seit 1. Februar 2025 die Barclays Consumer Bank Europe in Deutschland) stiegen die Betriebserträge im 1. Halbjahr von 784 Mio. Euro auf 1,08 Mrd. Euro. Das Ergebnis vor Risikokosten legte um 29,1 Prozent auf 661 Mio. Euro zu. Dass sich der Periodengewinn unterproportional um 20,3 % auf 411 Mio. Euro erhöhte, lag am deutlichen Anstieg der Risikokosten (+86 % im Q2/25) durch das übernommene Portfolio an unbesicherten Kreditkarten der Barclays Consumer Bank Europe. Das Management bestätigte den Ausblick 2025 mit einem erwarteten Nettogewinn von über 800 Mio. Euro (2024: 760 Mio. Euro) und einem RoTCE von über 20 % (2024: 26 %).

KENNZAHLEN

	2025e	2026e
Kurs (€)	111,60	-
Marktkap. (Mrd.€)	8,76	-
Betriebserträge (Mrd.€)	2,19	2,32
EBIT (Mrd.€)	1,39	1,53
Gewinn (Mio.€)	845	961
KGV	10,4	9,1
Buchwert (€/Aktie)	54,72	58,22
Dividende (€/Aktie)	6,13	7,04
Div.-Rendite (%)	5,49	6,31

Quellen: marktscreener.com/finanzen.net; 4. September 2025

KURSVERLAUF (AT0000BAWAG2)



CA Immobilien Anlagen AG

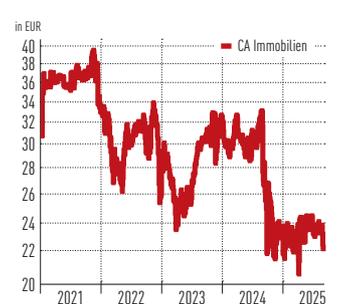
Das auf hochwertige Büroflächen spezialisierte Unternehmen steigerte trotz Reduzierung der Gesamtnutzflächen um 14 % aufgrund von andersweitigen Fertigstellungen von Projekten und einer höheren Vermietungsquote die Mieterlöse im 1. Halbjahr um 2 % auf 124 Mio. Euro. Das Nettomietergebnis legte um 8 % auf 106 Mio. Euro zu. Das Nachhaltige Ergebnis (FFO I) stieg um 14 % auf 62,9 Mio. Euro. Das EBIT drehte im Jahresvergleich von -51,8 Mio. auf 42,4 Mio. Euro ins Plus, das Periodenergebnis von -49,1 Mio. auf 31,3 Mio. Euro. Trotz Rückgang des Eigenkapitals um 4 % stieg die Eigenkapitalquote infolge einer überproportionalen Verringerung der Nettoverschuldung (-7 %) von 42,5 % auf 42,7 %.

KENNZAHLEN

	2025e	2026e
Kurs (€)	22,22	-
Marktkap. (Mrd.€)	2,13	-
Umsatz (Mio.€)	261	292
EBITDA (Mio.€)	186	187
EBIT (Mio.€)	271	316
Gewinn (Mio.€)	157	186
KGV	13,5	11,5
Dividende (€/Aktie)	0,94	1,04
Div.-Rendite (%)	4,23	4,69

Quellen: marktscreener.com/finanzen.net; 4. September 2025

KURSVERLAUF (AT0000641352)



Positive Geschäftsentwicklung im 1. Halbjahr

Der erfolgreiche Portfoliumbau verringerte kurzfristig zwar leicht die Mieterlöse, das positive Bewertungsergebnis ließ jedoch den Konzerngewinn stark ansteigen.

Aufgrund strategischer Immobilienverkäufe verringerten sich die Mieteinnahmen im 1. Halbjahr leicht auf rund 281 Mio. Euro. Doch die Portfoliooptimierung und die Erholung der

Immobilienmärkte führte zu einem Bewertungsergebnis aus Bestandsimmobilien von 130 Mio. Euro, wonach das EBIT von 139 Mio. Euro auf 325 Mio. Euro stieg. Der Konzerngewinn verbesserte sich von 43 Mio. Euro

auf 211 Mio. Euro. Der Buchwert je Aktie legte von 28,60 Euro auf 30,09 Euro zu, der EPRA NTA stieg auf 32,75 Euro je Aktie. Die Bilanzstruktur ist mit einer Eigenkapitalquote von 46,9 % sowie einem deutlich gesenkten Netto-Loan-to-Value (Netto-LTV) von 43,0 % sehr robust. Die liquiden Mittel betragen solide 616 Mio. Euro.

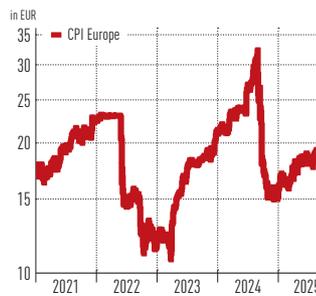
Im August wurde beschlossen, die Unternehmensstrategie und die Portfolioausrichtung an die Assetklassen der CPI Property Group anzugleichen. Die Nutzungsarten Büro und Einzelhandel wurden um relevante von der Muttergesellschaft abgedeckte Assetklassen erweitert. Damit wird das Investmentprofil durch eine verstärkte Portfoliodiversifizierung weiter optimiert.

KENNZAHLEN

	2023	2024	2025e	2026e
Kurs (€)	21,05	14,92	18,20	-
Marktkap. (Mrd.€)	2,90	2,06	2,51	-
Umsatz (Mio.€)	727	794	830	860
EBITDA (Mio.€)	285	375	403	432
EBIT (Mio.€)	-67	305	278	280
Gewinn (Mio.€)	-229	171	230	233
KGV	neg.	12,1	10,9	10,8
Dividende (€/Aktie)	0,0	0,0	0,0	0,0
Div.-Rendite (%)	0,0	0,0	0,0	0,0

Quellen: marktscreener.com/finanzen.net; 4. September 2025

KURSVERLAUF (AT0000A21KS2)



Do & Co AG

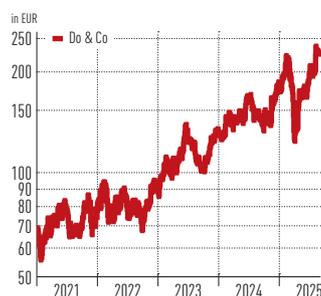
Der Catering-Konzern legte im 1. Quartal deutlich zu. Bei einem um 10,9 % höherem Umsatz (612 Mio. Euro) konnte das EBITDA um 32,7 % auf 73,2 Mio. Euro und der Gewinn um 44 % auf 26,8 Mio. Euro gesteigert werden. Zu diesem Erfolg trugen alle drei Geschäftsbereiche – Airline Catering, Event Catering und Restaurants, Lounges & Hotels – bei. Der Vorstand berichtete weiters über eine anhaltend starke Nachfrage in allen Unternehmensbereichen und allen Regionen. Besonders das Premiumsegment erfreue sich großer Beliebtheit. Die geringe Nettoverschuldung (151 Mio. Euro) sorgt für finanzielle Stabilität und Flexibilität für mögliche Übernahmen, sollte sich die richtige Gelegenheit ergeben.

KENNZAHLEN

	25/26e	26/27e
Kurs (€)	223,50	-
Marktkap. (Mrd.€)	2,46	-
Umsatz (Mrd.€)	2,50	2,68
EBITDA (Mio.€)	298	321
EBIT (Mio.€)	214	232
Gewinn (Mio.€)	118	131
KGV	20,8	18,7
Dividende (€/Aktie)	2,44	2,90
Div.-Rendite (%)	1,09	1,30

Quellen: marktscreener.com/finanzen.net; 4. September 2025

KURSVERLAUF (AT0000818802)



Erste Group Bank AG

Das Highlight im 1. Halbjahr war der Kauf von 49 % der Santander Bank Polska (SBP) und 50 % von Santander TFI um rund 7,0 Mrd. Euro in bar. Mit rund 7,5 Millionen Kunden ist SBP die drittgrößte Bank Polens. Die Übernahme wird zur Gänze aus eigenen Mitteln finanziert. Dafür wird auf den geplanten Aktienrückkauf verzichtet und die Dividende stark reduziert (s. Tabelle unten). Operativ konnte die Erste Group Bank im 1. Halbjahr aliquot zum Kundenkreditvolumen den Zinsüberschuss um 2,7 % auf 3,79 Mrd. Euro steigern. Der Provisionsüberschuss legte um 8,3 % auf 1,54 Mrd. Euro zu. Unterm Strich erhöhte sich der Nettogewinn aufgrund höherer Kosten aber nur um 1,8 % auf 1,66 Mrd. Euro.

KENNZAHLEN

	2025e	2026e
Kurs (€)	82,95	-
Marktkap. (Mrd.€)	32,20	-
Betriebserträge (Mrd.€)	11,29	14,04
EBIT (Mrd.€)	5,64	7,52
Gewinn (Mrd.€)	2,87	3,49
KGV	11,2	9,2
Buchwert (€/Aktie)	57,65	64,24
Dividende (€/Aktie)	0,74	3,61
Div.-Rendite (%)	0,90	4,35

Quellen: marktscreener.com/finanzen.net; 4. September 2025

KURSVERLAUF (AT0000652011)



EVN AG

Der Umsatz stieg im dritten Geschäftsquartal (bis Ende Juni) vor allem aufgrund eines höheren Gas- und Wärmeverkaufs um 1,0 % auf 629 Mio. Euro. Das EBITDA erhöhte sich um 1,3 % auf 201 Mio. Euro. Aufgrund höherer Abschreibungen (+6,9 % auf 264 Mio. Euro) und einer geringeren Dividende der Verbund AG verringerte sich das Konzernergebnis der EVN um 34,3 % auf 184 Mio. Euro. Für das bis Ende September laufende Geschäftsjahr 2024/25 bestätigte die EVN die Prognosen und erwartet ein Konzernergebnis in der Bandbreite von 400 Mio. bis 440 Mio. Euro – nach 471,7 Mio. Euro im Jahr zuvor. Die Mindestdividende soll bei 0,82 je Aktie liegen, Analysten erwarten 0,88 Euro (Rendite: 3,82 %).

KENNZAHLEN

	24/25e	25/26e
Kurs (€)	22,95	–
Marktkap. (Mrd.€)	4,09	–
Umsatz (Mrd.€)	3,08	3,22
EBITDA (Mio.€)	826	872
EBIT (Mio.€)	459	488
Gewinn (Mio.€)	432	437
KGV	9,5	9,4
Dividende (€/Aktie)	0,88	0,88
Div.-Rendite (%)	3,85	3,85

Quellen: marktscreener.com/finanzen.net; 4. September 2025

KURSVERLAUF (AT0000741053)



Lenzing AG

Der Faserhersteller konnte trotz Belastungen durch neue Zölle im ersten Halbjahr Umsatz und Gewinn steigern, das EBITDA erhöhte sich um 63,3 Prozent auf 269 Mio. Euro – inkl. des Verkaufs von überschüssigen EU-Emissionszertifikaten um 30,6 Mio. Euro. Unter dem Strich stand ein Gewinn von 15,2 Mio. Euro nach einem Verlust von 65,4 Mio. Euro im Jahr zuvor. Für das Gesamtjahr erwartet Lenzing infolge des Sparprogramms ein höheres EBITDA als im Vorjahr, obwohl die Faserpreise auf einem niedrigen Niveau bleiben und die Kosten für Rohstoffe, Energie und Logistik weiterhin hoch sind. Gleichzeitig sind zunehmende Unsicherheiten im Handel durch die Zollpolitik evident, was die Aussichten und das Ergebnis belasten.

KENNZAHLEN

	2025e	2026e
Kurs (€)	26,15	–
Marktkap. (Mrd.€)	1,01	–
Umsatz (Mrd.€)	2,69	2,79
EBITDA (Mio.€)	477	518
EBIT (Mio.€)	180	223
Gewinn (Mio.€)	-53	-13
KGV	neg.	neg.
Dividende (€/Aktie)	0,00	0,50
Div.-Rendite (%)	0,00	1,91

Quellen: marktscreener.com/finanzen.net; 4. September 2025

KURSVERLAUF (AT0000644505)



Mayr-Melnhof Karton AG

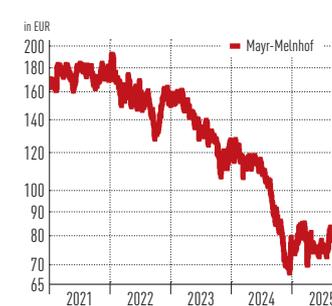
Bei widrigen Marktverhältnissen und stagnierendem Umsatz konnte Mayr-Melnhof das bereinigte EBITDA im 1. Halbjahr um 14,3 % auf 230 Mio. Euro steigern. Dass das Ergebnis vor Steuern (EBT) von 51,2 auf 195 Mio. Euro emporschnellte, war hauptsächlich auf den Verkauf der TANN-Gruppe zurückzuführen, die einen Einmalertrag von 127 Mio. Euro lieferte. Der Free Cash Flow fiel mit -205 Mio. Euro negativ aus. Mayr-Melnhof erwartet ein Andauern der schwachen Marktverfassung. Im 2. Halbjahr kommen Belastungen aus den jährlichen Wartungsstillständen in der Board & Paper Division hinzu. Mittels eines Fit-For-Future-Programms soll bis 2027 eine Ergebnisverbesserung von mehr als 150 Mio. Euro erreicht werden.

KENNZAHLEN

	2025e	2026e
Kurs (€)	80,10	–
Marktkap. (Mrd.€)	1,57	–
Umsatz (Mrd.€)	4,09	4,09
EBITDA (Mio.€)	539	501
EBIT (Mio.€)	315	268
Gewinn (Mio.€)	221	160
KGV	7,1	9,9
Dividende (€/Aktie)	3,38	2,51
Div.-Rendite (%)	4,22	3,13

Quellen: marktscreener.com/finanzen.net; 4. September 2025

KURSVERLAUF (AT0000938204)



Österreichische Post AG

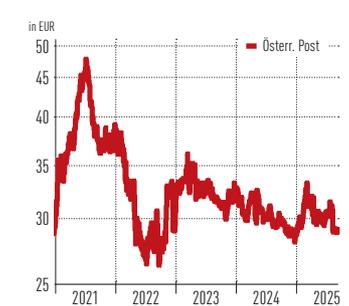
Aufgrund des außerordentlich guten Ergebnisses im Vorjahr durch große Wahlen und positiver Währungseffekte in der Türkei beendete die Post das 1. Halbjahr 2025 im Verhältnis dazu schwächer. Der Umsatz ging um 1,1 % auf 1,49 Mrd. Euro zurück, das EBIT sank um 11,0 % auf 94,0 Mio. Euro. Der Nettogewinn schrumpfte um 12,8 % auf 68,4 Mio. Euro. Erfreulich war, dass die bank99 erstmals einen positiven EBIT-Beitrag lieferte, nach noch einem Verlust im Vorjahr. Am Ausblick 2025 hält die Österreichische Post trotz des Rückgangs der Kennzahlen im 1. Halbjahr fest: Das EBIT soll heuer nur marginal von 207 Mio. Euro auf etwa 200 Mio. Euro nachgeben, bei einem Umsatz auf dem Niveau des Vorjahres (3,12 Mrd. Euro).

KENNZAHLEN

	2025e	2026e
Kurs (€)	29,05	–
Marktkap. (Mrd.€)	1,96	–
Umsatz (Mrd.€)	3,12	3,28
EBITDA (Mio.€)	422	436
EBIT (Mio.€)	207	219
Gewinn (Mio.€)	138	147
KGV	14,2	13,4
Dividende (€/Aktie)	1,85	1,95
Div.-Rendite (%)	6,35	6,71

Quellen: marktscreener.com/finanzen.net; 4. September 2025

KURSVERLAUF (AT0000APOST4)



Auftragsplus und starkes Servicegeschäft

Die dominante Marktposition, steigende Auftragseingänge und der Ausbau des Servicegeschäfts lassen ein gutes Jahr 2025 erwarten. Die höhere Liquidität in der Aktie macht sie zudem für institutionelle Investoren interessanter.

MARIO FRANZIN

Mit einer Aktienperformance von rund 100 Prozent seit Jahresbeginn, 500 Prozent in der 25-Jahres-Betrachtung und dem Aufstieg unter die Top 20 der liquidesten Titel an der Wiener Börse zählt PALFINGER zu den drei besten Aktien an der Wiener Börse. Im ersten Halbjahr erzielte PALFINGER einen Umsatz von 1.140 Mio. Euro, ein EBIT von 90,4 Mio. Euro sowie ein Konzernergebnis von 50,1 Mio. Euro. Die finanzielle Stabilität wurde durch die reduzierte Nettofinanzverschuldung sowie das deutlich gestiegene Eigenkapital weiter gestärkt.

Positive Signale aus allen Regionen

Seit dem vierten Quartal 2024 verzeichnet PALFINGER, insbesondere in der Region EMEA, höhere Auftragseingänge. Die Region LATAM zeigte sich im Berichtszeitraum stabil, während APAC, insbesondere der Zukunftsmarkt Indien, für positive Impulse in der Auftragsentwicklung sorgt. Im Bereich MARINE setzte sich das Wachstum fort – vor allem bei Windkränen und Rettungsbooten mit Davit-Systemen. Trotz des anhaltenden Zollkonflikts und der damit verbundenen Unsicherheit verzeichnete auch die Region Nordamerika einen leichten Aufwärtstrend bei den Aufträgen. Im ersten Halbjahr wurde

zudem der Serviceumsatzanteil weiter ausgebaut. „Dieses Ergebnis bestätigt unseren Kurs. Vor allem unser Wertschöpfungsprinzip ‚In der Region, für die Region‘ hat sich erneut bewährt. Wir sind gut aufgestellt und zuversichtlich, den Ergebnis- und Umsatzrückgang im zweiten Halbjahr zu kompensieren“, so PALFINGER-CEO Andreas Klauser.

Ausblick

PALFINGER sieht langfristige Chancen in einem globalen Investitionsumfeld. Großprojekte wie das deutsche Fiskal-Paket von 500 Mrd. Euro und das USA Stargate-Projekt bieten erhebliche Potenziale für innovative Hebelösungen. Die starke globale Aufstellung des Unternehmens ermöglicht es, gezielt an diesen Programmen zu partizipieren und nachhaltiges Wachstum zu generieren. Die anhaltende Markterholung speziell in Europa und positive Signale aus nahezu allen Regionen lassen auch für das zweite Halbjahr 2025 einen Anstieg der Auftrags-eingänge erwarten. Die Finanzziele für 2027: Umsatz 2,7 Mrd. Euro, eine EBIT-Marge von zehn Prozent und ein ROCE von über 12 Prozent. In der Präsentation der neuen Konzernstrategie wird PALFINGER beim Capital Markets Day am 10. Oktober ambitionierte Finanzziele für 2030 bekanntgeben.



© Palfinger/Peter Hlgand

Andreas Klauser
Vorstandsvorsitzender der
Palfinger AG

Unternehmensporträt

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

Kontakt:

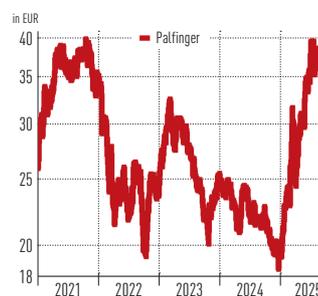
Hannes Roither
Lamprechtshausener Bundesstraße 8
A-5101 Bergheim
h.roither@palfinger.com

KENNZAHLEN

	2024	2025e	2026e	2027e
Kurs (€)	19,68	36,60	-	-
Marktkap. (Mio.€)	684	1.295	-	-
Umsatz (Mrd.€)	2,36	2,39	2,58	2,69
EBITDA (Mio.€)	277	280	322	349
EBIT (Mio.€)	186	191	232	257
Gewinn (Mio.€)	100	104	130	180
KGV	6,8	12,5	10,0	8,9
Dividende (€/Aktie)	0,90	0,95	1,14	1,33
Div.-Rendite (%)	4,57	2,60	3,13	3,63

Quellen: market screener.com/finanzen.net; 4. September 2025

KURSVERLAUF (AT0000758305)



OMV AG

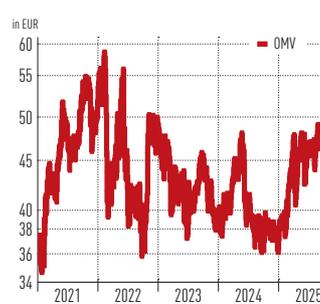
Der Umsatz gab im ersten Halbjahr aufgrund des niedrigeren Ölpreises, geringerer Verkaufsmengen, Beteiligungsverkäufe (Sapura) und negativer Währungseffekte um 7,0 Prozent auf 12,0 Mrd. Euro nach. Das EBIT (vor Sonder- und Lagerhaltungseffekten) sank um 19 Prozent auf 2,19 Mrd. Euro. Der den Aktionären zurechenbare Gewinn fiel um 55 Prozent auf 384 Mio. Euro. Die Nettoverschuldung reduzierte sich um 3,0 Prozent auf 3,22 Mrd. Euro. Für das Gesamtjahr erwarten Analysten für die OMV einen Rückgang des Umsatzes von 35,0 auf 33,2 Mrd. Euro, jedoch einen Anstieg des Gewinns von 1,39 auf 1,56 Mrd. Euro (KGV 9,9) sowie eine Dividendenrendite im knapp zweistelligen Prozentbereich.

KENNZAHLEN

	2025e	2026e
Kurs (€)	46,64	-
Marktkap. (Mrd.€)	15,25	-
Umsatz (Mrd.€)	33,11	31,37
EBITDA (Mrd.€)	6,49	6,48
EBIT (Mrd.€)	4,34	4,32
Gewinn (Mrd.€)	1,50	1,88
KGV	10,2	8,1
Dividende (€/Aktie)	4,46	4,37
Div.-Rendite (%)	9,55	9,37

Quellen: marktscreener.com/finanzen.net; 4. September 2025

KURSVERLAUF (AT0000743059)



PORR AG

Nach dem aufgrund ungünstiger Wetterbedingungen schwächeren 1. Quartals, konnte PORR die Produktionsleistung im 2. Quartal um 6,0 % auf 1,79 Mrd. Euro steigern. Das EBIT legte um 16,9 % auf 36,1 Mio. Euro zu. Der Auftragsbestand erreichte Ende des 2. Quartals mit 9,42 Mrd. ein neues Allzeithoch. Der Auftragseingang kletterte sogar um 30,9 % auf 2,51 Mrd. Euro, v.a. aufgrund zahlreicher Bahnbau-Neuaufträgen in Rumänien und Polen. Die Eigenkapitalquote lag zu Ende des 2. Quartal bei 20 %, die Nettoverschuldung bei 301 Mio. Euro (2024: 215 Mio. Euro). 2025 erwartet der Vorstand eine moderate Umsatzsteigerung sowie eine EBIT-Marge von 2,8 % bis 3,0 %. Am 22. September steigt PORR in den ATX auf.

KENNZAHLEN

	2025e	2026e
Kurs (€)	28,85	-
Marktkap. (Mrd.€)	1,08	-
Umsatz (Mrd.€)	6,38	6,59
EBITDA (Mio.€)	402	426
EBIT (Mio.€)	189	206
Gewinn (Mio.€)	109	121
KGV	10,0	8,9
Dividende (€/Aktie)	0,99	1,10
Div.-Rendite (%)	3,43	3,80

Quellen: marktscreener.com/finanzen.net; 4. September 2025

KURSVERLAUF (AT0000609607)



Raiffeisen Bank International AG

Der Zinsüberschuss legte im 1. Halbjahr trotz der rückläufigen Zinsen um 4,7 % auf 2,97 Mrd. Euro zu (ohne Russland und Belarus: -1 % auf 2,07 Mrd. Euro). Der Konzerngewinn brach aufgrund einer Ausbuchung von erwarteten Erlösen aus der Vollstreckung von Ansprüchen gegen Rasperia in der Russland-Tochter (1,20 Mrd. Euro) von 1,44 Mrd. Euro auf 148 Mio. Euro ein. Ohne Russland und Belarus legte der Gewinn hingegen um 4,9 % auf 567 Mio. Euro zu. Die harte Kernkapitalquote stieg von 15,1 auf 15,7 %. Der Ausblick 2025 wurde bestätigt: Ohne Russland wird ein Wachstum der Kredite um 6 bis 7 % erwartet, ein Zinsüberschuss von rund 4,17 Mrd. Euro und ein Provisionsüberschuss von etwa 1,95 Mrd. Euro.

KENNZAHLEN

	2025e	2026e
Kurs (€)	29,40	-
Marktkap. (Mrd.€)	9,64	-
Betriebserg. (Mrd.€)	8,65	8,11
EBIT (Mrd.€)	4,56	3,75
Gewinn (Mrd.€)	1,37	1,91
KGV	7,0	5,0
Buchwert (€/Aktie)	59,05	64,07
Dividende (€/Aktie)	1,48	1,62
Div.-Rendite (%)	5,03	5,52

Quellen: marktscreener.com/finanzen.net; 4. September 2025

KURSVERLAUF (AT0000606306)



SBO AG

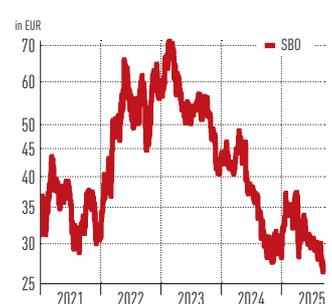
SBO meldete für das 1. Halbjahr einen marktbedingt um 12 % rückläufigen Umsatz auf 254 Mio. Euro. Das EBIT reduzierte sich um 22 % auf 28,6 Mio. Euro, der Gewinn fiel mit 18,5 Mio. Euro um 26 % schwächer aus. Die Nettoverschuldung stieg bis Ende Juni von 56 Mio. Euro auf 82 Mio. Euro. Der Auftragseingang fiel von 249 auf 217 Mio. Euro, der Auftragsbestand lag per Ende Juni bei nur mehr 103 Mio. Euro. CEO Klaus Mader will der negativen Entwicklung mit Kostendisziplin entgegenwirken. Gleichzeitig berichtete er zuletzt mit der Übernahme der 3T Additive Manufacturing (GB) über eine strategische Akquisition im Bereich 3D-Metalldruck. Der Aktienkurs der SBO liegt aktuell um etwa 15 % unter dem Buchwert.

KENNZAHLEN

	2025e	2026e
Kurs (€)	26,75	-
Marktkap. (Mio.€)	422	-
Umsatz (Mio.€)	536	554
EBITDA (Mio.€)	97	110
EBIT (Mio.€)	66	79
Gewinn (Mio.€)	43	54
KGV	9,9	7,8
Dividende (€/Aktie)	1,72	1,82
Div.-Rendite (%)	6,44	6,81

Quellen: marktscreener.com/finanzen.net; 4. September 2025

KURSVERLAUF (AT0000946652)



Mittelfristig positive Treiber

Mit weiteren Kostenoptimierungen und Effizienzsteigerungen steuerte Semperit gegen die Marktschwäche. Nach einem schwierigen Startquartal stiegen jedoch bis zur Jahresmitte Auftragseingang und Orderbuch über das Vorjahresniveau.

MARIO FRANZIN

Die Geschäftsentwicklung der Semperit-Gruppe war im ersten Halbjahr 2025 von einem anhaltend schwierigen Marktumfeld gekennzeichnet. Der Umsatz belief sich auf 320,5 Mio. Euro (-7,2 %), das EBITDA auf 30,7 Mio. Euro (-35,2 %). Das operative EBITDA vor Projektkosten lag bei 32,9 Mio. Euro (-31,3 %). Im zweiten Quartal wurde jedoch eine deutliche Ergebnisverbesserung gegenüber dem Startquartal erzielt. „Nach einem herausfordernden Jahresstart haben wir im zweiten Quartal an Dynamik gewonnen. Ein Anziehen der Auftragslage ab März untermauert diesen Trend. Sowohl Auftragseingang im ersten Halbjahr als auch Auftragsstand per Ende Juni lagen über dem Niveau des Vorjahres“, stellt Semperit-CEO Manfred Stanek fest. „Wir gehen von einer weiteren Erholung im zweiten Halbjahr aus und werden diese nutzen, um unsere Marktposition in allen Geschäftsbereichen weiter zu stärken. Unser Fokus liegt dabei auf Produktinnovationen sowie weiteren Kostenoptimierungen und Effizienzsteigerungen“, so Stanek.

Robuste Bilanz

Die Semperit-Gruppe verfügt über eine solide Finanzierungsbasis mit einer Eigenkapitalquote von 45,5 Prozent und einem Verschul-

ungsgrad gemessen an der Nettofinanzverschuldung im Verhältnis zum EBITDA von nur 1,7. Die Liquiditätsreserven beliefen sich Ende Juni auf 112,9 Mio. Euro, darüber hinaus sind nicht gezogene Kreditlinien über 100 Mio. Euro verfügbar.

Ausblick

Der Ausblick für das Geschäftsjahr 2025 wird bestätigt und das operative EBITDA in einer Bandbreite von 65 bis 85 Mio. Euro erwartet. Die ergebniswirksamen Kosten für das Digitalisierungsprojekt werden sich dabei auf rund 5 Mio. Euro belaufen. Der Ausblick basiert auf einer Erholung im zweiten Halbjahr, was durch ein Anziehen der Auftragslage seit März untermauert wird. Im Schlauchbereich sollte der Lagerabbau bei den Kunden sein Ende gefunden haben, für das Dichtungsgeschäft haben wichtige Verkaufsförderungen die Talsohle durchschritten. Insgesamt ist die Semperit-Gruppe mit ihrer geschärften Industriestrategie, dem strikten Kostenmanagement und den Produktionsstandorten in Europa, Asien und Nordamerika sehr gut positioniert. Das Infrastrukturprogramm in Deutschland, die steigenden Verteidigungsausgaben in der EU und der Wiederaufbau der Ukraine sind zudem mittelfristig klar positive Treiber für Semperit.



© Semperit

Manfred Stanek,
Vorstandsvorsitzender der
Semperit AG Holding

Unternehmensporträt

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

Kontakt:

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

KENNZAHLEN

	2024	2025e	2026e	2027e
Aktienkurs (€)	11,84	13,08	-	-
Marktkap. (Mio.€)	244	269	-	-
Umsatz (Mio.€)	677	665	728	786
EBITDA (Mio.€)	85	72	94	109
EBIT (Mio.€)	35	20	42	55
Gewinn (Mio.€)	11	7	20	30
KGV	21,4	36,3	13,3	9,0
Dividende (€/Aktie)	0,50	0,35	0,56	0,74
Div.-Rendite (%)	4,22	2,68	4,28	5,66

Quellen: marketscreener.com/finanzen.net; 4. September 2025

KURSVERLAUF (AT0000785555)



STRABAG SE

STRABAG steigerte im 1. Halbjahr die Bauleistung um 6,9 % auf 8,91 Mrd. Euro – rund die Hälfte des Zuwachses (660 Mio. Euro) stammt aus der Erstkonsolidierung der australischen Georgiou Group, die Strabag Anfang 2025 übernommen hat. Das EBITDA legte um 20 % auf 431 Mio. Euro zu, das Konzernergebnis um 3,7 % auf 94,9 Mio. Euro. Das Ergebnis je Aktie (nach Minderheiten) gab jedoch von 0,84 auf 0,82 Euro nach. Erfreulicherweise stieg der Auftragsbestand um 13 % auf 28,4 Mrd. Euro – v.a. durch Neuaufträge im Bahnbau, in der Energieinfrastruktur sowie bei High-Tech-Bauten. Für 2025 peilt STRABAG eine Bauleistung von rund 21 Mrd. Euro und eine EBIT-Marge von mindestens 4,5 % an.

KENNZAHLEN

	2025e	2026e
Kurs (€)	75,40	–
Marktkap. (Mrd.€)	8,70	–
Umsatz (Mrd.€)	19,2	19,7
EBITDA (Mrd.€)	1,59	1,68
EBIT (Mio.€)	917	999
Gewinn (Mio.€)	648	688
KGV	13,4	12,7
Dividende (€/Aktie)	2,45	2,55
Div.-Rendite (%)	3,25	3,38

Quellen: marktscreener.com/finanzen.net; 4. September 2025

KURSVERLAUF (AT000000STR1)



Telekom Austria AG

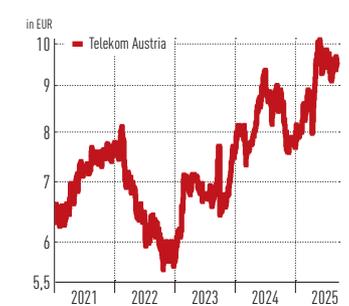
Der Umsatz stieg im 1. Halbjahr um 3,9 Prozent auf 2,69 Mrd. Euro, was ausschließlich auf das Wachstum im internationalen Geschäft zurückzuführen war. In Österreich ging der Umsatz um 1,1 Prozent zurück. Das EBITDA konnte im Konzern um 4,2 Prozent auf 999 Mio. Euro gesteigert werden, der Periodengewinn fiel mit 277 Mio. Euro um 5,1 Prozent höher aus. Vor allem profitierte die Telekom Austria von der Nachfrage nach Internet@Home-Produkten und B2B-Dienstleistungen. Der Vorstand bestätigte den Ausblick für 2025 mit einem Umsatzwachstum von zwei bis drei Prozent und Investitionen in Höhe von rund 800 Mio. Euro. Der wachsende Markt in CEE dürfte weiterhin den Rückgang in Österreich kompensieren.

KENNZAHLEN

	2025e	2026e
Kurs (€)	9,55	–
Marktkap. (Mrd.€)	6,34	–
Umsatz (Mrd.€)	5,54	5,68
EBITDA (Mrd.€)	2,02	2,16
EBIT (Mio.€)	827	968
Gewinn (Mio.€)	596	671
KGV	10,6	9,5
Dividende (€/Aktie)	0,44	0,47
Div.-Rendite (%)	4,61	4,87

Quellen: marktscreener.com/finanzen.net; 4. September 2025

KURSVERLAUF (AT0000720008)



UNIQA Insurance Group AG

Der Versicherungsumsatz stieg im 1. Halbjahr um 8,9 % auf 3,50 Mrd. Euro, wozu alle Sparten und Segmente beigetragen haben – v.a. die Schaden- und Unfallversicherung sowie die Lebensversicherung. Aufgrund geringerer Schadensfälle legte das versicherungstechnische Ergebnis um 23,2 % auf 378 Mio. Euro zu, während das Kapitalanlageergebnis aufgrund der Turbulenzen an den Finanzmärkten von 130 Mio. Euro auf 88 Mio. Euro zurückging. Damit legte der Periodengewinn unterproportional um 5,3 % auf 233 Mio. Euro zu. Aufgrund der guten Performance in den ersten sechs Monaten erwartet der Vorstand für das Gesamtjahr nun ein Ergebnis vor Steuern im Bereich von 490 Mio. bis 510 Mio. Euro.

KENNZAHLEN

	2025e	2026e
Kurs (€)	12,22	–
Marktkap. (Mrd.€)	3,75	–
Umsatz (Mrd.€)	7,13	7,42
EBIT (Mio.€)	575	602
Gewinn (Mio.€)	395	410
KGV	9,5	9,1
Buchwert (€/Aktie)	10,01	10,78
Dividende (€/Aktie)	0,65	0,70
Div.-Rendite (%)	5,35	5,76

Quellen: marktscreener.com/finanzen.net; 4. September 2025

KURSVERLAUF (AT0000821103)



Verbund AG

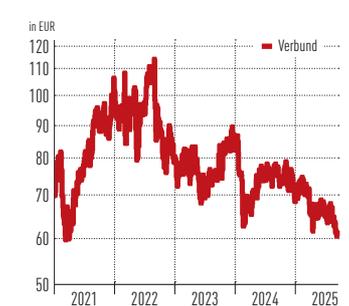
Infolge der höheren durchschnittlichen Absatzpreise legte der Umsatz im 1. Halbjahr um 3,7 % auf 4,04 Mrd. Euro zu. Eine erheblich gesunkene Stromproduktion aus Wasserkraft und eine rückläufige Stromerzeugung aus erneuerbaren Stromerzeugungsanlagen führten jedoch zu einem Rückgang des EBITDA um 19,8 % auf 1,41 Mrd. Euro. Das Konzernergebnis verringerte sich um 11,8 % auf 803 Mio. Euro. Das um Einmaleffekte bereinigte Konzernergebnis lag mit 784 Mio. Euro um 22,3 % unter dem Wert der Vergleichsperiode des Vorjahres. Nun erwartet der Verbund für das Gesamtjahr ein EBITDA von 2,75 und 3,1 Mrd. Euro und ein bereinigtes Konzernergebnis von 1,43 und 1,63 Mrd. Euro (KGV: rd. 15).

KENNZAHLEN

	2025e	2026e
Kurs (€)	61,10	–
Marktkap. (Mrd.€)	21,23	–
Umsatz (Mrd.€)	7,47	6,32
EBITDA (Mrd.€)	2,84	2,46
EBIT (Mrd.€)	2,24	1,80
Gewinn (Mrd.€)	1,45	1,17
KGV	14,7	18,2
Dividende (€/Aktie)	2,10	1,73
Div.-Rendite (%)	3,44	2,83

Quellen: marktscreener.com/finanzen.net; 4. September 2025

KURSVERLAUF (AT0000746409)



Auf gutem Weg zur Profitabilität

Mit der Bodenbildung am Immobilienmarkt, der hervorragenden Pipeline und der starken Bilanz sieht die Zukunft von UBM rosig aus. Die eingesetzte Kurserholung dürfte sich in den kommenden Monaten fortsetzen.

MARIO FRANZIN

UBM Development („UBM“) setzte die Erfolge im Wohnungsverkauf im ersten Halbjahr 2025 fort. Mit über 200 verkauften Einheiten wurde die Zahl des Vergleichszeitraums 2024 mehr als verdoppelt und im Vergleich zum ersten Halbjahr 2023 sogar vervierfacht. Der Umsatz stieg um 39 % auf 59,6 Mio. Euro, das EBT verbesserte sich von -10,9 auf -5,8 Mio. Euro. Unterm Strich wurde der Periodenverlust von 12,5 auf 6,6 Mio. Euro etwa halbiert – die Gewinnzone ist in Reichweite. „Wir sehen gerade eine Flucht in Sachwerte. Gold und Aktien sind nicht weit von ihren Höchstständen entfernt. Es ist nur eine Frage der Zeit, bis Immobilien hier nachziehen“, kommentiert Thomas G. Winkler, CEO der UBM Development AG, die aktuelle Entwicklung.

Robuste Bilanz

Dank der Fokussierung auf ein striktes Cash-Management verfügte UBM zum 30. Juni über liquide Mittel von 167,3 Mio. Euro. Die erfolgreiche Platzierung des Green Hybrid Bonds im Mai 2025 trug zur Glättung des Rückzahlungsprofils bei und verbesserte die Eigenkapitalquote von 29,1 % auf 30,1 %. Die im November fällige UBM-Anleihe 2019–2025 kann aus den vorhandenen liquiden Mitteln problemlos zurückgezahlt werden.

Pipeline mit 2.800 Wohnungen

In den nächsten vier Jahren umfasst die nachhaltige Pipeline der UBM-Projekte ein Volumen von rund 1,9 Mrd. Euro – zu über 90 % in Österreich und Deutschland, und zu knapp 60 % aus der Assetklasse Wohnen. Mit rund 2.800 Wohneinheiten in Entwicklung, Umsetzung oder bereits im Vertrieb ist UBM optimal positioniert. Standardisierung, Modularisierung und der konsequente Einsatz von Holz als Baustoff sind dabei die zentralen Hebel für die Zukunft.

Ausblick

Auf Basis der aktuellen Entwicklungen rechnet UBM heuer im 2. Halbjahr mit einer Rückkehr in die Profitabilität. Die aktuellen makroökonomischen Unsicherheiten mit steigender Nachfrage nach Sachwerten sowie sinkende Zinsen spielen ihr dabei in die Hände. Dies eröffnet bei Immobilien ein erhebliches Aufwärtspotenzial, auch weil der starken Nachfrage ein immer kleiner werdendes Angebot gegenübersteht: In Deutschland gingen die Baustarts von Wohnungen im 2. Quartal um 85 % gegenüber der Spitze im 4. Quartal 2022 zurück. Gleichzeitig sind die Preise im Jahresvergleich um 3,8 %, in Österreich um 4,0 % und in Tschechien sogar um 17 % gestiegen.



© UBM/Philipp Horak

Thomas G. Winkler,
Vorstandsvorsitzender,
UBM Development AG

Unternehmensporträt

UBM Development ist einer der führenden Entwickler von Holzbau-Projekten in Europa. Der strategische Fokus liegt auf Green und Smart Building in Metropolregionen wie Wien, München, Frankfurt oder Prag. Das Platin-Rating von EcoVadis sowie der Prime-Status von ISS ESG bestätigen die konsequente Ausrichtung auf Nachhaltigkeit. Mit über 150 Jahren Erfahrung bietet UBM von der Planung bis zur Vermarktung alle Development-Leistungen aus einer Hand an. Die Aktien sind im Prime Market der Wiener Börse gelistet, dem Segment mit den höchsten Transparenzanforderungen.

Kontakt:

A-1100 Wien, Laaer-Berg-Strasse 43
Head of IR & ESG: Christoph Rainer
Tel. +43/664/80 1873 200
christoph.rainer@ubm-development.com

KENNZAHLEN

	2024	2025e	2026e	2027e
Aktienkurs (€)	16,10	21,20	-	-
Marktkap. (Mio.€)	120	158	-	-
Umsatz (Mio.€)	106	136	304	322
EBITDA (Mio.€)	-7	25	51	67
EBIT (Mio.€)	-9	22	48	66
Gewinn (Mio.€)	-36	6	21	37
KGV	neg.	25,2	7,6	4,3
Dividende (€/Aktie)	0,0	0,0	0,87	1,72
Div.-Rendite (%)	0,0	0,0	4,10	8,10

Quellen: market screener.com/finanzen.net; 4. September 2025

KURSVERLAUF (AT0000815402)



AKTIEN DES ATX PRIME IM ZAHLEN-CHECK

ISIN	UNTERNEHMEN	KURS	KURSZIEL	KURSVERÄNDERUNG (%)			MK*	UMSATZ	GEWINN/AKTIE		KGV		DIVID.	REND.
		in €	in €	1 Jahr	3 Jahre	5 Jahre	Mio. €	'25e, Mio. €	2025e	2026e	2025e	2026e	'25e in €	'25e in %
AT000ADDIK00	Addiko Bank	21,60	20,40	28,6	106,7	215,3	417	311	2,31	2,90	9,4	7,4	1,16	5,37
AT000AGRANA3	Agrana	11,75	12,30	-0,8	-28,4	-30,6	734	3.473	0,46	0,99	25,8	11,9	0,80	6,81
AT00000AMAG3	AMAG	24,50	25,80	0,8	-25,8	-5,4	864	1.473	0,56	1,03	43,8	23,8	0,50	2,04
AT0000A3EPA4	ams OSRAM**	10,12	10,85	-6,0	-74,2	-87,4	1.008	3.308	-0,61	0,76	neg.	13,4	0,00	0,00
AT0000730007	Andritz	59,45	71,30	0,4	31,1	113,9	5.898	8.005	4,68	5,50	12,7	10,8	2,66	4,47
AT0000969985	AT&S	18,54	17,00	7,2	-57,2	17,1	720	1.785	-2,47	0,19	neg.	98,6	0,00	0,00
AT0000A325L0	AustriaCard	5,40	7,50	-12,3	-	-	196	405	0,59	0,70	9,2	7,7	0,12	2,24
AT0000BAWAG2	BAWAG	111,60	121,50	62,9	143,7	251,8	8.763	2.194	10,76	12,24	10,4	9,1	6,13	5,49
AT0000641352	CA Immobilien	22,22	28,00	-19,7	-29,8	-13,7	2.130	261	1,64	1,94	13,5	11,5	0,94	4,23
AT0000A21KS2	CPI Europe	18,20	17,00	-31,1	21,5	33,6	2.511	830	1,67	1,69	10,9	10,8	0,00	0,00
AT0000818802	Do & Co	223,50	230,55	51,8	182,9	510,7	2.455	2.503	10,72	11,97	20,8	18,7	2,44	1,09
AT0000652011	Erste Group Bank	82,95	84,30	71,5	265,7	309,0	32.195	11.289	7,40	9,00	11,2	9,2	0,74	0,90
AT000000ETS9	EuroTeleSites	5,08	5,90	19,8	-	-	844	274	0,21	0,22	24,2	23,1	0,00	0,00
AT0000741053	EVN	22,95	31,20	-26,0	20,8	63,7	4.092	3.083	2,42	2,45	9,5	9,4	0,88	3,85
AT0000DFACC2	FACC	8,43	9,70	21,3	20,4	45,3	386	996	0,38	0,74	22,5	11,4	0,10	1,19
AT00000VIE62	Flughafen Wien	53,00	61,30	-3,6	60,6	108,3	4.445	1.104	2,74	2,76	19,3	19,2	1,79	3,37
ATFREQUENT09	Frequentis	62,00	61,50	119,9	119,1	262,6	823	539	2,05	2,37	30,2	26,2	0,34	0,54
AT000KAPSCH9	Kapsch TrafficCom	7,40	10,45	-12,3	-39,8	-44,8	106	503	1,48	0,62	5,0	11,9	0,00	0,00
AT0000A0E9W5	Kontron**	23,94	30,70	48,2	59,8	7,1	1.471	1.787	2,14	2,07	11,2	11,5	0,82	3,42
AT0000644505	Lenzing	26,15	28,40	-13,1	-64,9	-40,8	1.010	2.689	-1,37	-0,34	neg.	neg.	0,00	0,00
AT0000938204	Mayr-Melnhof	80,10	85,70	-14,9	-45,7	-46,0	1.574	4.088	11,25	8,12	7,1	9,9	3,38	4,22
AT0000743059	OMV	46,64	53,20	19,9	10,1	72,6	15.251	33.109	4,59	5,76	10,2	8,1	4,46	9,55
AT0000APOST4	Österreichische Post	29,05	31,40	-0,9	3,2	4,1	1.962	3.124	2,05	2,17	14,2	13,4	1,85	6,35
AT0000758305	Palfinger	36,60	41,80	71,0	45,5	72,6	1.295	2.392	2,93	3,66	12,5	10,0	0,95	2,60
AT0000KTMIO2	Pierer Mobility	16,68	k.A.	-39,1	-71,8	-67,6	564	k.A.	-1,26	0,43	neg.	38,4	0,00	0,00
AT0000A00XX9	Polytec	3,30	4,15	7,5	-41,7	-36,3	73	692	0,25	0,56	13,2	5,9	0,06	1,82
AT0000609607	PORR	28,85	34,40	116,9	161,3	150,6	1.084	6.378	2,89	3,23	10,0	8,9	0,99	3,43
AT0000606306	Raiffeisen Bank Int.	29,40	27,95	66,0	141,0	95,4	9.640	8.653	4,19	5,84	7,0	5,0	1,48	5,03
NL0012650360	RHI Magnesita	23,50	40,45	-37,7	9,8	-24,7	1.112	3.489	2,40	3,27	9,8	7,2	1,79	7,63
AT0000922554	Rosenbauer	44,10	58,50	12,5	26,7	36,5	600	1.531	3,45	6,01	12,8	7,3	0,10	0,23
AT0000946652	SBO	26,75	44,45	-14,1	-56,4	9,6	422	536	2,70	3,43	9,9	7,8	1,72	6,44
AT0000785555	Semperit	13,08	15,30	8,1	-28,1	-24,4	269	665	0,36	0,98	36,3	13,3	0,35	2,68
AT0000A3FW25	Steyr Motors**	49,20	61,00	-	-	-	256	64	2,02	3,19	24,4	15,4	1,21	2,46
AT000000STR1	STRABAG	75,40	88,90	100,8	94,8	184,5	8.704	19.172	5,62	5,96	13,4	12,7	2,45	3,25
AT0000720008	Telekom Austria	9,55	9,80	9,6	53,3	53,8	6.342	5.540	0,90	1,01	10,6	9,5	0,44	4,61
AT0000815402	UBM Development	21,20	26,90	3,4	-32,3	-35,4	158	136	0,84	2,79	25,2	7,6	0,00	0,00
AT0000821103	Uniq	12,22	12,95	59,3	82,9	120,6	3.751	7.133	1,29	1,34	9,5	9,1	0,65	5,35
FR0004056851	Valneva**	4,00	6,50	24,5	-52,4	-17,8	681	187	-0,50	-0,34	neg.	neg.	0,00	0,00
AT0000746409	Verbund	61,10	65,10	-18,5	-31,1	37,2	21.227	7.473	4,16	3,35	14,7	18,2	2,10	3,44
AT0000908504	Vienna Insurance Group	43,95	44,00	39,5	89,4	114,9	5.626	16.495	5,70	6,07	7,7	7,2	1,73	3,93
AT0000937503	voestalpine	28,16	27,35	34,1	37,6	30,2	4.828	15.416	2,22	3,01	12,7	9,4	0,70	2,47
AT0000827209	Warimpex	0,53	1,13	-18,5	-36,3	-56,6	28	20	-0,09	0,10	neg.	5,3	0,00	0,00
AT0000831706	Wienerberger	29,10	36,55	3,4	25,7	26,1	3.243	4.694	2,13	2,79	13,7	10,4	0,95	3,26
AT0000A25NJ6	Wolfbank	7,50	13,50	-29,7	-58,1	-22,7	39,61	129	0,19	0,54	39,5	13,8	0,00	0,00
AT0000837307	Zumtobel	4,18	5,10	-22,3	-38,1	-35,3	178	1.071	0,08	0,56	52,3	7,5	0,19	4,55

Quelle: marketscreener.com, finanzen.net, Unternehmen *MK=Marktkapitalisierung, **ams, Kontron und Valneva sind nicht im ATX Prime, Stichtzeitpunkt: 4. September 2025

Starkes Prämien- und Ergebniswachstum

Mit mehr als 50 Gesellschaften in 30 Ländern ist die **VIG** breit diversifiziert und klarer Marktführer in Zentral- und Osteuropa. Den Gewinn konnte der Versicherungskonzern im 1. Halbjahr um 10,5 Prozent weiter steigern.

Die Vienna Insurance Group steigerte die verrechneten Prämien im ersten Halbjahr um 8,7 % auf 8,57 Mrd. Euro. Alle Sparten und Segmente trugen zum Prämienwachstum bei. Gepaart mit deutlich geringeren Belastungen durch Unwetterschäden und Naturkatastrophen – die Combined Ratio verbesserte sich von 93,3 % auf 91,9 % –, legte das Ergebnis vor Steuern überproportional um 10,5 % auf 531,4 Mio. Euro zu. Der annualisierte Operative Return on Equity konnte gegenüber Ende 2024 von 16,4 % auf 18,9 % gesteigert und die Solvenzquote von 261 % auf

278 % weiter verbessert werden. „Die positive Entwicklung unterstreicht, dass wir in Zentral- und Osteuropa bestens aufgestellt sind. Unsere ausgezeichnete Kapitalausstattung ermöglicht uns, Opportunitäten für attraktive Wachstumschancen zu nützen“, er-

klärt Hartwig Löger, CEO der Vienna Insurance Group. Für das Gesamtjahr 2025 erwartet Löger nun einen Gewinn vor Steuern am oberen Ende der Bandbreite von 950 Mio. bis 1 Mrd. Euro. Weitere Infos unter:

www.group.vig/investor-relations

STIEGENDE DIVIDENDEN

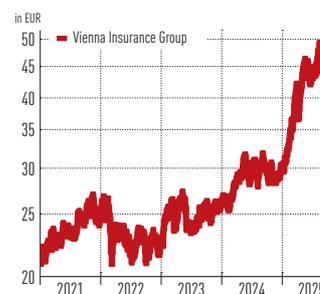


KENNZAHLEN

	2025e	2026e
Kurs (€)	43,95	-
Marktkap. (Mrd.€)	5,63	-
Prämienumsatz (Mrd.€)	16,5	17,6
Operat. Ergeb. (Mrd.€)	1,10	1,13
Gewinn (Mio.€)	729	776
KGV	7,7	7,2
Buchwert/Aktie (€)	52,31	55,74
Dividende (€/Aktie)	1,73	1,89
Div.-Rendite (%)	3,93	4,31

Quellen: marktscreener.com/finanzen.net; 4. September 2025

KURSVERLAUF (AT0000908504)



voestalpine AG

Infolge geringerer Mengen aber auch niedrigerer Preise gab der Umsatz der voestalpine im ersten Quartal um 5,9 % auf 3,9 Mrd. Euro nach. Da die niedrigeren Verkaufspreise nicht gänzlich durch gefallene Rohstoffkosten und Kosteneinsparungen abgedeckt werden konnten, fiel das EBITDA überproportional um 13,4 % auf 361 Mio. Euro. Der Periodengewinn reduzierte sich um 25,5 % auf 101 Mio. Euro. Für das Gesamtjahr erwartet der Vorstand dennoch einen Anstieg des EBITDA von 1,35 Mrd. Euro im Jahr 2024/25 auf 1,40 bis 1,55 Mrd. Euro. Denn die Markttrends in der Automobilindustrie, im Maschinenbau wie auch in der Konsumgüterindustrie werden als stabil eingeschätzt – wenn auch auf niedrigem Niveau.

KENNZAHLEN

	25/26e	26/27e
Kurs (€)	28,16	-
Marktkap. (Mrd.€)	4,83	-
Umsatz (Mrd.€)	15,42	15,87
EBITDA (Mrd.€)	1,46	1,65
EBIT (Mio.€)	683	873
Gewinn (Mio.€)	380	516
KGV	12,7	9,4
Dividende (€/Aktie)	0,70	0,89
Div.-Rendite (%)	2,47	3,18

Quellen: marktscreener.com/finanzen.net; 4. September 2025

KURSVERLAUF (AT0000937503)



Wienerberger AG

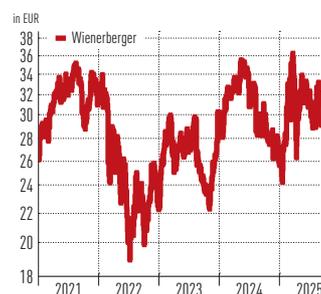
Trotz schwacher Baubranche stieg der Umsatz im 1. Halbjahr um 6,0 Prozent auf 2,35 Mrd. Euro – v.a. durch kleinere Akquisitionen (GSEi, MFP), die die Nettoverschuldung um 15 Prozent auf 2,02 Mrd. Euro weiter nach oben trieben. Beim operativen EBITDA sind die höheren Kosten zu spüren – es gab um 4,3 Prozent auf 383 Mio. Euro nach. Der Gewinn, der im Vorjahr durch Sonderabschreibungen belastet war, legte auf 108 Mio. Euro zu. Dennoch reduzierte sich das Eigenkapital um 4,3 Prozent auf 2,76 Mrd. Euro. Für das Gesamtjahr erwartet der Vorstand bei anhaltend schwierigen Märkten ein operatives EBITDA von etwa 800 Mio. Euro. Analysten gehen von einem Jahresgewinn von rund 260 Mio. Euro aus (KGV: 15,0).

KENNZAHLEN

	2025e	2026e
Kurs (€)	29,10	-
Marktkap. (Mrd.€)	3,24	-
Umsatz (Mrd.€)	4,69	4,89
EBITDA (Mio.€)	785	872
EBIT (Mio.€)	414	504
Gewinn (Mio.€)	237	311
KGV	13,7	10,4
Dividende (€/Aktie)	0,95	1,06
Div.-Rendite (%)	3,26	3,66

Quellen: marktscreener.com/finanzen.net; 4. September 2025

KURSVERLAUF (AT0000831706)



Derivative Zeit-Bombe

Auch der Anleihemarkt kann eine stark negative Wirkung auf die Aktienmärkte ausüben. Hier braut sich etwas zusammen, was von den Investoren bisher völlig unbeachtet geblieben ist.

WOLFGANG REGNER

Auf den USA lastet der mit 37.400 Milliarden Dollar größte Schuldenberg der Welt. Allein die Zinszahlungen machen fast 19 Prozent des US-Bundshaushaltes aus – ein neues Rekordniveau. Dass Präsident Trump gegen die Fed wettet, ist nur ein Nebenkriegsschauplatz, denn die Anleihezinsen im langfristigen Bereich kann die US-Notenbank nicht beeinflussen, sie werden vom Markt bestimmt. Verlieren z.B. Großinvestoren aus China und vor allem Japan das Vertrauen, sieht es düster aus: steigende Zinsen sorgen dann für noch höhere Verschuldung; ein Teufelskreis.

Dazu tickt eine derivative Zeitbombe, die wohl kein Großinvestor auf seiner Rechnung hat, nämlich gewaltige Spekulationspositionen mit US-Anleihefutures, die große Hedgefonds eingegangen sind. Diese setzen auf den Renditeabstand zwischen US-Staatsanleihen und den darauf basierenden Terminkontrakten (Futures). Die physischen Papiere werden gekauft und die Futures mit hoher Hebelwirkung leerverkauft (geschortet). Dabei ist allerdings eine Sicherheitsleistung (Margin) zu hinterlegen, die bei steigenden Schwankungsbreiten (Volatilitäten) drastisch ansteigen kann. Niemand weiß, wie hoch das

Volumen dieser spekulativen Trades wirklich ist. Wären Hedgefonds gezwungen, ihre Futurespositionen zu liquidieren, um den höheren Margins zu entgehen, wäre ein rapider Kursverfall am US-Anleihemarkt und damit ein markanter Anstieg bei den langfristigen Zinsen die Folge. Im schlimmsten Fall könnten Hedgefonds implodieren und die Zinsen massiv ansteigen, dann drohen noch höhere Verschuldung und eine Rezession. Denn US-Privathaushalte, die ihren Konsum teilweise mit Umschuldungsgewinnen bei ihren Hypothekenkrediten finanziert haben, müssten diesen einschränken.

DANONE · Protein-Produkte gefragt

Profiteur der Abnehm-Spritzen. Der jüngste Trend hin zu eiweißhaltigen Lebensmitteln hat den französischen Konsumgüterkonzern Danone im zweiten Quartal angetrieben. High-Protein-Produkte sind besonders in Europa, Nord- und Lateinamerika gefragt, so der Produzent von Marken wie Yopro, Actimel und Alpro. Danone profitiert davon, dass GLP-1-Medikamente zur Gewichtsabnahme die Nachfrage nach ei-

weißreichen Lebensmitteln ankurbeln, um zu verhindern, dass der Körper beim Abnehmen allzu sehr geschwächt wird. Zudem konsumieren Patienten zusammen mit den Schlankheitspillen gerne Joghurt. 90 Prozent des Danone-Produkteportfolios zählen zur Kategorie der gesunden Nahrungsmittel. Damit sind die Franzosen dem Schweizer Riesen Nestlé mehr als nur einen Schritt voraus. Auch das Geschäft mit medizinischer Nahrung für schwerkranke und alte Menschen läuft demografiebedingt (China!) gut. Schutzzölle sind für Danone ein beherrschbares Problem. Milchprodukte werden lokal produziert, weil sie nur sehr begrenzt haltbar sind. Mit über einer Milliarde Euro Cash-Überschuss pro Jahr hat Danone Spielraum für Dividendenerhöhungen und Übernahmen. Seit Anfang 2021 wurden die Umsatzerwartungen in jedem Quartal übertroffen. Das operative Ergebnis legt nachhaltig stärker zu als der Umsatz.



Danone bietet eine solide Wachstumsstory, profitiert von globalen Megatrends und das bei attraktiver Bewertung. Der Aktienchart zeigt einen schönen Dreijahres-Aufwärtstrend. Kauf bei rund 68 Euro.

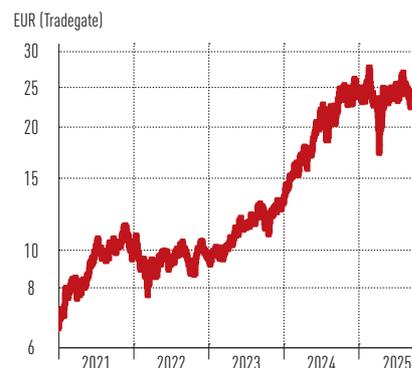
ISIN	FR0000120644		
Kurs (03.09.2025)	74,72 €	KGV 2025 e	21,2
Marktkap.	48,01 Mrd.€	KGV 2026 e	19,0
Umsatz 2025 e	27,51 Mrd.€	KGV 2027 e	17,9
Buchw./Aktie 2025 e	28,65 €	Div. 2025 e	3,02 %

HITACHI · Digitalisierungs- und Energietechnik-Spezialist

KI-Energieboom. Die japanische Hitachi ist ein diversifizierter Technologiekonzern mit sechs Segmenten. Besonders attraktiv erscheinen Digital Systems & Services (Systemintegration, Cloud-Dienste, IT-Produkte, Software und Geldautomaten) und Green Energy & Mobility (Energiesysteme wie Stromnetze, digitale Netztechnik, erneuerbare Energien, Generatoren, Turbinen, Kernenergie). Gerade Letzterer profitiert vom



Trend zum Ausbau der Stromnetze und Energiesysteme aufgrund des stetig steigenden Strombedarfs wegen des KI-Booms. Die globale Strominfrastruktur muss laufend auf diesen steigenden Bedarf hin angepasst und modernisiert werden. Besonders gut laufen KI-basierte Optimierungssysteme für Energieflüsse, einer der wichtigsten Wachstumstreiber des Konzerns. Cloud-Rechenzentren kaufen bei Hitachi Netztechnologie und digitale Steuerungen, die auf die Anforderungen von KI-Anwendungen zugeschnitten sind. Hitachi kooperiert dazu mit nationalen Netzbetreibern bei der Digitalisierung von Stromnetzen zur effizienten Integration grüner Energieformen. Im ersten Quartal 2025 stiegen die Umsätze währungsbereinigt um 2,0 Prozent (vor Währungseffekten um 5,0 Prozent), der operative Gewinn legte um 13,5 Prozent zu, bei einer um 0,4 Prozentpunkte gesteigerten operativen Gewinnmarge.



Hitachi sollte dank des KI-Booms langfristig weiterhin gut laufen, das zeigt auch ein Blick auf den Aktienchart. Kurzfristig könnte allerdings ein Doppel-Topp drohen, weshalb ein Einstieg bei rund 21 Euro erfolgen sollte.

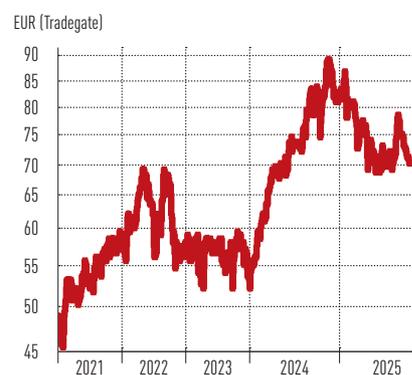
ISIN	JP3788600009	
Kurs (03.09.2025)	22,14 €	KGV 2025 e 23,1
Marktkap.	101,0 Mrd.€	KGV 2026 e 19,8
Umsatz 2025 e	59,19 Mrd.€	KGV 2027 e 17,2
Buchw./Aktie 2025 e	7,79 €	Div. 2025 e 1,20 %

PUBLIC SERVICE ENTERPRISE GROUP · Stabiler Energie-Versorger

Langfristiges Wachstum. Die Public Service Enterprise Group Inc. (PSEG) hält eine stabile Position im US-Energieversorgungssektor inne. PSEG erzeugt, überträgt und verteilt Strom aus allen möglichen Quellen (inkl. Atomstrom) und produziert Erdgas in einem Sektor, der für seine unverzichtbaren Dienstleistungen und sein regulatorisch widerstandsfähiges Umfeld bekannt ist. 80 Prozent der Umsätze haben einen jährlich



wiederkehrenden Charakter. PSEG expandiert aber auch immer stärker in den Umweltbereich hinein, wo Kapazitäten besonders in den Segmenten Recycling, Abfallentsorgung und nachhaltigen energetischen Lösungen auch im Nachbarstaat Kanada ausgebaut werden. In den letzten fünf Jahren stiegen alle wichtigen Finanzkennzahlen zweistellig: Das Wachstum des Gewinns pro Aktie um über 16 Prozent pro Jahr, der freie Cash-Flow um 13 Prozent und der Ertrag auf das investierte Kapital (ROIC) überstieg dabei die Zehn-Prozent-Marke. PSEG wächst zusätzlich durch maßvolle Übernahmen und hat binnen 22 Jahren die Dividende ohne Ausnahme stetig gesteigert, was auf einen effizienten Kapitaleinsatz hindeutet. Zudem hat sich PSEG ehrgeizige langfristige Klimaziele gesetzt. Bei einem Umsatz von gut 16 Milliarden Dollar erzielt PSEG einen freien Cash Flow von immerhin 2,5 Milliarden Dollar.



Der Chart der Public Service Enterprise Group-Aktie weist einen Fünfjahres-Aufwärtstrend auf, wobei zuletzt eine Korrektur nach unten erfolgt ist. Diese sollte zum Einstieg bei rund 70 Euro genutzt werden.

ISIN	US7445731067	
Kurs (03.09.2025)	69,50 €	KGV 2024 19,8
Marktkap.	34,77 Mrd.€	KGV 2025 e 18,3
Umsatz 2025 e	9,57 Mrd.€	KGV 2026 e 17,3
Buchw./Aktie 2025 e	33,87 €	Div. 2025 e 3,10 %

Sommerrally beendet

Nach der scharfen Korrektur als Folge des Trumpschen Zoll-Chaos steuerte der DAX unbeirrt auf neue Rekordhochs zu, die er im Juli erreichte. Darauf folgte im August der traditionelle Schwächeanfall.

WOLFGANG REGNER

Das neue Rekordhoch im Juli schien fundamental gut untermauert zu sein, denn viele DAX-Konzerne konnten trotz Zollbelastungen mit guten Ergebnissen aufwarten. Dennoch gab es bei einigen deutliche Brems Spuren, wie eine Auswertung des Beratungsunternehmens EY ergab. Und: Auf dem wichtigen US-Markt erwartet EY für die exportorientierte deutsche Industrie wegen der höheren Einfuhrzölle in den nächsten Monaten Umsatzeinbußen in Milliardenhöhe. Im zweiten Quartal 2025 summierte sich der Umsatz der Unternehmen in der ersten deutschen Börsenliga auf rund 435 Milliarden Euro: zwei Prozent weniger als ein Jahr zuvor. In den USA und in China liefen die Geschäfte schlechter. Die stärksten Umsatzrückgänge meldeten die Automobilhersteller Porsche, Mercedes-Benz und BMW. Dagegen verzeichneten 20 der 40 Konzerne steigende Erlöse, am kräftigsten nach oben ging es beim Triebwerkhersteller MTU Aero Engines mit einem Plus von 20 Prozent. Der Gewinn vor Zinsen und Steuern (EBIT) der DAX-Mitglieder verringerte sich um 3,3 Prozent auf 46,9 Milliarden Euro. Das war dennoch der dritthöchste jemals in einem zweiten Quartal verzeichnete Wert. Während es hier für alle Autohersteller im zweistelligen Prozentbereich nach unten ging, verbuchten 24 Unternehmen im Vergleich zum Vorjahresquartal steigende Gewinne, allen voran Siemens Energy mit 1.553 Prozent Zuwachs. Den höchsten operativen Gewinn erzielte wie schon im ersten Quartal die Deutsche Telekom mit gut 6,6 Milliarden Euro, vor allem dank ihres starken US-Geschäfts. Zudem stieg der Ifo-Geschäftsklimaindex zum sechsten Mal in Folge. Mit 89 Punkten ist das Niveau noch recht schwach. Doch die Einigung zwischen

der EU und den USA im Zollstreit gibt den Firmen mehr Planungssicherheit, obwohl der Basiszoll von 15 Prozent Deutschlands Exporteure deutlich belastet.

Rezessionsende in Sicht

Vor allem die Erholung in der Bauwirtschaft dank höherer Infrastrukturausgaben und wachsender Immobilieninvestitionen und die starke Entwicklung bei den Dienstleistungen sowie eine erwartete Konsumerholung dank robusten Lohnwachstums lässt Volkswirte optimistisch auf das Jahr 2026 blicken und ein Wachstum von 1,5 Prozent erwarten, mehr als in früheren Prognosen. Trotz der neuen DAX-Rekorde kam es bei einigen Indexschwergewichten zu deutlichen Korrekturen. Beim Softwareriesen SAP sorgten Befürchtungen über KI-Konkurrenz durch ChatGPT 5.0 und eine Branchenstudie der Investmentbank RBC über den angeblichen „Tod der Software durch KI“ für Kursdruck. Software, die von Firmenkunden via Cloud als Dienstleistung genutzt wird und nicht als Lizenzprodukt, könnte durch die enorme Programmierfähigkeit der neuen KI-Algorithmus-Version kannelisiert werden und damit unter Preisdruck geraten.

SAP: „Tod der Software“?

Allerdings können Software-Segmente wie Ressourcenplanung (ERP), die der DAX-Riese dominiert, nicht einfach durch diverse KI-Chatbots ersetzt werden, da diesen das branchenspezifische Wissen von den Abläufen in Produktion und Organisation der jeweiligen Firmen fehlt, das SAP über viele Jahre hinweg aufgebaut hat. Ein solcher „Burggraben“ wird, wenn überhaupt, nur sehr langfristig zu überwinden sein. Allerdings ist SAP auch nach der Korrektur von

20 Prozent immer noch hoch bewertet und der Chart sieht anfällig für weitere Gewinnmitnahmen aus.

Dt. Telekom: US-Risiken steigen

Bei der Deutschen Telekom wiederum mehrten sich die Bedenken punkto steigender Risiken im dominanten US-Geschäft. Denn die Aktivitäten in Deutschland und Europa sind wenig profitabel und haben nur geringes Potenzial zum Wachstum. Das US-Geschäft hingegen wächst vorläufig noch deutlich und – was noch wichtiger ist – steuert den mit Abstand größten Ergebnisbeitrag zum Konzern-

DAX - Vor Entscheidung



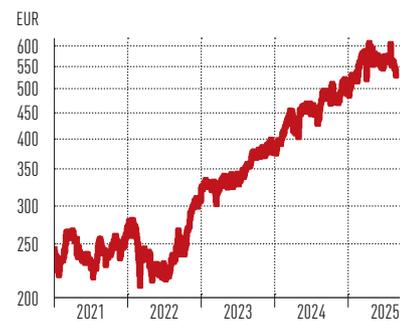
Der deutsche Leitindex schwankte seit seinem Rekordhoch Mitte Juli bei 24.550 Punkten in einem Dreieck hin und her, drohte aus dieser Chartformation jedoch Anfang September bei rund 23.500 Punkten nach unten herauszufallen. Gegen eine Topbildung sprechen allerdings die in den letzten Wochen sehr niedrigen Umsätze. Sollten diese unterhalb der Begrenzungslinie des Dreiecks deutlich zunehmen, wäre dies ein klares Warnsignal. Investierte Anleger sollten das Stopp zur Gewinnsicherung auf 23.400 Punkte anheben.

gewinn bei. Auch die satte Dividende der Telekom hängt vor allem an der profitablen Tochter T-Mobile US. Dort verlangsamt sich nun jedoch die Wachstumsdynamik. Der Wettbewerb bei 5G-Netzen nimmt zu, die Zahl der Neukunden steigt daher immer weniger. Daher muss die Telekom in den USA mehr investieren, um das Wachstum nicht einbrechen zu lassen. Damit könnte der Cash-Zufluss aus den USA in die deutsche Konzernzentrale zwar nicht versiegen, aber langsam weniger werden. Und das ist keine gute Nachricht, wenn man die hohe Verschuldung der Telekom einkalkuliert, im Konzern stolze 127 Milliarden Euro netto – eine Gefahr für den künftigen Konzerngewinn, sollten die US-Zuflüsse stärker als gedacht zurückgehen und/oder die Zinsen steigen. Dazu kommt das Dollarrisiko. Die Telekom bilanziert in Euro, die meisten Erträge fallen aber in Dollar an. Mit einem KGV von 15,2 wird die T-Aktie mit einem Bewertungsaufschlag im Branchenvergleich gehandelt und die Dividendenrendite ist deutlich niedriger. Der T-Mobile-Bonus könnte sich als zu teuer erweisen.

DHL: Abspaltungsfantasie

Die Logistik- und Frachtparte der Deutschen Post (DHL Group) steht unter Druck: Im ersten Quartal fiel hier das Ergebnis um 23 Prozent. Beim Blick auf die Konzernstruktur entsteht zudem der Eindruck eines Gemischtwarenladens: Es gibt noch die Segmente Briefversand, Expressdienste, Paketversand und Supply-Chain-Lösungen. Die Aktie wird daher mit einem Konglomeratsabschlag gehandelt, was Aktionäre zunehmend ergrimmt. Sie fordern eine Abspaltung des einstigen Kerngeschäfts mit Briefen und Paketen – seit Jahren ist das Segment rückläufig. Doch dank des steigenden Portos gab es hier zuletzt eine positive Gewinnüberraschung. Daher erteilte der DHL-Vorstand den Aktionärsforderungen eine Absage. Doch die Sparte wurde in eine eigene Gesellschaft transferiert. Eine Abspaltung könnte in fernerer Zukunft die DHL-Aktie antreiben. Angesichts eines KGV von nur 11,5 und einer Dividendenrendite von fast fünf Prozent ist die Aktie der DHL-Group schon jetzt attraktiv. <

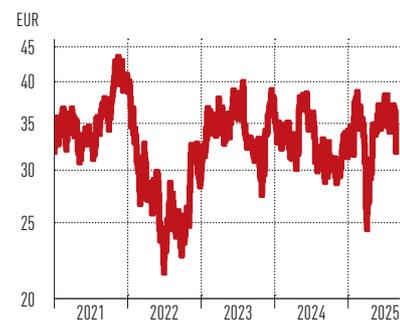
MUNICH RE - Gewinn- und Kursrisiken nehmen zu



ISIN	DE0008430026	
Kurs (03.09.2025)	533,00 €	KGV 2025 e 11,2
Marktkap.	68,42 Mrd.€	KGV 2026 e 10,6
Umsatz 2025 e	75,36 Mrd.€	KGV 2027 e 10,1
BW/Aktie 2025 e	255,90 €	DIV. 2025 e 4,11 %

Rückversicherungsprämien laufen hinterher. Der Aufschwung der Munich Re in den letzten drei Jahren wurde vor allem durch stetig steigende Versicherungsprämien getragen. Damit ist nun jedoch Schluss. Zudem fallen die Zinsen, sodass auch im Veranlagungsbereich die Erträge sinken. Zwei negative Trends gleichzeitig: und das bei steigenden Risiken, vor allem bei Großschäden (Wirbelstürme wegen des Klimawandels), das birgt erhebliche Kursrisiken. Anleger sollten die hohen Gewinne der letzten fast drei Jahre (die Munich Re-Aktie hat sich verdreifacht) mitnehmen.

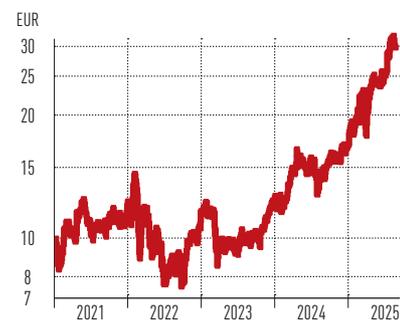
INFINEON - Teurer Zukauf könnte belasten



ISIN	DE0006231004	
Kurs (03.09.2025)	31,70 €	KGV 2025 e 33,0
Marktkap.	40,95 Mrd.€	KGV 2026 e 19,1
Umsatz 2025 e	14,63 Mrd.€	KGV 2027 e 14,3
BW/Aktie 2025 e	13,38 €	DIV. 2025 e 1,13 %

Neue (teure) US-Chipsparte. Der deutsche Halbleiterriese hat die Automotive Chip-Sparte des US-Konzerns Marvell übernommen und dafür womöglich zu viel bezahlt. Das zwar hoch profitable Geschäft kostete die Münchner das Elffache des Umsatzes und 35-fache des operativen Gewinns. Ob sich das erwartete starke Wachstum in diesem Bereich angesichts der Zollproblematik kurzfristig realisieren lassen, erscheint jedoch fraglich. Angesichts dieser Risiken sollten Investoren die Aktie von Infineon vorerst nur beobachten, obwohl die Position im Bereich Automobilchips zweifellos gestärkt wird.

DEUTSCHE BANK - Kurspotenzial nahezu ausgeschöpft



ISIN	DE0005140008	
Kurs (03.09.2025)	29,95 €	KGV 2025 e 10,4
Marktkap.	57,12 Mrd.€	KGV 2026 e 9,2
Umsatz 2025 e	31,57 Mrd.€	KGV 2027 e 8,2
BW/Aktie 2025 e	34,17 €	DIV. 2025 e 3,36 %

Risikoreiches Investmentbanking. Dank erheblicher Kostensenkungen und Effizienzsteigerungen ist der Gewinn des deutschen Bankenprimus zuletzt deutlich gestiegen. Nun jedoch könnte ein Plafond erreicht sein. Eine weitere deutliche Reduktion der Kostenquote ist kaum noch möglich, sinkende Zinsen bremsen die Erträge, und das riskante Investmentbanking, das bei Marktturbulenzen unter Druck kommen könnte, steuert 50 Prozent des operativen Gewinns bei. Die Aktie hat den Abschlag zum Buchwert mehr als aufgeholt und preist ein optimistisches Szenario ein. Anleger sollten ihre Gewinne realisieren.

Stablecoins
Mastercard und Circle
kooperieren bei Abrechnung



Integriert. Am 26. August gaben Mastercard und Circle bekannt, dass Händler in Osteuropa, dem Nahen Osten und Afrika erstmals Transaktionen mit USDC und EURC Stablecoins abwickeln können. Dies geschieht in Kooperation mit Arab Financial Services und Eazy Financial Services, die diese Stablecoins zur Bezahlung von Händlern verwenden werden. Dies soll dazu beitragen, die Liquidität zu optimieren und Abrechnungsprobleme in Schwellenländern zu verringern. Diese Erweiterung baut auf früheren Krypto-Karten-Kooperationen in der Region auf. Mastercard erklärte, die Initiative sei ein Beispiel für sein Bestreben, Stablecoins durch Investitionen in Infrastruktur, Governance und Compliance in das Mainstream-Finanzwesen zu integrieren.

Trump Media: Strategische Partnerschaft mit Crypto.com

Expansion. Die Trump Media & Technology Group (TMTG) ist eine strategische Partnerschaft mit Crypto.com eingegangen, um deren Cronos (CRO)-Token und die Wallet-Infrastruktur in ihre Plattformen Truth Social und Truth+ zu integrieren. Im Rahmen des Deals werden CRO-Token für rund 105 Millionen US-Dollar und TMTG-Aktien im Wert von 50 Millionen US-Dollar die Seiten wechseln. Die wachsende Begeisterung der Familie Trump für Krypto-Assets zeigt sich auch in World Liberty Financial, ein mit Trump verbundenes Unternehmen, das gerade seinen \$WLFI-Token launchte und damit einen Buchgewinn von etwa fünf Milliarden Dollar für die Familien erzielte. Unterdessen strebt ihr Bitcoin-Mining-Zweig American Bitcoin, der von Trumps Söhnen geführt wird, eine Expansion und eine US-Notierung über ein SPAC an.

DIE ZAHL DES MONATS
100 Milliarden

Zufluss. US-Spot-Bitcoin-ETFs bestimmen zunehmend das Handelsvolumen und konkurrieren nun in ihrem Einfluss mit den großen Börsen. Diese Verschiebung spiegelt die wachsende Präferenz für regulierte Investmentprodukte in Kryptowährungen wider. Der iShares Bitcoin Trust (IBIT) von BlackRock war ein Vorreiter und erreichte als schnellster ETF der Geschichte ein verwaltetes Vermögen von 70 Milliarden US-Dollar. Mitte August 2025

überschritten die Krypto-Bestände von BlackRock die Marke von 100 Milliarden US-Dollar, wobei Bitcoin mit rund 89 Milliarden US-Dollar dominierte. Dies unterstreicht in der Meinung von Finanzexperten eine entscheidende institutionelle Hinwendung zu digitalen Vermögenswerten als strategische Allokationen und markiert einen Wendepunkt in der Integration von Kryptowährungen in die globale Mainstream-Finanzwelt.

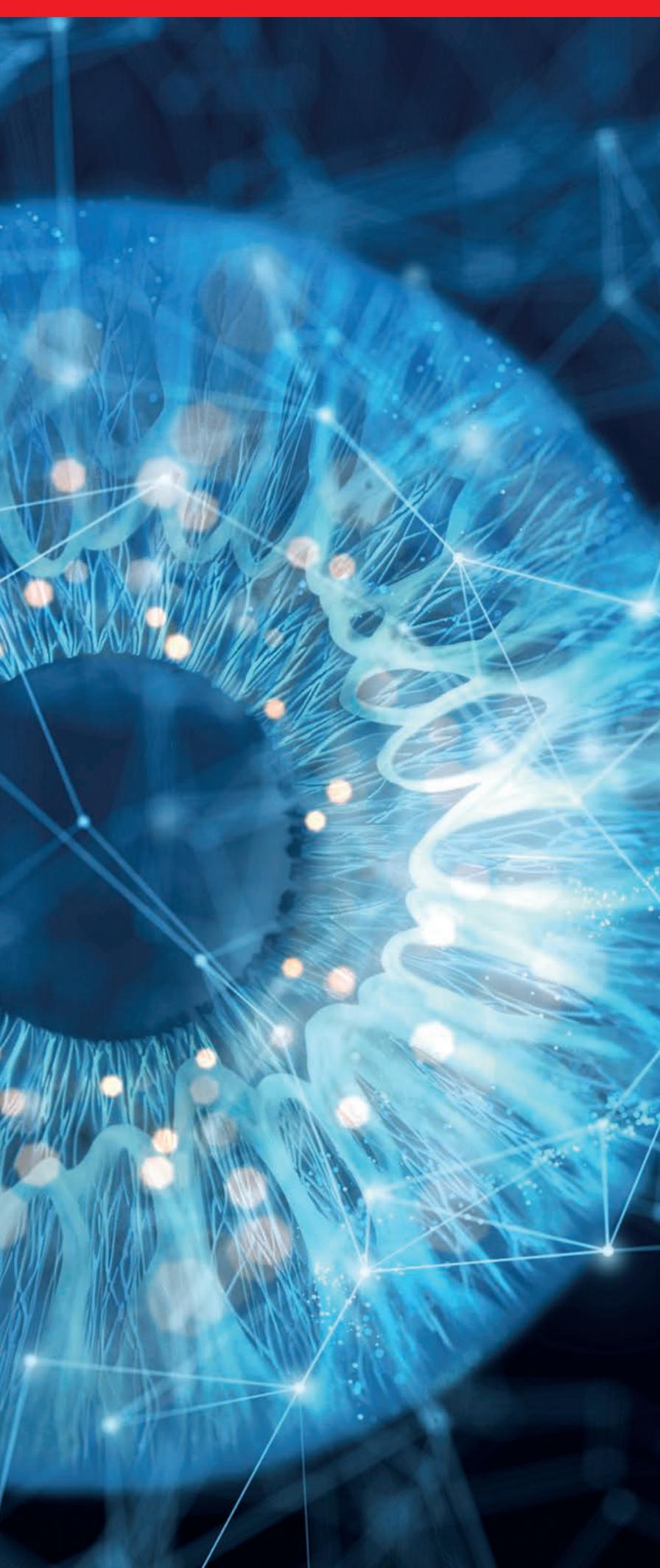


USA & Europa: Regierungen erwägen Nutzung öffentlicher Blockchains

Wettlauf. Der rasche Vorstoß der Amerikaner im Stablecoin-Bereich hat die politischen Entscheidungsträger der EU wohl dazu veranlasst, den digitalen Euro zu überdenken. Die Verantwortlichen erwägen nun öffentliche Netzwerke wie Ethereum oder Solana anstelle eines privaten Ledgers, um der zunehmenden Dominanz von dollarbasierten Stablecoins entgegenzuwirken. Piero Cipollone von der EZB hat davor gewarnt, dass Stablecoins Euro-Einlagen ins Ausland abziehen und den Dollar im grenzüberschreitenden Zahlungsverkehr stärken könnten. Ein Public-Blockchain-Ansatz könnte die Reichweite und Interoperabilität erweitern. Die EZB betont, dass noch keine endgültige Entscheidung getroffen wurde.

Unterdessen hat das US-Handelsministerium unter Howard Lutnick damit begonnen, das BIP, die Inflation und andere Statistiken direkt in der Blockchain zu veröffentlichen. Dies passiert im Rahmen von Partnerschaften mit den Oracle-Anbietern Chainlink und Pyth, die Netzwerke wie Ethereum, Solana und Bitcoin umfassen. Die Initiative zielt darauf ab, Transparenz zu erhöhen, die Nutzung von Wirtschaftsdaten in Echtzeit zu ermöglichen und Amerika als Drehscheibe für digitale Vermögenswerte zu positionieren. Zusammen zeigen diese Schritte, dass Regierungen zunehmend bereit sind, öffentliche Blockchains zu nutzen, um die Währungshegemonie, Integrität und globale Wettbewerbsfähigkeit zu stärken.

„Technologie ist die Grundlage der Präsidentschaft Trumps.“
 Howard Lutnick, United States Secretary of Commerce



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



Wird der Dollar digital?

Neue Krypto-Gesetze der letzten Monate könnten die größte Veränderung in der US-Finanzpolitik seit dem Aufkommen des Eurodollar-Systems markieren. Welche Rolle werden Stablecoins dabei spielen?

MORITZ SCHUH



GENIUS Act, CLEARITY Act, BITCOIN Act: Wie die USA ihre Wirtschaft heimlich auf das Blockchain-Finanzzeitalter vorbereitet.

Es wirkt fast, als ob Banken, der Kongress und sogar das Weiße Haus das US-Finanzsystem still und heimlich auf eine Welt vorbereiten, in der digitale Dollar und Bitcoin Teil des Finanzalltags sein werden. Nur wenige Monate nachdem die Federal Reserve (Fed) ihre Vorschriften für Banken mit Krypto-Geschäftszweigen gelockert hatte, verabschiedete der Kongress das erste Bundesgesetz für Stablecoins. Momentan erwägen die Gesetzgeber sogar, Bitcoin in die strategischen Reserven des Landes aufzunehmen. Für viele, die den Kryptomarkt beobachten, sind diese Veränderungen keine Randerscheinung, sondern der Beginn eines strukturellen Wandels.

Was sind Stablecoins?

Stablecoins sind Blockchain-basierte Token, die den Wert einer realen Währung, meist

des US-Dollars, widerspiegeln. Im Gegensatz zu Bitcoin, dessen Preis stark schwanken kann, sollen Stablecoins jederzeit nahe einem Dollar gehandelt werden.

Die ersten Stablecoins tauchten bereits sehr früh, um 2014, auf und wurden schnell unverzichtbar für den Kryptohandel, DeFi und Dollarüberweisungen außerhalb des Bankensystems. Für viele Menschen außerhalb der USA ist es mittlerweile einfacher, einen Dollar-Stablecoin zu halten, als ein heimisches Bankkonto zu eröffnen. Ihre Vorteile sind Schnelligkeit, niedrige Kosten und 24/7-Abwicklung. Heute steht der Stablecoin-Markt bei einer Kapitalisierung von mehr als 285 Milliarden Dollar, wobei Tether (USDT) und USD Coin (USDC) den Markt dominieren.

Warum gerade jetzt?

Es ist kein Zufall, dass die USA gerade jetzt auf eine Integration von Kryptowährungen zusteuern. Der US-Dollar bleibt zwar die Weltreservewährung, aber das US-Finanzministerium steht vor wachsenden Herausforderungen. Hohe Zinsen machen die Bedienung der Staatsschulden teuer. Ray Dalio, Gründer von Bridgewater Associates, warnt, dass die Situation untragbar werden könnte. Er vergleicht die wachsende Verschuldung Amerikas mit „einer Fahrt auf einem Boot, das auf Felsen zusteuert“ und mahnt, dass die USA ihr Haushaltsdefizit reduzieren müssen, um einen „wirtschaftlichen Herzinfarkt“ zu vermeiden. Unterdessen haben die Auktionen des Finanzministeriums manchmal Schwierigkeiten, Käufer in großem Umfang anzuziehen. Und der globale Wettbewerb – insbesondere Chinas Vorstoß mit seinem digitalen Yuan – übt zusätzlichen Druck auf die Dominanz des Dollars aus. In diesem Umfeld erscheint die Förderung

eines größeren Dollar-Stablecoin-Ökosystems weniger als Experiment, sondern eher als strategischer Schachzug, um die Dominanz des Dollars auf dem digitalen Kapitalmarkt und in wirtschaftlich schwachen Regionen zu schützen.

Stablecoins für starken Dollar

Wenn weltweit mehr Zahlungen und Ersparnisse in auf US-Dollar lautenden Stablecoins gehalten werden, steigt die Nachfrage nach dem Dollar selbst. Der US-Finanzminister und ehemalige Makro-Investor Scott Bessent bezeichnete kürzlich einen Markt für Dollar-Stablecoins im Wert von zwei Billionen Dollar innerhalb weniger Jahre als „möglich“ und betonte: „Eine durch US-Treasuries oder T-Bills abgesicherte Gesetzgebung für Stablecoins wird einen Markt schaffen, der die Verwendung des US-Dollars über diese Stablecoins global ausweiten wird.“ Wenn dies geschieht, könnte sich der Dollar-Einfluss auf Bereiche des Finanzsystems erweitern, die derzeit außerhalb der Reichweite der Wall Street liegen – von afrikanischen mobilen Zahlungen bis hin zu südamerikanischen Spar-Apps.

Neue Gesetze, neue Spielregeln

Drei wichtige legislative Schritte im Kryptobereich machen das Jahr 2025 zu einem Wendepunkt in den USA. Der erste ist der Guiding and Establishing National Innovation for U.S. Stablecoins oder GENIUS Act, der im Juli mit breiter Unterstützung beider Parteien verabschiedet wurde. Dies ist der erste bundesweite Rechtsrahmen für Stablecoins. Er beschränkt die Ausgabe auf Banken und zugelassene Unternehmen und verlangt eine strenge 1:1-Deckung sowie regelmäßige Audits. Das Ziel ist es, Stablecoins wie den digitalen Dollar unter Aufsicht funktionieren zu lassen.

Der zweite ist der CLARITY Act, der vom Repräsentantenhaus verabschiedet wurde und nun auf die Abstimmung im Senat wartet. Dieser Gesetzesentwurf beendet jahrelange Unsicherheit, indem er digitale Vermögenswerte in drei Gruppen unterteilt. Securities wie viele frühe ICO-Token würden unter die Aufsicht der SEC fallen. Digital Commodity

ties wie Bitcoin und die Token der meisten großen Blockchains würden unter die Aufsicht der CFTC fallen. Stablecoins würden unter das GENIUS-Rahmenwerk mit gemeinsamer Aufsicht fallen. Durch klare Abgrenzungen würde das Gesetz endlose Gerichtsverfahren und eine „Regulation by Enforcement“ verhindern, die den Sektor bisher behindert haben.

Der dritte Gesetzesentwurf ist der BITCOIN Act, der vielleicht ehrgeizigste Vorschlag. Er sieht die Einrichtung einer strategischen Bitcoin-Reserve der USA von bis zu einer Million Coins vor, was etwa fünf Prozent des Gesamtangebots entspricht. Im Gegensatz zu anderen Regierungsprogrammen würde dies keine neuen Steuergelder erfordern, sondern lediglich einen Teil der Bestände des Finanzministeriums in Bitcoin umwandeln. Der Gesetzesentwurf garantiert auch das Recht der Bürger, Bitcoin zu halten und selbst zu verwahren, was eine wichtige Beruhigung für den Markt darstellt.

Auswirkungen auf Kryptomärkte

Zusammengenommen signalisieren diese Schritte, dass digitale Vermögenswerte in den USA nicht mehr als Bedrohung von außen angesehen werden, sondern vielmehr als Instrument zur Stärkung der US-Finanzmacht. Für Stablecoins sorgt das neue Gesetz für Legitimität und könnte eine breitere Akzeptanz im globalen Handel ermöglichen. Für Bitcoin unterstreicht allein die Tatsache, dass der Kongress über seine Rolle als Reservewährung debattiert, seine Beständigkeit. Und für Banken ist endlich der Weg frei, Krypto-Verwahrung und damit verbundene Dienstleistungen anzubieten, auch wenn weiterhin Reputationsrisiken bestehen.

Die weitreichendere Auswirkung ist, dass während ein Großteil der Krypto-Welt noch darüber debattiert, ob Kryptowährungen einen Platz haben, die Vereinigten Staaten still die Weichen stellen, um sie zu einem Teil ihres Finanzmarktes zu machen. Das könnte den Dollar stärken, die Kryptomärkte neu gestalten und, falls Bitcoin tatsächlich in die Bilanz des Finanzministeriums aufgenommen wird, die Wahrnehmung digitaler Vermögenswerte global verändern. <



„Ich halte zwei Billionen für eine vernünftige Schätzung, und könnte mir vorstellen, dass es noch weit darüber hinausgeht.“

Scott Bessent, United States Secretary of the Treasury



„Die explodierende Verschuldung von 37 Billionen Dollar wird einen ‚wirtschaftlichen Herzinfarkt‘ auslösen.“

Ray Dalio, Gründer von Bridgewater Associates

Timeline der wichtigsten Ereignisse im Jahr 2025

- > **März** – Durch eine Verordnung des Weißen Hauses wird eine **strategische Bitcoin-Reserve** geschaffen.
- > **April** – Die Federal Reserve hebt restriktive Richtlinien für Banken und Kryptowährungen auf.
- > **Juni** – Fed-Chef Powell bestätigt, dass Banken frei mit Kryptowährungen handeln dürfen.
- > **Juli** – Der Kongress verabschiedet den **GENIUS Act** (Gesetz zu Stablecoins), der vom Präsidenten unterzeichnet wird.
- > **Juli** – Das Repräsentantenhaus billigt den **CLARITY Act**, die Abstimmung im Senat steht noch aus.
- > **Laufend** – Debatte über den **BITCOIN Act** und eine US-Bitcoin-Reserve.

Andreas Babler: „Auch freie Mieten werden begrenzt“

Wohnungen. SPÖ-Vorsitzender Andreas Babler betonte im „ORF-Sommergespräch“ erneut, dass die Mieten auf dem freien Markt begrenzt werden sollen. Eine Hochinflation solle nie wieder eine Preisexplosion bei den Mieten auslösen. Es ist geplant, ab Jänner 2026 die Mietpreiserhöhungen im frei finanzierten und unregulierten Markt einzuschränken – ein Deckel bei drei Prozent, was darüber hinausgeht, soll maximal mit der halben Inflation berücksichtigt werden. Einem befürchteten Angebotsdefizit soll über frisches Geld über Wohnbauinvestitionsbanken, Wohnbaufördermittel etc. begegnet werden. Die Richtwert- und Kategoriemieten wurden heuer bereits komplett eingefroren. Nächstes Jahr dürfen sie um ein Prozent erhöht werden, 2027 um zwei Prozent.

DIE ZAHL DES MONATS

+5,7 Prozent

RLB NÖ-Wien. Die Raiffeisenlandesbank Niederösterreich-Wien meldete eine besonders dynamische Entwicklung im Immobilienkreditgeschäft. Bei privaten Wohnbaufinanzierungen stieg das Volumen bis Ende Juni um 4,8 Prozent, im gewerblichen Bereich sogar um 5,7 Prozent. Auch Bauträger profitierten von einer wachsenden Nachfrage, nachdem sich das Marktumfeld gegenüber dem schwachen Vorjahr wieder aufhellte. „Das Interes-

se an Immobilienkäufen zieht an“, betonte Generaldirektor Michael Höllner. Die Qualität der vergebenen Kredite zeigte sich unverändert robust: Die NPL-Quote lag bei der RLB NÖ-Wien weiterhin bei moderaten 2,2 Prozent. Im Bankbetrieb erzielte die RLB NÖ-Wien vor Steuern 29,2 Millionen Euro – weniger als im Vorjahr. Hauptgründe waren höhere Risikokosten und die zusätzliche Belastung durch die Bankensteuer.



Analyse: Europas Immobilienmarkt vor neuem Höhenflug

Optimismus. Die Maklergesellschaft CBRE blickt aktuell optimistisch auf den europäischen Immobilienmarkt. Trotz geopolitischer Spannungen und wirtschaftlicher Unsicherheiten entwickle sich die Branche positiv: „Das verbesserte Finanzierungsumfeld und die steigende Transaktionsaktivität deuten auf eine spürbare Erholung hin“, teilte CBRE mit. Investoren, die von außerhalb Europas kommen, haben im ersten Halbjahr 2025 um 20 Prozent und europäische Anleger um 13 Prozent mehr als vor einem Jahr investiert. Private-Equity-Fonds aus den USA gaben sogar um ein Viertel mehr aus. Angetrieben durch Mietpreiserhöhungen nahmen die Immobilienwerte gegenüber Ende 2023 bei hochwertigen Gebäuden um fünf bis zehn Prozent und bei erstklassigen Büros

sogar um 13 Prozent zu. „Die Aussichten für das zweite Halbjahr sind vielversprechend, da mit der Rückkehr des Vertrauens eine Belebung der Verkaufsaktivitäten erwartet wird“, heißt es im „European Real Estate Market Outlook – Mid-Year Review 2025“. Heuer sei zudem ein wichtiges Jahr für die Fälligkeit von Krediten und Eigenkapital, was zu erheblichen Transaktionsmöglichkeiten führen wird. Im gewerblichen Sektor sind die Aussichten in den Assetklassen Rechnerzentren sowie Hotels (starker Tourismus) besonders gut. Der Wohnimmobilienmarkt bleibt aufgrund einer ‚strukturellen Unterversorgung‘ interessant. Die Lücke beläuft sich CBRE zufolge auf fast zehn Millionen Wohnungen. Dieses Defizit lasse sich ohne massive Intervention nicht schließen.

**Gesundheitsimmobilien
Porr baut großes Ärztezentrum**



Privat finanziert. Mit dem Bau des MIA Gesundheitszentrums in Wien-Liesing setzt PORR bis 2028 auf zwölf Geschossen ein medizinisches Zentrum um, das täglich bis zu 5.000 Patientinnen und Patienten aufnehmen kann. Das Projekt gilt als derzeit größtes privat finanziertes Gesundheitszentrum Österreichs. Es fügt sich in eine europäische Entwicklung ein, bei der Gesundheitsimmobilien zunehmend als eigenständige, bankfähige Assetklasse betrachtet werden. Mit einem Investitionsvolumen von 90 Millionen Euro wird das Zentrum von der hospitals Projektentwicklungsgesellschaft – einer Tochter der PORR – entwickelt und vermarktet. Ergänzt wird das Angebot durch digitale Services, die unter anderem bei Terminorganisation und Wartezeitmanagement unterstützen sollen.

„Das verbesserte Finanzierungsumfeld, und die steigende Transaktionsaktivität deuten auf eine spürbare Erholung hin.“

Andreas Ridder, Managing Director bei CBRE Austria

Echte

Must-haves

shoppen.



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



Comeback des Wohnimmobilienmarktes

Der österreichische Wohnimmobilienmarkt zeigt 2025 erste klare Erholungstendenzen. Steigende Mieten, verbesserte Renditen und eine wachsende Zahl von Transaktionen signalisieren das Ende der Stagnationsphase.

MICHAEL KORDOVSKY

„Wir beobachten wieder stärkere Zuwächse bei privaten Anlegern, befeuert durch die hohe Mietnachfrage, die niedrigen Leerstände und die kräftigen Mietpreissteigerungen.“

Karina Schunker,
Geschäftsführerin
EHL Wohnen



Der Immobilienmarkt hat sich 2025 stabilisiert. Laut Wohnimmobilienpreisindex der OeNB stiegen die Preise bundesweit im ersten Quartal um 0,4 Prozent, im zweiten Quartal blieben sie im Jahresvergleich nahezu unverändert. In Wien legten gebrauchte Wohnungen über das erste Halbjahr um 0,8 Prozent zu. Der OeNB-Fundamentalpreisindikator wich im April 2022 noch um 35,7 Prozent vom Trend ab, im Jänner 2025 nur noch um 5,6 Prozent. Die Leistbarkeit von Kreditkäufen ohne Eigenkapital verbesserte sich durch sinkende variable Immobilienkreditzinsen infolge der Halbierung des EZB-Einlagenzinses auf zwei Prozent binnen eines Jahres sowie durch

steigende Nettoeinkommen. Karina Schunker, Geschäftsführerin bei EHL Wohnen, beobachtet: „Nach zwei Jahren Stagnation stabilisieren sich die Preise für Eigentumswohnungen und verzeichnen in guten und sehr guten Lagen bereits im ersten Halbjahr 2025 Zuwächse, da hier ein äußerst knappes Angebot auf eine wieder deutlich stärkere Nachfrage trifft.“ Konkret bedeutet dies: „Stärkste Zuwächse verzeichnen Eigentumswohnungen in guten und sehr guten Lagen Wiens, insbesondere in den innerstädtischen Bezirken, mit Anstiegen von rund 2,4 Prozent im Jahresverlauf. In diesen Lagen war das Angebot bereits in den vergangenen Jahren sehr knapp.“

In Stadtentwicklungsgebieten an der Peripherie fällt die Preisentwicklung hingegen schwächer aus, dort bleiben die Anstiege moderater“, so Schunker. Und Lorenz Sigl, Leiter Infina Immobilien, beschreibt die Hotspots in Tirol: „In Tirol sind die stärksten Preissteigerungen im Zeitraum 2. Quartal bis August 2025 in Gemeinden mit hoher Lebensqualität, ausgeprägtem touristischen Potenzial oder besonders guter Verkehrsanbindung zu verzeichnen. Der Großraum Innsbruck, aber auch Orte wie Seefeld, Schwaz, Kufstein oder Hall in Tirol zeigen eine hohe Preisstabilität bei gleichzeitig wachsender Nachfrage.“

Belegung der Nachfrage

„Die Zahl der Verbücherungen hat sich insbesondere im Bereich der Eigentumswohnungen stabilisiert. Wesentliche Ursachen hierfür sind eine Entspannung an der Zinsfront, sowie eine zunehmende Preisrealität

Darauf sollten Immobilienkäufer achten

- **Finanzierung:** „Eine frühzeitige Finanzierungszusage und professionell aufbereitete Unterlagen verschaffen einen klaren Verhandlungsvorteil und verkürzen die Abwicklung signifikant“, so Sigl. Wichtig ist, eine Finanzierungszusage durch die Bank oder einen seriösen Kreditvermittler auf das besichtigte Objekt abstimmen. Dazu Sigl: „Der Zuschlag geht nicht zwingend an den Höchstbieter, sondern an jenen Käufer, der durch Verlässlichkeit, Vorbereitung und rasche Abwicklungsfähigkeit überzeugt.“ Selbstverständlich spielt aber der Preis eine zentrale Rolle.
- **Rechtliche Aspekte:** „Das Kaufanbot sollte inhaltlich und formal gut vorbereitet sein: schriftlich, mit einem realistischen Angebotspreis, einem abgestimmten Übergabetermin und einer rechtssicheren treuhänderischen Abwicklung durch einen erfahrenen Vertragsrichter. Rücktrittsklauseln, etwa bei Nichterhalt der Finanzierung, sind zulässig, sollten jedoch transparent und ausgewogen formuliert sein, um keine Irritationen auf Verkäuferseite zu erzeugen“, rät Sigl.
- **Energieeffizienz:** „Besonders gefragt sind kompakte, gut vermietbare Wohnungen in attraktiven Lagen, die über geringe Betriebskosten und gute Energiekennzahlen verfügen“, so Sigl.



„Besonders gefragt sind kompakte, gut vermietbare Wohnungen in attraktiven Lagen, die über geringe Betriebskosten und gute Energiekennzahlen verfügen.“

Lorenz Sigl,
Leiter Infina Immobilien

auf Verkäuferseite. Während sich institutionelle Investoren weiterhin zurückhaltend zeigen, kehren vor allem Eigennutzer mit stabilem Haushaltseinkommen schrittweise auf den Markt zurück“, skizziert Sigl die aktuelle Entwicklung und ergänzt: „Was sich zeigt, ist keine Rückkehr zur früheren Marktdynamik, sondern eine neue Marktphase: Weiterhin weniger Nachfrage, aber qualitativ fundierter, getragen von realistischeren Preisvorstellungen und mit einem klaren Fokus auf langfristige Nutzung und eine solide Finanzierbarkeit.“ Sigl beobachtet eine starke regionale Differenzierung: „In Zentren und gut angebundenen Umlandgemeinden wie Wien, Linz, Graz oder Salzburg ist die Transaktionsaktivität hoch, in peripheren Lagen hingegen verhalten.“

Zum Wiener Wohnimmobilienmarkt meint Karina Schunker: „In grundsätzlich allen Segmenten verzeichnen wir eine deutlich stärkere Nachfrage. Vor allem ist die Zahl jener Personen gestiegen, die mit sehr konkreten Kaufabsichten auftreten. Zudem beobachten wir wieder stärkere Zuwächse bei privaten Anlegern, befeuert durch die hohe Mietnachfrage, die niedrigen Leerstände und die kräftigen Mietpreissteigerungen. Die Zahl der verbücherten Transaktionen ist im Jahresvergleich um mehr als 20 Prozent gestiegen. Verhandlungsspielräume haben sich spürbar reduziert und Preisnachlässe bewegen sich nur noch im niedrigen einstel-

ligen Prozentbereich.“ Die Motive der Kunden skizziert Schunker folgendermaßen: „Sinkende Zinsen verbessern die Leistbarkeit. Viele Käufer erwarten ein rückläufiges Angebot und sichern sich frühzeitig ihre Immobilie. Die höhere Nachfrage und leichte Preiszuwächse beschleunigen die Kaufentscheidungen.“

Ausblick für Wien und Umgebung

„Die Baubewilligungszahlen haben sich seit 2019 mehr als halbiert. Daher sind die Fertigstellungszahlen auch über die letzten Jahre deutlich zurückgegangen. Auch für dieses Jahr sowie 2026 ist mit weiteren Rückgängen zu rechnen, wodurch die Neubauleistung unter dem Bedarf bleiben wird. Der Wohnungsmangel ist bereits im Mietwohnungsbereich seit über einem Jahr spürbar, mit Folgen wie deutlichen Preissteigerungen. Auch im Eigentumsbereich rechnen wir ab 2026 mit einer spürbaren Angebotsverknappung, in Lagen mit bereits wenig Angebot beginnen die Preise bereits wieder anzuziehen. Bis 2027 erwarten wir die größten Preissteigerungen in zentralen und etablierten Lagen Wiens sowie in nachgefragten Umlandregionen Niederösterreichs. Geringere Preiszuwächse sind hingegen in peripheren und weniger gut angebundenen Lagen mit derzeit noch ausreichender Angebotsreserve zu erwarten, da hier das Angebot noch vielfältiger ist“, so Schunker. <

Wiener Anlegerwohnungen werden wieder attraktiver

In Wien haben sich die Preise für Eigentumswohnungen im Jahr 2024 stabilisiert. Laut Wohnimmobilienpreisindex (OeNB) stiegen die Preise für neue Eigentumswohnungen im ersten Halbjahr 2025 um 0,9 Prozent. Mieten steigen stärker als die Wohnungspreise und die Renditen verbessern sich: Dazu folgende Daten des EHL-Vorsorgewohnungsberichtes 2025: Die Mieten für Vorsorgewohnungen im Erstbezug sind in Wien von durchschnittlich 13,90 Euro/m² im Jahr 2023 auf 14,87 Euro/m² im Jahr 2024 gestiegen; 2025 wird ein weiterer Anstieg auf fast 16 Euro/m² erwartet. Haupttreiber sind hoher Zuzug, eine gestiegene Nachfrage sowie der rückläufige Neubau. Parallel dazu legten die Verkaufspreise moderat um knapp 3,9 Prozent zu, wodurch die Mietrenditen nun wieder attraktiver geworden sind: Während Renditen über drei Prozent früher selten waren, sind diese heute auch in Bestlagen erzielbar, an durchschnittlichen Standorten sogar bis zu vier Prozent. Unterstützt wird die Entwicklung von historisch niedrigen Leerständen und stabiler Vermietbarkeit – so die Einschätzung von EHL.

Vienna Insurance Group: Starkes Wachstum



Hartwig Löger, Generaldirektor der Vienna Insurance Group

Festes Standbein in Osteuropa. Bei den verrechneten Prämien konnte die Vienna Insurance Group (VIG) im ersten Halbjahr 2025 ein Gesamtvolumen von 8,57 Milliarden Euro erwirtschaften. Das ist ein beachtliches Plus von 8,7 Prozent gegenüber dem Vorjahreswert. Das Ergebnis vor Steuern erhöhte sich im selben Zeitraum auf 531 Millionen Euro, das Plus von 10,5 Prozent gegenüber dem Vorjahr wurde unter anderem durch eine insgesamt klar geringere Schadensentwicklung begünstigt. Zur Steigerung haben vorwiegend die Ergebnisse in den Segmenten Polen (+51,3 %) und der Tschechischen Republik (+18,4 %) beigetragen. „Die positive Entwicklung der ersten sechs Monate mit Zuwächsen bei Prämien und Gewinn unterstreicht, dass wir in Zentral- und Osteuropa bestens aufgestellt sind“, erklärt Hartwig Löger, Generaldirektor und Vorstandsvorsitzender der Versicherung. Insgesamt betreut die VIG rund 33 Millionen Kunden.

Alternative Garantieversicherungen

Mehr Liquidität. Acredia, ein internationaler Kreditversicherer mit Sitz in Wien, und Allianz Trade, der Weltmarktführer in der Warenkreditversicherung, erweitern ihre Produktpalette. Gemeinsam wird eine Partnerschaft im Bereich der Garantieversicherungen gestartet, verfügbar in Österreich, Kroatien und Slowenien. Die Kooperation verbindet die regionale Marktkennntnis von Acredia mit der internationalen Finanz- und Rating-Erfahrung von Allianz Trade. Ziel ist es, eine verlässliche Alternative zu klassischen Bankgarantien zu schaffen und gleichzeitig Unternehmen mehr Handlungsspielraum bei Investitionen und Projekten zu ermöglichen. In einer Aussendung der Unternehmen heißt es: „Im Gegensatz zur Bankgarantien belasten unsere Garantien die Kreditlinie bei der Hausbank nicht. Das schafft zusätzliche Liquidität, die an anderer Stelle investiert werden kann.“



Jugend: Gefahren lauern

Vorsicht! Der kürzlich erfolgte Schulbeginn ist für Kinder und ihre Familien eine aufregende Zeit – und ein Moment erhöhter Unfallgefahr. Kinder sind neugierig, aktiv und voller Energie, was aber auch mit Risiken verbunden ist. Laut aktueller Kinderunfallbilanz des Kuratoriums für Verkehrssicherheit verletzen sich täglich über 330 Kinder in Österreich so schwer, dass sie im Krankenhaus behandelt werden müssen. Besonders betroffen sind Kinder zwischen 10 und 14 Jahren, bei denen die Unfallzahlen zuletzt um 17 Prozent gestiegen sind. Die Generali Versicherung unterstützt Familien bei der Absicherung ihrer Kinder mit einer Vorsorgeaktion: Eltern, die bis 30. September 2025 eine Unfallversicherung für ihre Kinder oder Jugendlichen abschließen, erhalten die Prämie bis Jahresende geschenkt. Voraussetzung ist, dass die versicherte Person zwischen 0 und 18 Jahre alt ist und bisher keine Unfallversicherung bei der Generali hatte.

Uniq: Mehr Ertrag

Solide Bilanz. Das Ergebnis vor Steuern der Uniq Group verbesserte sich im ersten Halbjahr 2025 um 6,5 Prozent auf 296 Millionen Euro. Das Konzernergebnis (nach Steuern und Minderheiten) erhöhte sich um solide 5,3 Prozent auf 233 Millionen Euro. Die verrechneten Prämien des Versicherungskon-



Andreas Brandstetter, CEO, Uniq Group

zerns inklusive der Sparanteile der fonds- und der indexgebundenen Lebensversicherung stiegen in den ersten sechs Monaten im Vergleich zum Vorjahreszeitraum um 9,7 Prozent auf 4,40 Milliarden Euro. Soweit einige wichtige Kennzahlen aus der aktuellen Bilanz. „Wir verzeichnen ein herausforderndes wirtschaftliches Umfeld, geprägt durch globale Unsicherheiten, weiterhin ein hohes und vor allem profitables Wachstum von rund zehn Prozent, getragen von einer soliden Entwicklung in Österreich und einer unverändert hohen Dynamik in CEE, vor allem in Polen“, erläutert CEO Andreas Brandstetter.

PORTFOLIO-RENDITEN DER WICHTIGSTEN ANBIETER

ANBIETER	PORTFOLIO	GEWICHTUNG	2021	2022	2023	2024	2025	p.a. (seit Fondsstart)
 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	Dachfonds							
	Allianz Invest Defensiv	100 % Renten	-2,1 %	-13,0 %	6,6 %	2,4 %	per 31.07. 1,3 %	2,9 %
	Allianz Invest Konservativ	75 % Renten / 25 % Aktien	3,2 %	-16,1 %	8,0 %	7,3 %	1,0 %	3,8 %
	Allianz Invest Klassisch	50 % Renten / 50 % Aktien	7,5 %	-19,4 %	8,5 %	10,1 %	2,1 %	3,7 %
	Allianz Invest Dynamisch	25 % Renten / 75 % Aktien	12,9 %	-21,5 %	9,3 %	18,3 %	0,2 %	4,0 %
	Allianz Invest Progressiv	100 % Aktien	20,4 %	-23,3 %	11,3 %	23,1 %	0,6 %	2,5 %
	Allianz Invest Portfolio Blue	vermögensverwaltend	9,3 %	-21,4 %	7,5 %	11,3 %	0,5 %	3,1 %
	Einzelfonds							
	Allianz Invest Mündelrenten	100 % Renten	-4,1 %	-12,8 %	5,2 %	1,3 %	-0,6 %	2,7 %
	Allianz Invest Rentenfonds	100 % Renten	-1,6 %	-15,0 %	7,8 %	3,3 %	1,3 %	3,7 %
	Allianz Invest Aktien Europa	100 % Aktien	17,9 %	-9,6 %	10,7 %	8,7 %	10,9 %	1,3 %
	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 %	33,2 %	6,1 %	

 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	Raiffeisen Fondspolizen							
	I Hohe Sicherheit	100 % Renten	-1,1 %	-10,1 %	6,5 %	3,2 %	per 31.07. 1,8 %	3,2 % (02.01.96)
	II Risikoarm	80 % Renten / 20 % Aktien	2,6 %	-14,3 %	7,2 %	3,9 %	1,5 %	3,9 % (02.01.96)
	III Ausgewogen	55 % Renten / 45 % Aktien	13,9 %	-13,8 %	9,2 %	5,4 %	-0,2 %	5,2 % (02.01.96)
	IV Dynamisch	25 % Renten / 75 % Aktien	19,4 %	-12,5 %	9,2 %	6,1 %	-0,2 %	6,0 % (02.01.96)
	UNIQA Fondspolizen							
	I Hohe Sicherheit	100 % Renten	0,1 %	-8,6 %	5,2 %	3,1 %	per 31.07. 1,9 %	3,1 % (01.09.95)
	II Sicherheit mit Wachstumschance	80 % Renten / 20 % Aktien	4,0 %	-10,2 %	8,4 %	4,1 %	0,6 %	4,0 % (01.09.95)
	III Wachstum mit begrenztem Risiko	55 % Renten / 45 % Aktien	12,1 %	-10,6 %	9,5 %	4,5 %	1,3 %	4,5 % (01.09.95)
	IV Aktives Risikomanagement	25 % Renten / 75 % Aktien	19,1 %	-12,8 %	9,4 %	4,8 %	0,6 %	4,8 % (01.09.95)

Mindestanlagesumme Einmalanlage: 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 Portefolios, unabhängige Fondsselektion aus einem Bestand von über 300 Fonds der renommiertesten Kapitalanlagegesellschaften.

 WIENER STÄDTISCHE VIENNA INSURANCE GROUP WIENER STÄDTISCHE Versicherung AG Vienna Insurance Group 1010 Wien, Schottenring 30 Hotline: 050 350 351 www.wienerstaetdtische.at	Portfolios							
	WSTV ESPA Traditionell	2/3 Rentenfonds/1/3 Aktienfonds	6,2 %	-14,7 %	8,8 %	6,1 %	per 31.07. 1,7 %	3,4 % (15.07.03)
	WSTV ESPA Dynamisch	1/3 Rentenfonds/2/3 Aktienfonds	14,6 %	-15,7 %	12,1 %	9,7 %	3,0 %	4,1 % (15.07.03)
	WSTV ESPA Progressiv	100 % Aktienfonds	25,1 %	-15,8 %	14,0 %	17,2 %	-2,0 %	5,6 % (15.07.03)
	RT Active Global Trend	0-100 % Aktien-, 0-100 % Rentenfonds	11,4 %	-5,5 %	5,8 %	8,4 %	-4,9 %	1,6 % (17.01.00)
	RT Panorama Fonds	Dachfonds, 45 % RT Active Global Trend	11,1 %	-12,1 %	7,9 %	11,2 %	1,6 %	4,1 % (02.04.12)

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

 Generali Versicherung AG 1011 Wien, Landskronergasse 1-3 Tel.: +43 1/534 01-0 Fax: +43 1/534 01-4113 www.generali.at	Portfolios (Kurse)							
	Sicherheitsklasse	ca. 25 % Aktienanteil	18,31 €	19,38 €	16,97 €	18,08 €	19,51 €	19,52 €
	Balanceklasse	ca. 50 % Aktienanteil	19,05 €	21,30 €	18,26 €	19,75 €	22,07 €	21,87 €
	Dynamikklasse	ca. 75 % Aktienanteil	19,13 €	22,57 €	18,92 €	20,75 €	24,00 €	23,51 €
	Aktivklasse	ca. 100 % Aktienanteil	14,09 €	17,31 €	14,28 €	15,85 €	18,84 €	18,27 €
	A 25	ca. 25 % Aktienanteil	12,53 €	13,26 €	11,60 €	12,35 €	13,31 €	13,32 €
	A 50	ca. 50 % Aktienanteil	12,06 €	13,47 €	11,55 €	12,50 €	13,96 €	13,84 €
	A 75	ca. 75 % Aktienanteil	11,91 €	14,04 €	11,77 €	12,91 €	14,93 €	14,64 €
	A 100	ca. 100 % Aktienanteil	10,57 €	12,99 €	10,70 €	11,88 €	14,11 €	13,70 €

alle Angaben ohne Gewähr, Stichtzeitpunkt: 31. Juli 2025

Beratung zu Umweltrisiken

Extreme Wetterlagen verlangen von Versicherungen mehr als Schadenregulierung. Gefragt ist smartes Risk-Consulting, das Unternehmen und Privaten hilft, Risiken frühzeitig zu erkennen und resilienter zu werden.

CHRISTIAN SEC



Als Reaktion auf zunehmende Umweltgefahren bauen die Versicherer in diesem Bereich ihr Consulting aus.

Extrême Wetterereignisse und wachsende regulatorische Anforderungen stellen Unternehmen vor enorme Herausforderungen. Produktionsprozesse, Geschäftsmodelle und Betriebsabläufe geraten zunehmend aus dem Gleichgewicht. Klassische Versicherungslösungen allein reichen künftig nicht mehr aus, um mit diesen Risiken Schritt zu halten und die eigene Wertschöpfung nachhaltig zu sichern. Laut Munich Re beliefen sich die weltweiten Schäden durch Naturkatastrophen im ersten Halbjahr 2025 auf etwa 131 Milliarden US-Dollar. Dieser Wert lag zwar unter dem Vorjahreswert, übertraf jedoch deutlich den Durchschnitt der letzten zehn und dreißig Jahre – inflationsbereinigt. In Europa entstanden im gleichen Zeitraum Schäden von rund fünf Milliarden US-Dollar. Etwa die Hälfte davon war versichert. Besonders kostspielig war eine Gewitterfront mit Hagel, die im Juni Frankreich, Deutschland und Österreich traf. Allein hier beliefen sich die Gesamtschäden auf 1,2 Milliarden US-Dollar, wovon 0,8 Milliarden versichert waren.

Business-Lösungen als Antwort auf neue Risiken

„Auch wenn wir 2025 bislang vergleichsweise glimpflich davongekommen sind, zeigen die Zahlen eine klare Entwicklung“, betont Olivera Böhm-Rybak, CEO der im Sommer 2024 gegründeten UNIQA Sustainable Business Solutions. Die neue Tochtergesellschaft wurde als Reaktion auf zunehmende Umweltgefahren und steigenden Druck durch ESG-Vorgaben gegründet. Sie unterstützt Unternehmen dabei, Risiken frühzeitig zu erkennen, ihre Transformationsprozesse aktiv zu gestalten und Nachhaltigkeitsziele mit gesetzlichen Anforderungen zu verknüpfen. Im Zentrum steht ein modernes Risikomanagement, das nicht nur auf den Ernstfall reagiert, sondern präventive Maßnahmen miteinbezieht. „Unsere Aufgabe ist es, unsere Kunden bei der Entwicklung einer robusten, zukunftsfähigen Risikomanagementstrategie zu begleiten“, so Böhm-Rybak.

Praxisbeispiele aus der Industrie

Wie diese Begleitung aussieht, zeigen konkrete Projekte. So wurde etwa ein metallverarbeitendes Unternehmen mit 500 Mitarbeitenden bei der Anpassung an klimatische Veränderungen unterstützt. Das Risiko: zunehmende Hitzeperioden. Höhere Raumtemperaturen führen zu ineffizienter Maschinenleistung und gesteigertem Energiebedarf für Kühlung – mit einer prognostizierten Margenreduktion von rund 30 Prozent. Statt reinem Kühltechnikeinsatz rät die UNIQA zu Wärmedämmung und effektiver Beschattung. Die Maßnahmen reduzieren die Aufheizung der Hallen und senken gleichzeitig die Energiekosten. Ein weiteres Beispiel: Ein Hotelbetrieb in der Wachau

ist mehrfachen Risiken ausgesetzt. Ab 2050 wird ein Anstieg an Hitzetagen vorhergesagt, was zu deutlich höherem Kühlbedarf durch Klimaanlage führen würde. Die Lösung: Der Einsatz von Photovoltaik zur Eigenversorgung mit Strom. Die größere Bedrohung jedoch ist das Flusshochwasser, das ohne Anpassung zu einem kompletten Umsatzausfall über mindestens zwölf Monate führen würde – verbunden mit massiven Sanierungskosten. Durch die Umsetzung mobiler Hochwasserschutzsysteme kann dieses Risiko entscheidend reduziert werden. Die Unterbrechungsdauer würde sich im Ernstfall auf wenige Tage beschränken – ein enormer betriebswirtschaftlicher Unterschied.

Prävention als strategisches Asset

Auch andere Versicherer setzen auf proaktive Beratung. Die Wiener Städtische greift auf ihre Tochtergesellschaft Risk Consult zurück, die standortspezifische Naturgefahrenanalysen durchführt. Dabei werden Gefahrenpotenziale identifiziert und konkrete Schutzmaßnahmen empfohlen – etwa bauliche Veränderungen oder organisatorische Anpassungen. Die Zurich Versicherung verfolgt einen ähnlichen Ansatz: Gemeinsam mit Geschäftskunden werden Risiken ermittelt und passgenaue Konzepte erstellt. In einem Projekt konnte beispielsweise durch eine systematische Risikoanalyse eine Schwachstelle in der Stromversorgung eines Industriekunden aufgedeckt werden. Die Erkenntnisse flossen direkt in dessen ESG-Strategie ein. „Solche Maßnahmen stärken die Zukunftsfähigkeit unserer Kunden entscheidend“, heißt es von Zurich. Auch die Helvetia Versicherung sieht Environmental Consulting als wachsenden Bestandteil im B2B-Bereich. „Es geht um fundierte Risikoanalysen, Standortbewertungen, maßgeschneiderte Versicherungslösungen und gezielte Empfehlungen für Prävention und Schadenvermeidung“, so Werner Panhauser, Vorstand für Vertrieb in der Helvetia Österreich.

Und privat?

Während es im Unternehmensbereich um betriebswirtschaftliche Resilienz geht, stehen

bei Privatkunden andere Bedürfnisse im Vordergrund – etwa die Absicherung des Eigenheims, der Einrichtung und der persönlichen Lebensverhältnisse. Transparenz und Information spielen hier eine zentrale Rolle, wie Panhauser erklärt. Ein wichtiger Aspekt dabei ist, dass HORA – das Naturgefahren-Informationssystem und Risikobewertungstool Österreichs (entwickelt vom Bundesministerium für Land- und Forstwirtschaft) – in die Risikoprüfung einbezogen wird. Die Helvetia stellt beispielsweise mit dem HORA-Zonierungssystem schon beim Vertragsabschluss Informationen zur individuellen Risikolage bereit – z.B. in Bezug auf Naturgefahren wie Hochwasser, Erdbeben oder Hangrutschungen. So wird z.B. das Hochwasserrisiko eines Grundstücks bewertet u.a. anhand der Nähe zu Flüssen, Geländehöhe, Dammstatus, historische Ereignisse, Regenmengen und Abflussmengen, Bodenversiegelung usw. Daraus ergeben sich Gefährdungskarten mit Überflutungsflächen für verschiedene Szenarien, wie HQ30 (ein relativ häufiges Ereignis, bzw. alle 30 Jahre), HQ100 oder HQ300 für extreme Ereignisse, die dementsprechend selten sind. Zusätzlich zur Risikoanalyse bietet die Generali mit dem Green Assistance Service – einem optionalen Baustein der Eigenheimversicherung – eine umfassende Umweltberatung in den Bereichen Energieeffizienz, nachhaltiges Bauen oder Beratung bei Energieförderungen, wie etwa bei der Anschaffung einer Photovoltaikanlage.

Mehr Nachhaltigkeit auch im B2C

Auch UNIQA plant, das Beratungsangebot im Privatkundenbereich auszubauen – etwa durch strukturiertere Nachhaltigkeitsberatung analog zum B2B-Segment. Noch hängt die Wirksamkeit solcher Angebote im B2C aber stark vom individuellen Engagement der Kunden und der Kompetenz der Berater ab. Die zunehmende Häufung extremer Wetterlagen, gepaart mit wachsenden regulatorischen Anforderungen, macht aber deutlich: Versicherer entwickeln sich vom reinen Risikoträger zum aktiven Risikopartner – für Unternehmen wie für Private. <



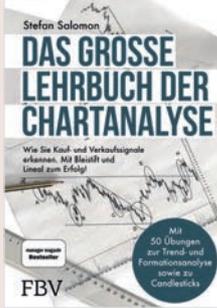
„Unsere Aufgabe ist es, unsere Kunden bei der Entwicklung einer robusten, zukunfts-fähigen Risiko-managementstrategie zu begleiten.“

Olivera Böhm-Rybak, CEO, UNIQA Sustainable Business Solutions



„Es geht um fundierte Risikoanalysen, Standortbewertungen, maßgeschneiderte Versicherungslösungen und gezielte Empfehlungen für Prävention und Schadenvermeidung.“

Werner Panhauser, Vorstand Vertrieb, Helvetia Österreich

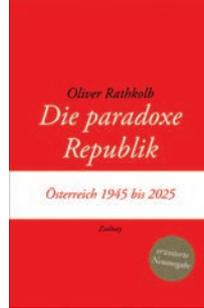


Das große Lehrbuch der Chartanalyse

Stefan Salomon. Verlag: FBV. 448 Seiten.

ISBN: 978-3-95972-295-7

Grundkurs. Es heißt ja so schön: „The trend is your friend“. Stimmt schon, aber wie lange hält ein Trend an bzw. wann reißt er ab? Also wann ergeben sich die richtigen Möglichkeiten zum Kauf und Verkauf an der Börse? Diese Fragen lassen sich mit Hilfe des vorliegenden Werkes etwas leichter beantworten. „Das große Lehrbuch der Chartanalyse“ erscheint in neunter Auflage, sozusagen ein Klassiker. Er richtet sich vor allem an Anfänger in Sachen technischer Analyse. Denn wer mit dieser „Kunst“ beginnen möchte, fühlt sich leicht überwältigt von der Fülle an Möglichkeiten der Materie. Doch was braucht man für den Anfang wirklich? Autor und Charttechnik-Spezialist Stefan Salomon gibt eine einfache (vielleicht auch anachronistisch klingende Antwort): Außer einem Computer und Börsenkursen nur Bleistift und Papier. Anhand zahlreicher anschaulicher Beispiele und praktischer Übungen erklärt er, welche Arten von Charts es gibt, wozu man sie nutzt und welche für den Einstieg besonders wichtig sind. Außerdem vermittelt Salomon fundamentales Wissen über die technischen und psychologischen Mechanismen, die an der Börse wirken. Dabei folgt der Autor ganz bewusst dem Motto „Keep it simple, stupid“. Das hilft auch dabei, sich quasi spielerisch durch den Schmöker (knapp 450 Seiten) durchzuarbeiten. Abschließend ein übergeordneter Tipp Salomons: „Gehen Sie immer mit dem Trend. Lassen Sie sich mit der Börse treiben. Aber versuchen Sie bitte nicht, gegen den Strom zu schwimmen.“

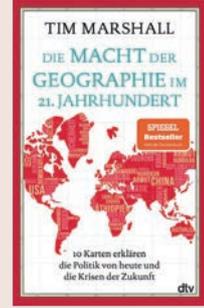


Die paradoxe Republik

Oliver Rathkolb. Verlag: Zsolnay. 560 Seiten.

ISBN: 978-3-552-07560-3

Standardwerk. Bei der vorliegenden Edition von „Die paradoxe Republik“ handelt es sich um eine aktualisierte und erweiterte Neuauflage. Der renommierte Zeithistoriker Oliver Rathkolb fasst hier zusammen, was Österreich seit 1945 bis heute bewegt. Und das ist eine ganze Menge: 80 Jahre Kriegsende, 70 Jahre Staatsvertrag, 30 Jahre EU-Mitgliedschaft (man merkt, wie schnell die Zeit vergeht), sind dabei nur einige der Schlagworte. Man kann das Buch mit Fug und Recht als Standardwerk bezeichnen. Aber warum „paradoxe“ Republik? Der Autor schreibt von einer merkwürdigen Gleichzeitigkeit von Größenwahn und Minderwertigkeitskomplex. Paradox sei auch ein neutrales Land, dessen Westbindung nie außer Frage stand und noch immer steht (ein eigenes Kapitel befasst sich mit der Neutralität). Außerdem würden in der heimischen Demokratie wesentliche Entscheidungen nach wie vor außerhalb des Parlaments getroffen (Stichwort Sozialpartnerschaft). Gewisse Ungeheimheiten werden hier also vor Augen geführt, weiters erhält man einen fundierten historischen Überblick. Zum Beispiel werden die 16 Kanzler und eine Kanzlerin (Bierlein) beschrieben. Ein eigenes Kapitel ist auch der österreichischen Wirtschaftspolitik gewidmet bzw. deren „Mythos und Realität“, wie es heißt. Und wie steht es um die Identität Österreichs? Der Autor ortet hier eine gewisse „Ich-Bezogenheit“, die bereits aus den Zeiten der Monarchie herrührt. Stichwort: Österreich über alles, wenn es nur will.



Die Macht der Geographie

Tim Marshall. Verlag: dtv. 414 Seiten.

ISBN: 978-3-423-35208-6

Höchst interessant. Tim Marshall ist Außenpolitikexperte und Journalist (unter anderem für die BBC). Bereits in einem Vorgängerbuch erklärte er die internationale Politik sehr anschaulich anhand von zehn Landkarten. Der Nachfolger trägt den Titel „Die Macht der Geographie im 21. Jahrhundert“. Auch hier bleibt der Autor seinem bewährten Konzept treu: Er identifiziert die potenziell zehn größten Krisenherde der Gegenwart und nahen Zukunft, erklärt, welche Rolle geographische Faktoren dabei spielen, wer in die Konflikte verwickelt ist und welche Lösungen es geben könnte. (Vorsicht Spoiler: Die Lösungsmöglichkeiten erscheinen oft begrenzt.) Marshall bewegt sich auf diese Art und Weise sehr nachvollziehbar rund um den Globus: von Australien über Großbritannien, Spanien, die Türkei und Griechenland, den Iran, Saudi-Arabien, Äthiopien bis hin zur Sahelzone. Das Spannungsfeld in der letztgenannten Region könnte sogar eine neue große Flüchtlingskrise auslösen, mit schweren Folgen für Europa. Aber wir verlassen mit dem Buch sogar die irdischen Gefilde, schlechte Nachricht dabei: Star Wars ist keine reine Science Fiction mehr. Die Begehrlichkeiten der großen Player (Staaten und Konzerne), wertvolle Rohstoffe auf Himmelskörpern abzubauen, sind fast so immens wie die unendlichen Weiten des Weltalls. Hoffentlich kann hier ein altes Muster durchbrochen werden: Erst kommt der Wettbewerb, dann der Machtkampf, schließlich bestimmt der Sieger die Regeln und Grenzen.

Einen Zug voraus. Mit Krypto im Portfolio.



Total Return Flexible
ISIN: DE000A0YJMN7
WKN: A0YJMN

**Bis zu 10% Krypto Exposure.
Im C-QUADRAT ARTS Total Return Flexible Fonds.**

Diese Marketingmitteilung dient unverbindlichen Informationszwecken und stellt kein Angebot/keine Aufforderung zum Kauf/Verkauf von Fondsanteilen dar, noch ist sie als Aufforderung anzusehen, ein Angebot zum Abschluss eines Vertrages über eine Wertpapierdienstleistung / Nebenleistung abzugeben. Dieses Dokument kann eine Beratung durch Ihren persönlichen Anlageberater nicht ersetzen. Kryptozertifikate unterliegen hohen Kursschwankungs- sowie Emittentenrisiken, die bis zum Totalausfall des investierten Kapitals führen können. Grundlage für den Kauf von Fondsanteilen ist der gültige Verkaufsprospekt, das Basisinformationsblatt (PRIIPs – KID) sowie der Jahresbericht und – falls älter als acht Monate – der Halbjahresbericht. Diese Unterlagen stehen dem Interessenten bei der Kapitalanlagegesellschaft HANSAINVEST, Hanseatische Investment-GmbH, Kapstadtring 8, D-22297 Hamburg, ARTS Asset Management GmbH, Schottenfeldgasse 20, A-1070 Wien, sowie unter www.hansainvest.com, www.arts.co.at kostenlos in Deutsch zur Verfügung. Trends können sich ändern und negative Renditeentwicklungen nach sich ziehen. Ein trendfolgendes Handelssystem kann Trends über- oder untergewichten. Informationen über Bandbreiten für marktübliche Entgelte der Wertpapierfirmen sind unter www.fma.gv.at veröffentlicht. Stand Mai 2025