

GELD

DAS MAGAZIN
FÜR WIRTSCHAFT,
POLITIK &
INVESTMENTPRODUKTE

Expansion der USA

Mit unschönen Methoden will Donald Trump die USA "Great Again" machen. Welche Gefahren daraus für die Welt entstehen.

Börse Wien

Nach fulminanten Kursanstiegen. Welche Aktien noch Potenzial haben und welche Sie besser meiden sollten.

Immo-Finanzierung

Sichern Sie sich noch niedrige Zinsen bei Hypothekarkrediten und sparen Sie damit viel Geld!

**Alternative
Investments
Award 2026**

Alle Gewinner
ab Seite 58.



DIE BESTEN TIPPS DER ANLAGEPROFIS

Strategien zum Erfolg

Welche Märkte & Branchen 2026
die höchsten Renditen versprechen!



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

Langweilig stark.



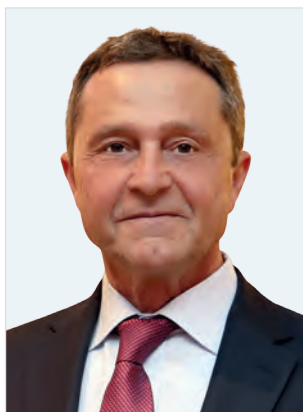
Bester Fonds
Renten Global
Aggregate



C-QUADRAT ARTS Total Return Bond
1. Platz – Österreichischer Dachfonds Award 2025
des GELD-Magazins über 1, 3 und 5 Jahre

Diese Marketingmitteilung dient unverbindlichen Informationszwecken und stellt kein Angebot/Aufforderung zum Kauf/Verkauf von Fondsanteilen dar, noch ist sie als Aufforderung anzusehen, ein Angebot zum Abschluss eines Vertrages über eine Wertpapierdienstleistung/Nebenleistung abzugeben. Dieses Dokument kann eine Beratung durch Ihren persönlichen Anlageberater nicht ersetzen. Performanceergebnisse der Vergangenheit lassen keine Rückschlüsse auf die zukünftige Entwicklung eines Investmentfonds zu. Jede Kapitalveranlagung ist mit einem Risiko verbunden. Kurse können sowohl steigen als auch fallen. Grundlage für den Kauf von Fondsanteilen ist der gültige Verkaufsprospekt, das Basisinformationsblatt (PRIIPs – KID) sowie der Jahresbericht und, falls älter als acht Monate, der Halbjahresbericht. Diese Unterlagen stehen dem Interessenten bei der Kapitalanlagegesellschaft Ampega Investment GmbH, Charles-de-Gaulle-Platz 1, D-50679 Köln, ARTS Asset Management GmbH, Schottenfeldgasse 20, A-1070 Wien, und am Sitz der Zahl- und Informationsstelle in Deutschland, Hauck Aufhäuser Lampe Privatbank AG, Kaiserstraße 24, D-60311 Frankfurt am Main, sowie unter www.ampega.de, 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.

editorial



Mario Franzin,
Chefredakteur GELD-Magazin

Attraktives Umfeld

Die Korrektur bei vielen US-Tech-Werten kam nicht ganz überraschend. Die hohen Investitionen in KI und Rechenzentren verschlingen praktisch deren gesamte Free Cashflows. 2025 investierten alleine die „Magnificent Seven“ 400 Milliarden Dollar in den Aufbau von KI-Infrastruktur, 2026 sind weitere 600 Milliarden Dollar geplant. Die Frage ist, ob sich die hohen Investitionen rechnen werden, oder, ob die nun folgenden Abschreibungen zu Gewinnrückgängen führen und damit die noch immer hohen Bewertungen nicht gerechtfertigt sind. Positiv ist es hingegen für die Marktbreite, Anleger schichten zunehmend von Technologie- zu Value-Werten und Small Caps um – was weniger eine Fluchtreaktion ist als ein zunehmendes Vertrauen in die wirtschaftliche Erholung. In den USA lag das BIP-Wachstum zuletzt bei etwa vier Prozent, auch in Europa werden heuer wieder reale Zuwächse im Bereich von ein bis 1,5 Prozent erwartet. Hintergrund sind eine lockerere Geldpolitik und KI-getriebene Produktivitätssteigerungen, die zu höheren Unternehmensgewinnen führen. In den USA werden heuer im Laufe des Jahres noch zwei bis drei Zinssenkungen erwartet. Als „Goldilocks-Szenario“ sind das genau die Bedingungen, die viele zuvor vernachlässigte Small Caps, zyklische Werte (Banken, Energie, Industrie und Rohstoffe), Schwellenländer- und Value-Aktien begünstigen. Aber lesen Sie selbst ab Seite 24, wie sich Anlageprofis im Jahr 2026 positionieren – eine Nachahmung ist durchaus empfehlenswert.

Wie jedes Jahr untersuchten wir auch heuer wieder den Markt für Alternative Investments – Hedge- und Strategiefonds, Immobilien(aktien)fonds sowie Rohstoff(aktien)investments – und zeichneten aus den insgesamt rund 500 Produkten im Rahmen des Alternative Investments Award 2026 die besten aus. All jene, die über drei, fünf und zehn Jahre die höchsten risikoadjustierten Erträge erzielen konnten. Die Kategorie „Private Equities“ kam neu hinzu, nachdem zunehmend viel Kapital in dieses Segment geflossen ist und nun ausreichend viele Fonds für eine Bewertung zur Verfügung stehen. Wir wünschen Ihnen mit den zahlreichen Anlagetipps in dieser Ausgabe des GELD-Magazins 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, Michael Kordovsky, Wolfgang Regner, Moritz Schuh MSc, Mag. Christian Sec • **LEKTORAT** Mag. Rudolf Preyer • **GRAFISCHE LEITUNG** Noura El-Kordy • **COVERFOTO** mamasudhossen/stock.adobe.com • **DATENANBIETER** Lipper Thomson Reuters*, Morningstar • **VERLAGSLEITUNG** Snezana Jovic • **BACK-OFFICE & ONLINE REDAKTION** Ivana Jovic • **MARKETING & ANZEIGENVERKAUF** Dr. Anatol Eschelmüller • **IT-MANAGEMENT** Oliver Uhlir • **DRUCK** Berger Druck, 3580 Horn, Wiener Str. 80 • **VERTRIEB** PGV Austria, 5412 Puch, Urstein Süd 13.

www.geld-magazin.at

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



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

inhalt

Ausgabe Nr. 1/2026

BRENNPUNKT

06 Kurzmeldungen

Mercosur: EU-Bürokratie schlägt zu + Ernährungstrends: Billionen-Markt.

08 Grönland-Konflikt

Trump will seinen Machtbereich ausdehnen – so ist er aufzuhalten.

12 Künstliche Intelligenz

KI bringt in der Geldanlage einige Vorteile, wahre Wunder darf man sich aber (noch) nicht erwarten.



Ökonom Bruckbauer:
„Österreich kommt heuer
auf rund ein Prozent
Wachstum.“
Seite 16

WIRTSCHAFT

14 Kurzmeldungen

Industrie Österreich: Optimismus flammt auf + Deutschland: BIP zieht leicht an.

Offenlegung gemäß §25 Med.G.

GELD-Magazin erscheint 5x jährlich

Medieneigentümer: 4profit Verlag GmbH, 1010 Wien, Rotenturmstraße 19/1/29 B

T: 0043/699/1922 0326, E: office@geld-magazin.at; www.geld-magazin.at

Eigentümer der Gesellschaft: Mario Franzin, Snezana Jovic; Geschäftsführer: Mario Franzin, Snezana Jovic

Chefredakteur: Mario Franzin

Verlagspostamt: A-1010 Wien, Fleischmarkt 19

Unternehmensgegenstand:

- Die Herausgabe von periodischen Druckwerken, insbesondere von Publikumszeitschriften im Themenbereich „Finanzmarkt“, deren Produktion als Medieninhaber und Verleger, der Verlag von Druckwerken und Büchern sowie die vertragliche Erbringung von Verlagsfunktionen gegenüber Dritten einschließlich der Gestaltung von Medien und anderen Druckwerken, deren Anzeigenverwaltung und Anzeigenakquisition, des Drucks und des Vertriebs.
- Der Buch-, Kunst- und Musikalienhandel sowie die Verwertung von Urheberrechten, Ausführungsrechten und verwandten Schutzrechten.
- Die Ausstellungsgestaltung und -verwertung, die Organisation von Veranstaltungen, die Verwertung von Verlagsrechten und jedweden Lizenzrechten, die geeignet sind, dem Geschäftsgegenstand dienlich zu sein.
- Die Beteiligung an Unternehmen jedweder Art, die geeignet sind, dem Geschäftsgegenstand dienlich zu sein, insbesondere an Verlagen und Medienunternehmen. Erklärung über die grundlegende Richtung: Unabhängige Wirtschaftszeitschrift zur Information der Leser speziell im Themenbereich „Geldanlage“. Das Copyright der Artikel liegt beim 4profit Verlag. Namentlich gezeichnete Beiträge müssen sich nicht mit der Meinung der Redaktion decken. Für unverlangt eingesandte Manuskripte und Bilder kann keine Haftung übernommen werden bzw. es entfallen sämtliche Honoraransprüche. Rücksendungen erfolgen nur gegen beiliegendes Rückporto. Titel und Leads stammen in der Regel von der Redaktion.

16 Interview Stefan Bruckbauer

Der Chefökonom der Bank Austria wirft einen Blick auf Österreichs Wirtschaft 2026 – und darüber hinaus.

BANKING

18 Kurzmeldungen

Banken-Trends: Wichtiges Jahr + Kredite: Nachfrage gestiegen.

20 Immobilienkredite

Was heute für die Finanzierung des Eigenheims entscheidend ist.

MÄRKTE & FONDS

22 Kurzmeldungen

Dividenden-Titel: Attraktiv + Technologie-Aktien: Unter Druck.

24 Experten-Umfrage

Börsen-Profis meinen: „Jetzt ist wieder mehr Branchen-Diversifikation gefragt.“

28 Infrastruktur

Investments mit stabilen Erträgen, Preissetzungsmacht und Inflationsschutz.

32 Emerging Markets

Im aktuellen Umfeld spricht vieles für Anleihen aus Schwellenländern.

34 Rohstoff-Radar

Edelmetalle: Crash! + Öl: Politischer Markt.

AKTIEN

36 Kurzmeldungen

Voestalpine: Ergebnis gesteigert + Polytec: Kurssturz durch falsche Analyse!

38 Weltbörsen
Europa: EZB hält Zinsen stabil + USA: FED-Nominierung überrascht.

40 Anlagetipps
AstraZeneca: Profiteuer + Linde: Tech-Fantasie + Richemont: Schweizer Luxus.

42 Börse Deutschland
Der DAX startet glänzend ins neue Jahr – die Aussichten bleiben gut.

44 Börse Wien
Nach dem ATX-Boom 2025 erscheinen manche Titel jetzt etwas ausgereizt.

IMMOBILIEN

48 Kurzmeldungen
Neubau: Starker Rückgang + Investmentmarkt: Institutionelle kaufen wieder.

VERSICHERUNG & VORSORGE

50 Kurzmeldungen
Pensionskassen: Gutes Ergebnis + Wiener Städtische: Neue Ablebensversicherung.

51 FLV-Listing
Der monatliche Überblick zu fondsgebundenen Lebensversicherungen.

52 Finanzplanung
Fondsgebundene Lebensversicherungen und ETF-Strategien werden in der privaten Vorsorge immer wichtiger.

BLOCKCHAIN

54 Kurzmeldungen
Bitpanda: Börsengang geplant + Binance: Bitcoin als Reservewährung.

56 Stablecoins
Banken, Kryptounternehmen und Washington ringen um den Clarity Act – und damit um die Kontrolle über die nächste Generation digitaler Vermögenswerte.

COVERSTORY
Experten-Tipps:
Börsenprofis verraten dem GELD-Magazin, welche Investments 2026 das Rennen machen.
Seite 24



ALTERNATIVE INVESTMENTS AWARD 2026

58 Ehre, wem Ehre gebührt

Alternative Investments weisen zumeist eine geringe Korrelation zu Aktien und Anleihen auf. Außerdem punkten gerade in volatilen Zeiten viele Fonds mit stabilen Renditen. Das GELD-Magazin zeichnet in langer Tradition auch 2026 wieder die besten Produkte am Markt aus.

74 Buchtipps

Christopher Blattman: Warum wir Kriege führen + Herfried Münkler: Imperien.

INFRASTRUKTUR
Der Bau-Boom hat erst begonnen.
Seite 28



Indien - EU: Wichtiger Schritt

Namasté. Die Europäische Union und Indien haben sich am 27. Jänner 2026 auf ein umfassendes Handelsabkommen geeinigt. Mit dem geplanten Vertrag soll ein Großteil der bestehenden Zölle und handelspolitischen Hürden abgebaut werden. Indien ist einer der dynamischsten Wachstumsmärkte und der bevölkerungsreichste Staat weltweit. „Das EU-Indien-Abkommen eröffnet der österreichischen Industrie zusätzliche Exportmöglichkeiten und stärkt ihre Position in globalen Wertschöpfungsketten“, sagt dazu Stefan Bruckbauer, Chefökonom der UniCredit Bank Austria. Österreich exportierte

im Jahr 2024 Waren im Wert von 1,3 Milliarden Euro in den Subkontinent, das sind 0,7 Prozent der gesamten Ausfuhren. Maschinen, Elektronik und synthetische Fasern zählen zu den wichtigsten Exportgütern. Oberösterreich war mit 445 Millionen Euro das exportstärkste Bundesland, gefolgt von der Steiermark (231 Mio. Euro) und Vorarlberg (149 Mio. Euro). Durchschnittliche Zölle von über 12 Prozent (gewichtet mit dem Exportvolumen) auf österreichische Exporte belasten derzeit insbesondere die KFZ-Industrie, den Getränkektor sowie Teile des Maschinenbaus.



DIE ZAHL DES MONATS
1,5 %

Optimismus. Trotz großer geopolitischer Risiken und des kräftigen Gegenwinds aus Übersee durch Trumps Zölle und Chinas subventionierte Exportoffensive ist die Wirtschaft in der Eurozone im vergangenen Jahr solide gewachsen. Sechs Gründe sprechen laut einem Bericht von Berenberg dafür, dass die Konjunktur in der Eurozone in diesem Jahr sogar noch etwas besser abschneiden könnte als 2025. Hierzu zählen (hoffentlich) weniger Störfeuer aus dem Weißen Haus, die lockere Geldpolitik der EZB, der nachlassende Energiepreisschock, ein robuster Arbeitsmarkt, eine etwas stabilere Lage in Frankreich sowie der deutsche Fiskalimpuls. Somit könnte die Eurozone im heurigen Jahr sogar ein Wachstum leicht über ihrer Trendrate von 1,2 Prozent erreichen. Dank einer robusten Binnen nachfrage kann sich das Wachstum im Jahr 2027 sogar auf 1,5 Prozent beschleunigen. Als Reaktion auf dieses Wachstum oberhalb der Trendrate dürfte die EZB ihren Einlagensatz ab Mitte 2027 von seinem derzeitigen Tiefstand von zwei auf einen weitgehend neutralen Wert von drei Prozent bis Anfang 2028 anheben.

Versorger Entscheidend für KI-Boom

Wertvolle Energie. Der globale KI-Boom entscheidet sich vor allem im Stromnetz. Während Hyperscaler Rechenleistung skalieren, schaffen Energieversorger die physische Grundlage: Stromerzeugung, Netze und Verteilinfrastruktur. Marc Decker, Co-Leiter Aktien bei der Quintet Private Bank: „Unsere Analyse des europäischen und US-amerikanischen Marktes zeigt, dass KI weniger ein Digitalthema als ein Infrastrukturprojekt ist.“ In den USA wächst die Stromnachfrage so stark wie seit Jahrzehnten nicht mehr. Studien zufolge könnten KI-Rechenzentren ihren Anteil am US-Stromverbrauch von heute rund vier bis fünf auf etwa acht bis zwölf Prozent bis 2030 erhöhen. Das entspricht dem zusätzlichen Energiebedarf von mehr als 20 Millionen Haushalten.

Physical AI: Die nächste Revolution



Mike Glöckner, Analyst für den Technologiesektor bei DJE Kapital

Billionen-Geschäft. Das GELD-Magazin hat bereits berichtet: Die Robotik steht 2026 an einem Wendepunkt, der weit über klassische Maschinenbauzyklen hinausgeht. Absehbar ist eine Verschmelzung von KI, Sensorik, Daten und physischer Aktorik. Das bedeutet den Eintritt

der KI in die „Physical Economy“ (sozusagen von der virtuellen in die reale Welt). Auch Mike Glöckner, Analyst für den Technologiesektor bei DJE Kapital, meint: „Wie bei der Elektrifizierung, dem Internet oder dem Smartphone geht es um eine Basistechnologie, die ganze Branchen umbaut.“ Entsprechend groß sind die Erwartungen: Morgan Stanley prognostiziert, dass sich der weltweite Robotik-Umsatz von heute rund 100 Milliarden Dollar bis 2035 auf etwa 2,6 Billionen Dollar (das 25-Fache) erhöhen und bis 2050 weiter auf rund 25 Billionen Dollar (das Zehnfache ab 2035) steigen wird. Das entspräche rund 20 Prozent des heutigen weltweiten BIP von rund 115 Billionen Dollar.

Zölle: Portfolios im Wandel



Harriet Steel, Global Head of Institutional Distribution bei Nuveen

Europa profitiert. Institutionelle Anleger weltweit passen ihre Investmentansätze neu an, da drei starke Megatrends – Künstliche Intelligenz, Energiewende und Deglobalisierung – die Weltwirtschaft neu ordnet. So eine aktuelle Studie von Nuveen. Und noch ein

weiterer Faktor kommt ins Spiel: Fast alle Befragten (91 %) nahmen aufgrund von Handels-, Zoll- und geopolitischen Themen im Jahr 2025 Änderungen an ihrem Portfolio vor. Unter den Investoren, die ihr Kapital nach Regionen umschichteten, erhöhte mehr als ein Drittel (36 %) ihr Engagement in Europa, was eine strategische Verlagerung hin zur stärkeren Diversifizierung angesichts erhöhter Unsicherheit widerspiegelt. Etwa acht von zehn Anleger planen außerdem, ihre Allokationen in Private Markets in den nächsten fünf Jahren zu erhöhen. Nuveen-Expertin Harriet Steel: „Das Ausmaß und das Tempo des Zuflusses von institutionellem Kapital in private Märkte ist weiterhin beträchtlich.“

Anleihen: Renditen steigen

Vorsichtige Positionierung. Staatsanleihen sind mit Rückenwind ins neue Jahr gestartet, wie geht es jetzt weiter? Anhaltend hohe Short-Positionierungen sowie wachsende Sorgen um die fiskalische Disziplin großer Volkswirtschaften haben die Renditen am langen Ende spürbar nach oben getrieben. Vor dem Hintergrund steiler werdender Zinskurven rückt der Roll-down-Effekt stärker in den Fokus und lässt Staatsanleihen laut dem Vermögensverwalter Bantleon als Ertragsalternative zu Dividendenaktien erscheinen. (Roll-down tritt ein, wenn sich die Restlaufzeit von Anleihen im Zeitverlauf verkürzt und ihre Rendite durch die positive Kurvensteilheit fällt.) Charttechnisch bleibt das Umfeld für US-Treasuries und deutsche Bundesanleihen laut den Bantleon-Experten jedoch vorerst angespannt. Auch die Konjunkturentwicklung spreche eher für weiter steigende Anleihenrenditen. Diese Gemengelage lege eine vorsichtige Positionierung im mittleren und langen Laufzeiten-Segment nahe.

Ernährung: Gesunder Trend



Riesiger Markt. Die globale Lebensmittelwirtschaft befindet sich in einer der tiefgreifendsten Umbruchsphasen ihrer Geschichte. Bis 2035 entsteht durch grundlegende Veränderungen im Anbau, Verkauf und Konsum von Lebensmitteln ein Marktvolumen von etwa 3,1 Billionen Dollar in innovativen Wachstumsfeldern, die viermal schneller wachsen als die Branche insgesamt. Das zeigt die aktuelle Studie „Future of Food 2.0“ von Strategy&, der globalen Strategieberatung von PwC. Überträgt man das globale Wachstum auf die österreichische Marktgröße, ergeben sich hierzulande Wachstumschancen von bis zu 9,3 Milliarden Dollar. Getrieben wird die Transformation insbesondere durch drei Tiefenströmungen: den derzeitigen Gesundheitsboom, das Bedürfnis vieler Kunden nach schneller und bequemer Lebensmittelversorgung, sowie Klimarisiken – zusätzlich gepaart mit Technologiesprüngen und Künstlicher Intelligenz.

Mercosur: Das Parlament schlägt zurück

Unendliche Geschichte. Über 25 Jahre lang verhandelten die EU und die Mercosur-Staaten (Argentinien, Brasilien, Paraguay und Uruguay) über ein umfassendes Handelsabkommen. Im heurigen Jänner schien dann endlich der Durchbruch geschafft – der Vertrag wurde unterzeichnet. Doch zu früh gefreut: Das Europäische Parlament hatte bald darauf den Europäischen Gerichtshof beauftragt, zu prüfen, ob das Abkommen mit den EU-Verträgen vereinbar ist. Ein knappes Votum mit 334

Ja- und 324 Nein-Stimmen sowie elf Enthaltungen. Aus Österreich sprachen sich ein Vertreter der ÖVP sowie Abgeordnete von Grünen und FPÖ gegen das Abkommen aus. Eine bemerkenswerte „Mischung“. Zusammengenommen bilden die Mercosur-Länder mit einer Gesamtbevölkerung von 270 Millionen Menschen die sechstgrößte Volkswirtschaft der Welt. Mit dem Abkommen soll eine neue Freihandelszone mit mehr als 700 Millionen Einwohnern geschaffen werden.



Eiszeit: Die Vereinigten Staaten nehmen nicht nur Grönland ins Visier.



Das Recht des Stärkeren

Trump macht's möglich: Vom jahrzehntelangen Verbündeten wandeln sich die USA zum Problemfall für Europa. Der Grönland-Konflikt konnte gerade noch entschärft werden, die Zukunft bleibt aber unsicher.

MARIO FRANZIN

TACO: Trump always chickens out, also „Trump kneift immer“, ist zum geflügelten Spruch in der Politik und an den Finanzmärkten geworden. Verlassen darf man sich aber auf diese „Weisheit“ nicht, wie der Fall Venezuela drastisch vor Augen geführt hat. In einer Nacht-und-Nebel-Aktion zum Jahresauftakt 2026 hatten die USA den Langzeit-Autokraten Nicolás Maduro gekidnappt (Operation „Absolute Resolve“), er wartet nun auf seinen Prozess. Das war nicht das einzige militärische Muskelspiel Trumps in der jüngeren Vergangenheit: In den frühen Morgenstunden des 22. Juni 2025 griffen sieben amerikanische Bomber im Rahmen der Operation „Midnight Hammer“ die drei zentralen Nuklearfertigungsstätten des Iran an. Insgesamt waren laut österreichischem Bundesheer 125 US-Flugzeuge sowie mehrere Schiffe der US Navy (darunter U-Boote) an der Gesamtoperation beteiligt.

Völkerrecht - was ist das?

Sowohl „Absolute Resolve“ als auch „Midnight Hammer“ gehen nicht mit dem Völkerrecht konform, beide Aktionen bewiesen aber die Schlagkraft und Überlegenheit des US-Militärs. Auch wenn es sich um Operationen gegen autokratische Regime handelte, ist der Verstoß gegen international geltendes Recht schlichtweg verstörend. Für Europa wirklich brenzlich wurde es, als Trump seinen Anspruch auf Grönland erneuerte und wiederum militärische Gewalt nicht ausschloss. Als sich massiver Widerstand regte, packte der US-Präsident zusätzlich wieder einmal die „Zoll-Keule“ aus. Es hat sich aber ausgezahlt, dass Europa geeint auftrat und sich hinter Grönland und Dänemark stellte. Auch in der Konfliktregion

selbst will man nichts von einer US-Annexion wissen. Grönlands Ministerpräsident Jens-Frederik Nielsen stellte in Vertretung seiner rund 57.000 Bürgerinnen und Bürger klar: „Wenn wir uns hier und jetzt zwischen den Vereinigten Staaten und Dänemark entscheiden müssen, dann entscheiden wir uns für Dänemark“.

Gewisse Entspannung

Trump ruderte tatsächlich zurück, schloss Gewalt aus, nahm auch die Zoll-Drohungen wieder vom Tisch. Was aber wohl nicht daran liegt, dass laut einer Umfrage von Verian 85 Prozent der Grönländer nicht zum US-Bundesstaat werden wollen. Strategische und machtpolitische Überlegungen stehen stattdessen im Vordergrund: Tatsächlich hätte eine Eskalation die Zusammenarbeit mit Europa und der NATO im arktischen Raum geschwächt – gerade angesichts von Russlands und Chinas wachsender Aktivität in der Region wäre das ein Schuss ins eigene Knie gewesen. Noch weiter gehend hätte eine Besetzung Grönlands die diplomatischen Beziehungen zwischen den USA und Europa endgültig torpediert sowie die NATO höchstwahrscheinlich zerrissen. Inklusive Imageverlusten für den Narzissten Trump selbst, was für ihn >>



„Unter der Trump-Regierung verschwimmen zunehmend die Grenzen zwischen Wirtschafts- und Sicherheitspolitik“

Anthony Willis, Senior Economist bei Columbia Threadneedle

„Bitte geben Sie an, ob Sie eine sehr positive, eher positive, eher negative oder sehr negative Meinung über folgende globale Führungspersönlichkeiten haben.“ (internationale Umfrage)

	POSITIV	NEGATIV	NETTO-IMAGEWERT
US-Präsident Donald Trump	30 %	61 %	-31 %
Russischer Präsident Wladimir Putin	25 %	66 %	-41 %
Chinesischer Präsident Xi Jinping	29 %	52 %	-23 %
Indischer Premierminister Narendra Modi	25 %	37 %	-12 %
Israelischer Ministerpräsident Benjamin Netanjahu	19 %	61 %	-42 %
Papst Leo XIV. 49 %	25 %	24 %	

Quelle: Gallup



„Wir entscheiden uns für Dänemark.“

Grönlands Ministerpräsident
Jens-Frederik Nielsen



Geschichte Grönlands

Vor rund 4400 Jahren fassten erstmals Inuit auf der größten Insel der Welt Fuß. Um 985 n. Chr. gründeten Wikinger unter Erik dem Roten nordische Siedlungen, die im 15. Jahrhundert wieder verschwanden. (Mittlerweile grassiert der Scherz, dass eigentlich Grönland Anspruch auf die USA hätte, weil Wikinger um das Jahr 1000 n. Chr. kurzzeitig Teile Nordamerikas besiedelten.) Ab dem 18. Jahrhundert geriet die Insel unter dänische Kontrolle und wurde 1953 offiziell Teil des Königreichs. 1979 erhielt Grönland eine begrenzte Selbstverwaltung, die 2009 deutlich ausgeweitet wurde. Heute ist Grönland ein autonomes Gebiet innerhalb Dänemarks.

Reich an Rohstoffen

Wirtschaftlich spielen Fischerei und Rohstoffe eine zentrale Rolle. Die Letzteren haben auch den Appetit der USA auf Grönland geweckt.

aber wohl das geringste Übel gewesen wäre, schon heute rangiert seine Beliebtheit laut einer globalen Gallup-Umfrage nur knapp vor der Wladimir Putins.

Umfragewerte im Sturzflug

Apropos Beliebtheit: Auch in den USA selbst schwindet die Zustimmung der Bevölkerung zur Politik Trumps (siehe Grafik unten). Das ist von Bedeutung, weil im heurigen November Midterm-Wahlen anstehen. Hier werden die Karten sowohl im Repräsentantenhaus als auch im Senat neu gemischt, beide zusammen bilden den Kongress. Wobei ein Kongress, der von der Oppositionspartei dominiert wird, Gesetze blockieren, Ermittlungen einleiten oder die Agenda des Präsidenten stark einschränken kann. Im Falle eines Wahlsieges der Demokraten würde Trump zur „Lame Duck“, also einem weitgehend handlungsunfähigen Präsidenten. Das will Trump natürlich tunlichst vermeiden, wobei hinzukommt, dass die „Grönland-Karte“ bei den US-Wählerinnen und Wählern nicht sticht: Eine Untersuchung der Universität Quinnipiac vom Januar 2026 ergibt, dass sich 86 Prozent der Befragten gegen den Einsatz militärischer Gewalt zur Eroberung der Insel und 55 Prozent gegen einen Kauf aussprechen.

Wie geht es weiter?

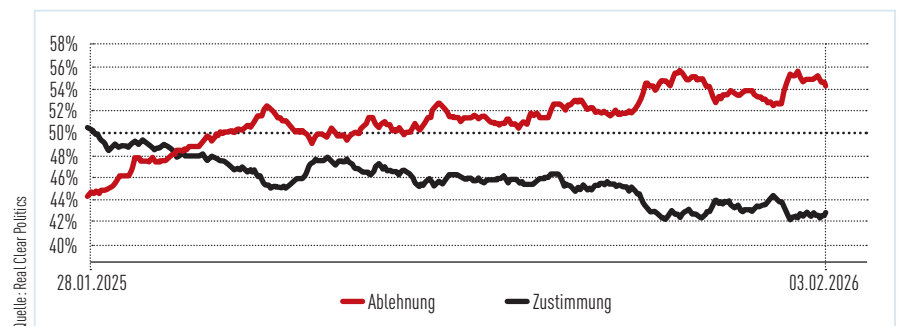
Die Eskalation des Grönland-Konflikts wurde zum Wohle aller Beteiligten abgewendet, gelöst ist die Angelegenheit damit aber

noch nicht. Ein realistisches Szenario ist, dass Dänemark weiterhin die formale Souveränität über Grönland behält, die Vereinigten Staaten aber ihren Einfluss weiter ausbauen werden. Das betrifft sowohl die militärische Präsenz als auch das Interesse an Rohstoffen. Vor allem die Vorkommen an Seltenen Erden als unverzichtbarer Bestandteil von Zukunftstechnologien wecken Begehrlichkeiten. Geopolitisch ist die größte Insel der Welt so wichtig, weil sie Atlantik und Arktis verbindet und die sogenannte GIUK-Lücke (Grönland–Island–UK) besetzt. Wer hier die Kontrolle hat, überwacht den Zugang zum Nordatlantik und somit auch U-Boot-Routen. Durch den Klimawandel schmilzt außerdem das Meereis, dadurch entstehen neue Schifffahrtswege zwischen Europa und Asien. Bedeutend ist Grönland auch für Frühwarn- und Raketenabwehrsysteme, wobei die USA mit der Pituffik Space Base hier bereits vor Ort präsent sind. Fazit: In enger und noch ausbaufähiger NATO-Kooperation kann die sensible Region vor den Interessen Russlands und Chinas sicher besser geschützt werden als durch einen Alleingang der Vereinigten Staaten.

Verschwimmende Grenzen

Was bleibt, ist das mehr als beunruhigende Verständnis Trumps von Diplomatie und Politik. „Unter der Trump-Regierung verschwimmen zunehmend die Grenzen zwischen Wirtschafts- und Sicherheitspolitik“, sagt Anthony Willis, Senior Economist bei

Trump: Guter Job?



Die Ablehnung der US-Bürgerinnen und Bürger zur Amtsführung Donald Trumps steigt. Das hängt auch damit zusammen, dass die internationale Interventionspolitik der Vereinigten Staaten wenig mit dem Wahlversprechen „America first“ zu tun hat.

Columbia Threadneedle Investments. Das spezielle Druckmittel bilden dabei: Zölle. Unabhängig von den Kehrtwenden des amerikanischen Präsidenten in der Causa Grönland finden wir uns in einer Welt mit höheren US-Zöllen wieder. Willis analysiert: „Zwischen den 1950er Jahren und 2018, als Donald Trump erstmals offen über Zölle sprach, lag der durchschnittliche effektive US-Zollsatz bei etwa vier Prozent. Zu Beginn des Jahres 2025 lag er sogar bei 2,5 Prozent, ist dann aber auf 14,4 Prozent gestiegen. Obwohl viele von TACO sprechen und glauben, dass er seine Zollpolitik nicht konsequent umsetzt, muss die Weltwirtschaft heute dennoch mit wesentlich höheren Zöllen umgehen als in den letzten 70 Jahren summa summarum.“

Im Zoll-Krieg

Es gibt nun zwei Möglichkeiten, wie Nationen auf Zölle reagieren. Zum einen können sie einfach akzeptiert werden – das dient der Beschwichtigung der US-Regierung und um andere negative Konsequenzen zu vermeiden. Die EU hat dies letztes Jahr getan und einen Zollsatz von 15 Prozent akzeptiert, um die weitere Unterstützung der Ukraine durch die USA sicherzustellen. (Hier sieht man wiederum deutlich die Vermischung von Sicherheits- und Wirtschaftspo-

litik.) Willis: „Die zweite Reaktion ist Widerstand. China verfolgte diese Strategie und hat als einzige große Wirtschaftsmacht eigene Vergeltungszölle verhängt. Nach einem kurzen, intensiven Handelskrieg führte dieses Vorgehen dann zu einer Einigung.“ Wandeln wir ein bekanntes Zitat des berühmt-berüchtigten Militärtheoretikers Carl von Clausewitz ab, kann man sagen: „Zoll-Krieg ist eine bloße Fortsetzung der Politik mit anderen Mitteln.“ Der EU sei angeraten, nicht zu eskalieren, aber Stärke und Einigkeit zu beweisen. Das ist eine Gratwanderung, im Falle Grönlands hat sie sich aber ausgezahlt.

Trump: Nicht allmächtig

Was wir auch am Beispiel Grönlands wieder einmal gelernt haben, ist, dass Trump in seinem weltpolitischen Pokerspiel mit hohen Einsätzen Maximalforderungen stellt, um dann gegebenenfalls einzulenken, wenn der Widerstand zu groß ist. Fazit: Die Vereinigten Staaten bleiben die führende militärische und wirtschaftliche Supermacht; allerdings mit massiven Problemen im Inneren. Eine riesige Staatsverschuldung und die gefährliche Spaltung der Gesellschaft sprechen für sich. Abenteuer wie die „Grönland-Expedition“ werden Amerika sicher nicht wieder „great“ machen. <

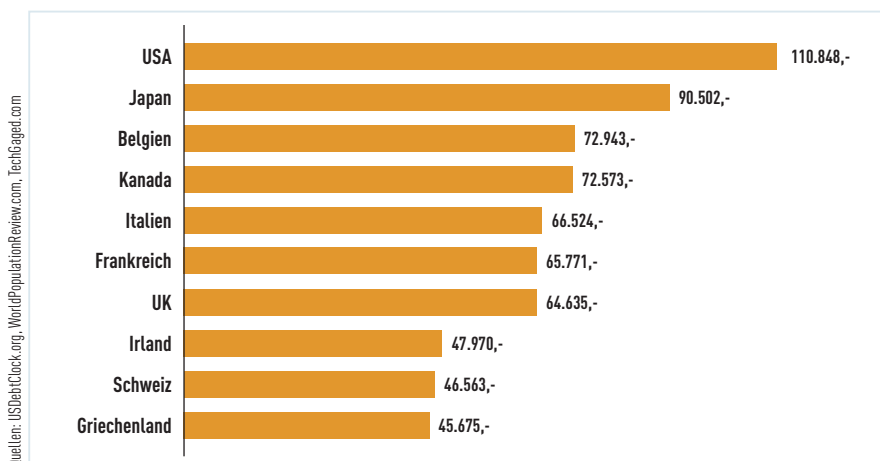
USA auf Shopping-Tour

Im Laufe ihrer Geschichte haben die Vereinigten Staaten eine ganze Reihe an Territorien erworben und ihr Staatsgebiet so erheblich ausgedehnt. Das „Filetstück“ war dabei der Louisiana-Kauf von 1803, bei dem die USA von Frankreich ein riesiges Gebiet (2.144.476 km²) westlich des Mississippi erwarben. Dieser Deal verdoppelte nahezu die Fläche der jungen Nation und umfasste ganz oder teilweise die heutigen Bundesstaaten wie Louisiana, Missouri, Kansas, Nebraska, Iowa und weitere Regionen bis zu den Rocky Mountains.

Florida, Alaska & Co

Auch nicht unbedeutend: 1819 erwarben die USA Florida von Spanien im sogenannten Adams-Onís-Vertrag. Spanien trat das Gebiet gegen finanzielle Entschädigungen und die Klärung von Grenzfragen ab. Ein weiterer wichtiger Schritt war der Gadsden-Kauf von 1853, bei dem die USA von Mexiko Landstriche im Süden des heutigen Arizona und New Mexico erwarben, um eine südliche Eisenbahntrasse zu ermöglichen. Der letzte große Erwerb erfolgte 1867 mit dem Kauf Alaskas von Russland (damaliger Schnäppchenpreis: 7,2 Millionen Dollar). Obwohl diese Erweiterung zunächst in den Vereinigten Staaten innenpolitisch umstritten war, erwies sich Alaska später als strategisch und wirtschaftlich äußerst wertvoll. Zusätzlich erwarben die USA kleinere Gebiete, etwa die Jungferninseln, die 1917 von Dänemark gekauft wurden. Diese Käufe zeigen, dass territoriale Expansion in der US-Geschichte nicht nur durch Kriege und Verträge, sondern auch gezielt durch finanzielle Transaktionen erfolgte.

Verschuldung pro Kopf, Februar 2026 (in USD; Prognose)



Die USA betreiben eine aggressive Außenpolitik, dabei gibt es im eigenen Land Probleme zur Genüge: So übertrifft die Pro-Kopf-Verschuldung der Vereinigten Staaten etwa die Quote von Japan, Italien oder gar Griechenland.

Vorteil bei der Geldanlage

Ob Machine Learning oder generative KI: Der Einsatz Künstlicher Intelligenz in der Geldanlage ist vielfältig, aber begrenzt. Der größte Nutzen liegt weniger im Erzielen von Alpha, sondern in der Effizienz und in der Datenqualität.

MICHAEL KORDOVSKY



„In unserem Fondsmanagement setzen wir KI vor allem in der Voranalyse ein.“

Karin Kunrath, Raiffeisen Capital Management



KI im Fondsmanagement von RCM

Karin Kunrath, Chief Investment Officer bei Raiffeisen Capital Management, und ihr Team nutzen KI-Tools vor allem beim Durchsuchen von Unternehmensberichten, Newsfeeds, makroökonomischen Einschätzungen und Stimmungsindikatoren. Auch bei der Identifikation struktureller Muster in Fundamentaldaten und bei Risikoszenarien komme KI zum Einsatz. „Die bisherigen Erfahrungen sind durchwegs positiv: Nicht im Sinne einer Automatisierung der Anlageentscheidungen, sondern als deutlicher Zugewinn an Geschwindigkeit und analytischer Tiefe. Die endgültige Bewertung, Gewichtung und Entscheidung bleibt jedoch klar bei der Fondsmanagerin bzw. beim Fondsmanager.“

Künstliche Intelligenz hat sich von einem Randthema zu einem festen Bestandteil vieler Investmentprozesse entwickelt. In der Praxis ersetzt KI Fondsmanager nicht, unterstützt aber Effizienz, Analyse und Risikokontrolle.

Kein „Autopilot“

„Der aktuelle Stand der Technologie in der Vermögensverwaltung ist durch zwei komplementäre Entwicklungslinien geprägt. Einerseits ist klassisches Machine Learning für strukturierte Daten in vielen Institutionen operativ angekommen – überwiegend als Entscheidungsunterstützung und nicht als vollständig autonomes Portfoliosteuerungssystem. Besonders groß ist der Nutzen dort, wo Zielgrößen klar messbar sind, und sich Modelle zeitnah validieren lassen, etwa bei Ausführungskosten, Liquiditätskennzahlen, Volatilitäts- und Risikoparametern“, erklärt Michael Murg, Leiter des Instituts Bank- und Versicherungswirtschaft der FH JOANNEUM, und ergänzt: „Zweitens hat generative KI

den Anwendungsraum stark erweitert, vor allem im Umgang mit unstrukturierten Informationen wie Research-Dokumenten, Earnings-Call-Transkripten, regulatorischen Texten, internen Richtlinien und Reportings. Der kurzfristig größte Hebel liegt hier weniger in neuem Alpha, sondern in der Steigerung der Produktivität, der Konsistenz, der Dokumentationsqualität und des Wissensmanagements.“ In regulierten Umgebungen sei dieser Nutzen untrennbar mit Governance-Anforderungen verbunden: „Die Verantwortlichkeit verbleibt aber beim Management; Nachvollziehbarkeit, Dokumentation, Freigabeprozesse und laufendes Monitoring sind integraler Bestandteil eines seriösen Einsatzes“, so Murg.

Wo KI stark ist

Nach Einschätzung von Murg kann KI dort besonders gut unterstützen, „wo Aufgaben stark datengetrieben, wiederholbar oder durch große Mengen unstrukturierter Informationen geprägt sind“. Dazu zählen Daten-



„Transaktionskosten, Slippage, Kapazitätsgrenzen, Latenzen, Datenverfügbarkeit in Echtzeit sowie organisatorische Reibung werden in der Praxis oft unterschätzt.“

Michael Murg, FH JOANNEUM

bereinigung, Anomalie-Erkennung, Signal-extraktion sowie die NLP-basierte Verarbeitung von Textdaten. Auch im Risikomanagement könne KI Muster in Volatilität, Korrelationen und Liquidität identifizieren und damit Stress- und Szenarioanalysen unterstützen. „Ein weiteres Feld mit hoher Praxisreife ist die Optimierung der Handelsausführung (Execution) und die Abschätzung von Market Impact bzw. Slippage, weil Zielgrößen operativ messbar sind“, so Murg.

Unerlässlich bleiben Menschen hingegen „dort, wo Treuhandlogik, normative Abwägungen und echte Unsicherheit dominieren: bei der Definition von Anlagezielen und Risikobudgets, beim Umgang mit Interessenskonflikten, bei der Mandatsauslegung sowie bei verantwortungsvoller Kommunikation gegenüber Kunden und Aufsicht“. Gerade in Phasen von Strukturbrüchen steige der Wert menschlicher Urteilsfähigkeit, da historische Muster an Aussagekraft verlieren.

Einsatz im Fondsmanagement

Auch in der Praxis großer Asset Manager steht nicht die Automatisierung von Anlageentscheidungen im Vordergrund. „Bei Raiffeisen Capital Management nutzen wir Künstliche Intelligenz inzwischen als wichtigen Bestandteil unserer Analyse- und Researchprozesse, wobei stets der verantwortungsvolle, regulierungskonforme und risikobewusste Einsatz im Vordergrund steht“, so Karin Kunrath, Chief Investment Officer, Raiffeisen Capital Management. KI verarbeitet, klassifiziert und wertet große Mengen an Markt-, Unternehmens- und Makrodaten aus und die Algorithmen erkennen Muster, Zusammenhänge und Ausreißer, „die dem

Menschen aufgrund der Datenfülle oft verborgen bleiben“. Die Vorteile, die sich durch den Einsatz von KI ergeben, sind schnellere Recherchen, bessere Datenqualität und frühere Trenderkennung, wobei der aktuelle Stand von einer starken Professionalisierung der Werkzeuge geprägt sei. „Heute kann KI Sentimentanalysen in Echtzeit durchführen, komplexe Dokumente automatisiert zusammenfassen, Anomalien in Unternehmensdaten erkennen und Szenarien simulieren.“ Gleichzeitig betont Kunrath aber klare Grenzen beim Einsatz von KI: „Modelle können zwar Muster erkennen, aber nicht ökonomische Logik ersetzen. Marktregimewechsel, geopolitische Schocks oder unerwartete politische Entscheidungen sind Bereiche, in denen Erfahrung, Einschätzungskraft und Kontextwissen des Menschen unverzichtbar bleiben“, so Kunrath.

Prognosekraft bleibt begrenzt

„Wir haben inzwischen 32 unterschiedliche Large-Language-Modelle (LLMs) untersucht. Dabei ist uns noch bewusster geworden, dass diese Modelle nicht speziell für die Anlageberatung entwickelt wurden und bei Renditetests unter einem sogenannten Look-Ahead-Bias leiden“, erklärt Lars Hornuf, Professor für Betriebswirtschaftslehre an der Technischen Universität Dresden. LLMs wissen, wie sich bestimmte Portfolios in der Vergangenheit entwickelt haben und stimmen darauf ihre Empfehlungen ab. „In der Rückschau fallen diese Empfehlungen daher nahezu zwangsläufig sehr gut aus“, beschreibt Hornuf.

Daher differenziert Hornuf klar zwischen dem klassischen maschinellen Lernen und LLMs: „Klassische Machine-Learning-Verfahren können das Portfolio-Management deutlich gezielter unterstützen, während LLMs vor allem darauf trainiert sind, Texte zu erzeugen, die Nutzer mit hoher Wahrscheinlichkeit lesen möchten und gut nachvollziehen können. Besonders spannend wird es dort, wo beide Ansätze zusammenkommen. Klassisches maschinelles Lernen optimiert die Portfolios und die LLMs übernehmen die verständliche Kommunikation der Ergebnisse gegenüber den Kunden.“



„Klassisches maschinelles Lernen optimiert die Portfolios, die LLMs übernehmen die Kommunikation gegenüber den Kunden.“

Lars Hornuf, Technische Universität Dresden

Die größten Stolpersteine beim Einsatz von KI

„Zentral ist, dass viele KI-Ansätze im Investmentkontext – insbesondere solche, die stark kursgetrieben und überwiegend auf vergangenheitsbezogene Preisdaten trainiert sind – dazu neigen, Zufallsmuster zu lernen.“ In Backtests erscheine dies oft als Prognosefähigkeit, „ist aber häufig das Ergebnis von Data Snooping, Multiple Testing und Curve Fitting“. Je größer der Suchraum, desto höher die Wahrscheinlichkeit, dass ein scheinbar gutes Ergebnis rein zufallsgetrieben entsteht“, so Murg. Hinzu kommen praktische Hürden: „Transaktionskosten, Slippage, Kapazitätsgrenzen, Latenzen, Datenverfügbarkeit in Echtzeit sowie organisatorische Reibung werden oft unterschätzt.“ Bei generativer KI treten zusätzliche Risiken auf: „Halluzinationen, inkonsistente Begründungen, schwer auditierbare Outputs“. Daher sind Faktenchecks, Logging und klare Verantwortlichkeiten erforderlich. Punkto LLMs warnt Hornuf: „Ohne eine finanzielle Grundbildung gibt man die falschen Prompts ein und erhält keine sinnvolle Anlageberatung.“



Fusionen und Übernahmen Aktivitäten gesunken

Kostendruck. 2025 ist die Zahl der M&A-Transaktionen (Fusionen und Übernahmen) in Österreich um rund neun Prozent gesunken und liegt damit wieder auf dem Niveau der Vorjahre. Gleichzeitig haben österreichische Unternehmen im Ausland akquiriert: Mehrere großvolumige Deals – darunter zwei Transaktionen über jeweils fünf Milliarden Dollar in der Petrochemie und im Finanzdienstleistungssektor – haben den Markt getragen. Das ergibt ein Bericht von PwC, wobei die Experten hinzufügen: „In Österreich ist die M&A-Dynamik im internationalen Vergleich weniger von KI- und Tech-Innovationen getrieben. Vielmehr stehen Konsolidierungs- und Kostendruck in einem herausfordernden wirtschaftlichen Umfeld im Vordergrund – daher sehen wir zunehmend auch Transaktionen im Zuge von Restrukturierungen und Insolvenzen.“

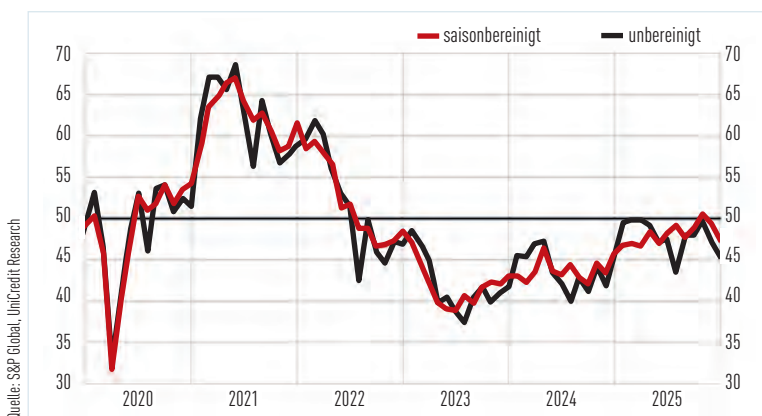
Iran: Chancen für die Wirtschaft

Isoliert. Ein grundlegender politischer Wandel im Iran und eine anschließende Wiedereingliederung des Landes in die Weltwirtschaft könnten erhebliche ökonomische Vorteile für Österreich und Europa bringen. Das zeigt eine neue Studie des WIFO in Kooperation mit dem Wiener Institut für Internationale Wirtschaftsvergleiche. „Die wirtschaftliche Isolation des Iran ist enorm – entsprechend groß sind die potenziellen Gewinne einer regelbasierten Wiedereingliederung“, sagt WIFO-Direktor Gabriel Felbermayr. Allein die Aufhebung der EU-Sanktionen würde das reale BIP des Iran langfristig um mehr als 80 Prozent steigern. Gleichzeitig könnte das BIP in der EU und in Österreich um 0,3 bzw. 0,5 Prozent wachsen. Das entspricht einem zusätzlichen Jahreseinkommen von fast 2,51 Milliarden Euro für Österreich und mehr als 54 Milliarden Euro für die EU.

Industrie Österreich: Optimismus flammt auf

Licht und Schatten. Die österreichische Industrie startete schwach ins neue Jahr: Der UniCredit Bank Austria EinkaufsManagerIndex sank im Jänner auf 47,2 Punkte. Der Indikator rutschte damit noch tiefer unter die Schwelle von 50 Punkten, ab der Wachstum signalisiert wird. Dies war der niedrigste Wert seit Juni vorigen Jahres, aber trotzdem bleiben die Industriebetriebe in Österreich aufgrund der positiven Erwartungen optimistisch. „Die günstigeren Vorgaben aus Europa lassen hoffen, dass es sich bei der aktuellen Eintrübung der heimischen Industriekonjunktur nur um eine Delle handelt, die in den kommenden Monaten überwunden werden kann“, kommentiert UniCredit Bank Austria-Chefökonom Stefan Bruckbauer die Entwicklung.

UniCredit Bank Austria EinkaufsManagerIndex



DIE ZAHL DES MONATS

0,3 %

Blick zum Nachbarn. Das deutsche BIP konnte im Schlussquartal 2025 um erfreuliche 0,3 Prozent im Vorquartalsvergleich zulegen. „Angesichts der schwachen Produktionsdaten könnte man meinen, dass der Ausblick gedämpft ist. Doch in Anbetracht der Entwicklung der Auftragseingänge und der Tatsache, dass möglicherweise Verzerrungen durch Betriebsferien am Wirken waren, darf man zuversichtlich sein“, heißt es in einer Analyse der Dekabank. Mit Blick auf den Konsum deuten zudem die Daten des ifo-Geschäftsklimas auf besseres Business im Handel hin. Die Bauwirtschaft sollte schließlich zunehmend von den deutschen Infrastrukturmaßnahmen profitieren. Dass die Bäume aber nicht in den Himmel wachsen, dafür sorgt die verhaltene Entwicklung bei den Dienstleistern. Unterm Strich könnte laut den Experten das erste Quartal eine leichte Expansion des BIPs bringen.

KURS



21. österreichischer Bankenkongress

5 Konferenzen
250+ Teilnehmende
120+ Vortragende
60h+ Expertise



IT | Zahlungsverkehr | Compliance & Geldwäsche | Kreditgeschäft | Retail



24. – 25. März 2026



Austria Trend Hotel Savoyen | Wien

Details und Anmeldung:

► www.imh.at/kurs

Miniwachstum

Der Chefökonom der Bank-Austria Stefan Bruckbauer im Gespräch mit dem GELD-Magazin über den Ausblick der österreichischen Wirtschaft für 2026 und darüber hinaus.

CHRISTIAN SEC



Nach dem längsten Abschwung der Zweiten Republik 2023 und 2024 sieht das Österreichische Institut für Wirtschaftsforschung (WIFO) „Licht am Ende des Tunnels“. Nach 0,5 Prozent Wachstum 2025 wurde für dieses Jahr eine Steigerung von einem Prozent prognostiziert.

Folgen Sie der WIFO-Prognose von einem Prozent BIP-Plus 2026?

Ja, grundsätzlich war es so, dass ein Teil der konjunkturellen Schwäche Österreichs, auch im Vergleich zu europäischen Ländern, stark vom Bau geprägt war. In der Bauwirtschaft findet nun eine Normalisierung statt, damit stabilisiert sich auch das Wachstum. Der Konsum sollte heuer auch besser laufen und so kommen wir auf rund ein Prozent Wachstum für 2026. Das könnte auch so weitergehen.

Ist ein Prozent Wachstum genug?

Wahrscheinlich nicht. Ja, es gibt zwar eine

Erholung, aber nicht in einem Tempo, das wir auf Dauer als angenehm empfinden werden. Wir wünschen uns mehr Wachstum. Und wie könnten wir das bekommen? Indem wir wettbewerbsfähiger werden. Schaffen wir das? Nein, ich denke nicht.

Ist das nun ein düsterer Ausblick?

Nein, meine ich im Sinne von: Wir sehen es noch nicht, wie wir es schaffen können. Es gibt zwar Ansätze und Strategien, bei denen man über den Standort Europa nachdenkt, aber das ist ein gesamteuropäisches Thema.

Welche Herausforderungen sehen Sie für den Standort?

Es gibt zwei Herausforderungen. Auf der einen Seite im traditionellen Güterbereich, wo Asien respektive China mit niedrigen Löhnen und Wechselkursen agiert und gleichzeitig in der Qualität deutlich aufgeholt hat. Dort gibt es bessere strukturelle Voraussetzungen, um im traditionellen Güterbereich erfolgreich zu sein. Auf der anderen Seite steht der immer bedeutsamere Handel mit IT- und AI-Dienstleistungen, wo wir in Europa noch immer nicht gut aufgestellt sind. Diese zwei Aspekte belasten die zukünftige Verbesserung unseres Wohlstands. Das heißt nicht, dass wir in den Abgrund stürzen und verarmen, aber der Ausbau des Wohlstands wird erschwert.

Sind die aktuellen BIP-Zuwächse nur vorübergehender Optimismus?

Für die großen Unternehmen bin ich etwas optimistischer als für den Standort Österreich selbst, weil diese sich besser anpassen können, z.B. mit dem Aufbau von Standorten außerhalb von Europa. Wir haben auch

in der Vergangenheit gesehen, dass wir immer wieder Alternativen gefunden haben. Diese sind jedoch derzeit noch nicht so greifbar, weil im Bereich der Technologie die USA dominieren. Trotzdem gibt es in Europa starke Bereiche, wie Pharma oder Chemie, die weiterhin erfolgreich sein werden. In diesen Bereichen sind wir auch China überlegen, was man auch an den Exportzahlen sieht. Auch im Kfz-Bereich sind wir nicht gänzlich erfolglos, was Innovationen betrifft. Aber diese Bereiche werden weniger bedeutsam in einer Dienstleistungswelt, in der Produktivitätssteigerungen schwieriger zu erzielen sind als etwa im Industriebereich.

Auch die Exporte gingen zuletzt zurück – warum sollte sich das bessern?

Relativ zu Deutschland haben wir den Wettbewerbsnachteil durch Produktivitätssteigerungen und geringere Lohnabschlüsse wieder aufgeholt. Wir werden daher in einigen Bereichen wieder den Marktanteil zurückgewinnen, den wir verloren haben, speziell in Europa, wo auch die Nachfrage wieder ansteigen sollte. Das erlaubt einen leichten Optimismus. Das Problem im vergangenen Jahr war, dass die Importe deutlich stärker gestiegen sind als die Exporte, und so hatten wir einen negativen Beitrag zum BIP.

Welche Rolle spielen die US-Zölle in der Kalkulation?

Sechs Prozent unserer Industriewertschöpfung geht in die USA. Daher kostet die rigoreuse US-Zollpolitik am Ende rund einen Viertel Prozentpunkt und 10.000 Arbeitsplätze. Aber nicht nur die Zölle, sondern der starke Euro haben einen Effekt auf die Außenhandelsbilanz. Insgesamt ist die Gesamtwirtschaft in Österreich zu drei Prozent von den USA abhängig, aber 97 Prozent eben nicht – und dort spielt sich das Wachstum auch ab. Vor allem, wenn wir wieder an den Bau und den Konsum denken. Wenn diese Themen nicht so laufen, dann sind die Prognosen zu optimistisch.

Und warum sollten sie so laufen?

Beim Bau haben die Nullzinsen und die Migration in den Jahren vor Corona zu einem

Boom geführt. Bei den Zinsen gab es wiederum zwei Aspekte. Einerseits konnten sich mehr Leute einen Kredit leisten und zweitens wurde die Immobilie als Veranlagungsinstrument genutzt, weil alternative Veranlagung in Zinsprodukte unattraktiv war. Dieses Segment wird sich im Wesentlichen nicht verbessern. Die Alternative ist derzeit eine Verzinsung von zwei Prozent im Fixed-Income-Bereich und das kann man mit einer Immobilieninvestition momentan schwerer erwirtschaften. Dieses Segment wird auch nicht so schnell zurückkehren. Aber die Immobilienkäufe sind deutlich gestiegen, auch weil Immobilienpreise viel weniger gestiegen sind als die Löhne. Der Konsum wiederum wird durch die sinkende Inflationsrate unterstützt. Wir erwarten 2,4 Prozent in diesem Jahr. Eine niedrige Inflation sollte die Sparquote ein wenig nach unten bringen, was nicht nur positive Effekte für den Konsum, sondern auch im internationalen Wettbewerb hat.

Was bringt uns der Mercosur-Abschluss?

Der Mercosur-Abschluss bringt etwas, aber er kann die USA nicht ersetzen. Sechs Prozent der Industriewertschöpfung geht in die USA und rund 0,7 Prozent in den Mercosur-Raum. Mittelfristig wird es aber für Österreich ein Nettowachstum bringen. Der Abschluss ist wichtig, da das globale Handelssystem stark unter Druck steht und die WTO Zahnlos geworden ist. Umso wichtiger ist es, Alternativen zu finden, die die Abhängigkeit von den USA verringern – auch aus psychologischen Gründen. Am Ende des Tages müssen alle Länder, die zwischen den USA und China leben, versuchen, zusammenzuarbeiten, ansonsten werden sie aufgerieben.

Wie können wir dabei noch auf unsere Umwelt achten?

Da ist sicher das große Thema, wie wir in den nächsten Jahren mit dem Thema CO₂ umgehen. Sind wir innovativ, können wir im Wettbewerb erfolgreich sein. Aber die großen Stahlkocher und Grunderzeuger der Welt werden wir in Europa nicht mehr sein.

www.bankaustria.at



Es gibt zwar eine Erholung, aber nicht in einem Tempo, das wir auf Dauer als angenehm empfinden.

ZUR PERSON

Geboren in Ried im Innkreis studierte Stefan Bruckbauer Volkswirtschaftslehre an der Universität Linz. Er war lange Jahre als Lektor für Volkswirtschaftstheorie an der Uni Linz und als Lektor an der Fachhochschule für Bank- & Finanzwirtschaft Wien tätig. Seit 2009 ist Bruckbauer Leiter der Abteilung Economics & Market Analysis Austria und Chefvolkswirt der UniCredit Bank Austria. Sein Arbeitsschwerpunkt sind die Wirtschaft Österreichs, der Finanzmarkt allgemein, CEE und die EU, der Euro, der Bankenmarkt in Österreich und in der EU. Er ist auch gerne als Vortragender gesehen, zuletzt beim IIC des GELD-Magazins.



Trends im Bankensektor Wichtiges Jahr

Transformation. 2026 entwickelt sich für den Banken- und Finanzdienstleistungssektor zu einem entscheidenden Jahr: Wirtschaftliche Unsicherheiten, regulatorische Weichenstellungen sowie der rasante Fortschritt in der Digitalisierung und Künstlichen Intelligenz prägen die Transformation der Branche. Dun & Bradstreet hebt wichtige Trends hervor: So drücken niedrige Zinssätze und wirtschaftliche Volatilität die Nettozinsmargen und zwingen die Banken zur Diversifikation. Gebührenbasierte Dienstleistungen wie Zahlungen, Vermögensverwaltung und Beratung gewinnen an Bedeutung, während Plattform-Banking und eingebettete Finanzen neue Wachstumswege eröffnen. Die Gewinner werden diejenigen sein, die fortschrittliche Analysen und saubere, strukturierte Daten nutzen, um Chancen zu identifizieren, Kunden zu segmentieren und strategische Diversifikation zu unterstützen.

Deutschland: KI ist Trumpf

Neue Phase. Eine Umfrage von Finastra, Anbieter von Software für Finanzdienstleistungen, zeigt, dass eine nahezu flächendeckende Einführung von KI bei deutschen Finanzinstituten zu beobachten ist. Nur noch drei Prozent dieser Unternehmungen geben an, keinerlei künstliche Intelligenz einzusetzen. Das ist ein klares Signal für den Übergang von der Experimentierphase zur Umsetzung in der gesamten Branche. 86 Prozent der Befragten geben an, auf den technologischen Wandel vorbereitet zu sein und Einschränkungen identifiziert zu haben, die im Zuge der Transformation ihrer Technologie-Stacks angegangen werden müssen. Dazu zählen Datensicherheit (32 %), organisatorische Bereitschaft (37 %) und das Tempo des Wandels (30 %). Im Bewusstsein, dass interne Herausforderungen technologischen Wandel und Innovation ausbremsen können, nennen 36 Prozent interne Kapazitätsengpässe als Grund für Partnerschaften mit Fintech-Anbietern.

DIE ZAHL DES MONATS

12,2 Milliarden

Kein Kleingeld. Die spanische Bank Santander gab die Übernahme der US-amerikanischen Webster Bank für 12,2 Milliarden Dollar bekannt. Die Transaktion wird zu 65 Prozent in bar und zu 35 Prozent in Aktien finanziert. Filippo Alloatti, Head of Financials bei Federated Hermes, kommentiert den beachtlichen Deal: „Die strategische Begründung liegt vor allem in Finanzierungssynergien, insbesondere in der Reduzierung der Loan-to-Deposit-Ratio von Santander USA von derzeit 108 auf 100 Prozent sowie in einer Senkung der gesamten Refinanzierungskosten vor dem Hintergrund der hochwertigen Einlagenbasis von Webster.“ Darüber hinaus verschafft die Akquisition Santander eine deutlich größere Präsenz im US-Markt und führt zur Entstehung einer der zehn größten Privat- und Geschäftsbanken in den USA mit einer pro-forma-Bilanzsumme von 327 Milliarden Dollar. Die Gruppe plant, die Eigenkapitalrendite in den Vereinigten Staaten von zehn Prozent im Geschäftsjahr 2025 auf 18 Prozent bis 2028 zu steigern.

Kredite: Nachfrage zieht an



Martin Kocher, Gouverneur der
Österreichischen Nationalbank

Positive Trendwende. Vor dem Hintergrund der zaghaften konjunkturellen Erholung steigt die Kreditnachfrage österreichischer Unternehmen seit dem dritten Quartal 2025 wieder schrittweise an. Zuvor war sie infolge der Schwächephase der Wirtschaft seit dem dritten Quartal 2022 drei Jahre lang

gesunken. OeNB-Gouverneur Martin Kocher sagt dazu: „Die Trendwende bei der Kreditnachfrage der Unternehmen ist ein ermutigendes Signal. Nach einem Anstieg im dritten Quartal 2025 stieg die Nachfrage nach Krediten auch im vierten Quartal – getragen von gesunkenen Zinsen, einem höheren Bedarf an Betriebsmitteln und ersten Anzeichen einer wieder anziehenden Investitionstätigkeit.“ Das deutet auch darauf hin, dass die Unternehmen vorsichtig optimistisch nach vorne blicken und neue Projekte in Angriff nehmen. Ebenfalls erfreulich: Für das erste Quartal 2026 erwarten die Banken eine weitere Belebung der Kreditnachfrage.

Fed: Karten neu gemischt



Daniel Briesemann,
Portfoliomanager, Spängler

Nachfolger gefunden. Spannend bleibt die Situation der Fed: „US-Präsident Trump fordert seit Langem deutlich niedrigere Zinsen“, erklärt Daniel Briesemann, Portfoliomanager im Bankhaus Spängler. Trump piesackt seit Monaten den aktuellen Fed-Vorsitzenden Jerome Powell. „Angesichts dieser Attacken sind die Marktteilnehmer besorgt, dass die US-Notenbank ihre Unabhängigkeit verlieren könnte“, warnt der Experte. Im Mai soll nun Kevin Warsh die Nachfolge an der Fed-Spitze antreten. Wobei dieser als geldpolitischer „Falke“ gilt und eine Verschlankung der Notenbank-Bilanz fordert. Der Markt erwartet von der Fed in diesem Jahr zwei Zinssenkungen. Es rumort aber gewaltig in der Szene: Der Wunsch Trumps einer lockeren Zinspolitik könnte möglicherweise nicht in Erfüllung gehen, vereinzelt werden sogar langfristig Erhöhungen in den Raum gestellt.

EZB: Stabile Zinsen



EZB-Präsidentin Christine Lagarde

Zwei Prozent. Die Botschaft der letzten EZB-Sitzung war klar: Die Notenbank sieht sich gut positioniert und belässt den Einlagensatz daher bei zwei Prozent. Vor dem Hintergrund globaler Herausforderungen werden die Risiken für die Konjunktur im Großen und Ganzen als ausgewogen bezeichnet. „Zudem wächst die Zuversicht, dass das Inflationsziel von zwei Prozent mittelfristig weiterhin erreicht wird, denn die in den vergangenen Wochen veröffentlichten Daten bestätigen zunehmend das Basisszenario der EZB“, so DWS. Ein wesentliches Anliegen von EZB-Präsidentin Lagarde ist es, auf die Stärkung des Euroraums und seiner Wirtschaft zu drängen. Dabei geht es neben mehr Wachstum und Produktivitätssteigerungen in Europa auch um gemeinsame Verteidigungsausgaben und Euro-Bonds.

KOLUMNE · HYPO NOE Landesbank für Niederösterreich und Wien AG

Immobilienmarkt 2026 – Jetzt Eigenheim?

Der Wunsch der Österreicherinnen und Österreicher nach Eigentum bleibt ungebrochen und mit ihm das Interesse an Immobilien. Der moderate Aufschwung am Immobilienmarkt verfestigt sich spürbar.

Verantwortlich dafür sind einerseits die verbesserte gesamtwirtschaftliche Lage in Österreich, andererseits gesunkene Zinsen, die Wohneigentum wieder leistbarer machen. Laut Immobilien-Franchise-Netzwerk RE/MAX wird bundesweit mit rund 3,9 Prozent mehr Nachfrage, 2,8 Prozent mehr Angebot und einem Preisanstieg von etwa 3,4 Prozent gerechnet – ein klares Plus gegenüber dem Vorjahr. Steigende Einkommen treffen auf rückläufige Fertigstellungszahlen und eine zwar nur leicht, aber stetig wachsende

Bevölkerung. Gleichzeitig verkündete der EZB-Rat, dass von der Europäischen Zentralbank vorerst keine weiteren Zinssenkungen zu erwarten sind. Im ersten Halbjahr 2026 dürften die Zinsen stabil bis leicht steigend bleiben. Dieser moderate Aufschwung reduziert Spekulation und macht den Markt insgesamt planbarer. Wer sich den Wunsch nach den eigenen vier Wänden erfüllen will, findet im heurigen Jahr etwas bessere Marktbedingungen vor und sollte sich auch keinesfalls davor scheuen, um eine Finanzierung anzufragen! Mein persönlicher Tipp: die Kreditaufnahme bei der HYPO NOE. Die Wohnbauexpertinnen und -experten stehen Ihnen bei jedem Schritt zur Seite – egal, ob es um Hausbau oder den Erwerb einer Immobilie geht.

Mit individueller Beratung zu Finanzierung und Fördermitteln begleitet Sie die HYPO NOE transparent und verlässlich bis zum Eigenheim. Und wer sich vorab unverbindlich informieren will, kann unser Online-Tool wohnrechner.at nutzen und die Kosten eines Hausbaus oder Immobilienerwerbes berechnen und ein unverbindliches Kreditangebot online in wenigen Klicks erstellen lassen.



Matthias Förster
Bereichsleiter Vertriebsstrategie,
Digitalisierung & Retail Banking

www.hypnoe.at

Zinsausblick

In Europa ist die Phase der Zinssenkungen weitgehend abgeschlossen. Fixzinskredite wurden bereits wieder teurer. Was bedeutet das für die Finanzierung eines Eigenheims?

MICHAEL KORDOVSKY

Die Normalisierung des Zinsgefüges zeigt sich darin, dass die Zinsen am langen Ende über den kurzfristigen Geldmarktsätzen liegen. Vom 2. Jänner 2025 bis 2. Jänner 2026 stiegen laut Auswertung des Infina Kredit Index (IKI) bei Neuabschluss die durchschnittlichen Nominalzinsen 20-jähriger Fixzinsbindungen bei maximal 80 Prozent Beleihung und 25 Jahren Gesamtlaufzeit von 3,53 auf 3,95 Prozent. Hingegen war der durchschnittliche Nominalzins variabel verzinsten Kredite von 3,87 Prozent auf 3,16 Prozent rückläufig. Die Forward-Rate im Dreimonats-Euribor verläuft 2026 weitgehend seitwärts, ehe bis Dezember 2027 etwas über 2,30 Prozent eingepreist sind, verglichen mit einem aktuellen Wert (19. Jänner 2026) von 2,03 Prozent. Zunehmend mehr Experten halten 2026 eine weitere Leitzinssenkung der EZB für unwahrscheinlich und der nächste Zinsschritt könnte tatsächlich eine Leitzinsanhebung in der zweiten Jahreshälfte 2027 sein.

Ein hoher Finanzbedarf für Staaten und KI-Projekte spricht in den USA als auch Europa für weiter steigende Zinsen am langen Ende. Die Folgen für klassische Hausbaukunden skizziert Harald Draxl, Geschäftsführer des Kreditvermittlungsunternehmens Infina folgendermaßen: „Die Finanzierungskosten stabilisieren sich auf einem höheren Niveau, wobei die zunehmend steile Zinskurve insbesondere langfristige Planungen durch teurere Fixzinssätze anspruchsvoller macht. Da am Markt bereits erste Leitzinsanhebungen für 2027 eingepreist werden, markiert das laufende Jahr eine entscheidende Phase, um sich noch die aktuellen Konditionen für die künftige Finanzierungsplanung zu sichern“.

Fixzinsbindungen wieder teurer

Draxl sieht folgende Konditionstrends der Banken: „Aktuell stellen wir eine deutliche Divergenz fest. Während sich die variablen Zinssätze auf einem stabilen Niveau eingependelt haben, ziehen die Konditionen für langfristige Fixzinsbindungen aufgrund gestiegener Kapitalmarktzinsen wieder spürbar an. Da die Banken die gestiegenen Refinanzierungskosten (SWAP-Sätze) noch nicht vollständig an Neukunden weitergegeben haben, besteht bei Fixzinskrediten kurzfristig weiteres Verteuerungspotenzial“. Laut Umfrage bei den Banken zeigen sich derzeit noch immer günstige Konditionen. Bei Top-Bonitäten, definiert mit maximaler Beleihungsquote von 60 bis 70 Prozent und einem auf zwölf Monate gerechneten Monatseinkommen von 4.000 Euro netto, bewegen sich die Zinsen für zehn Jahre Bindungsdauer zwischen 3,30 und 4,00 Prozent und bei 20-jähriger Fixzinsbindung zwischen

„Während sich die variablen Zinssätze auf einem stabilen Niveau eingependelt haben, ziehen die Konditionen für langfristige Fixzinsbindungen aufgrund gestiegener Kapitalmarktzinsen bereits spürbar an.“

Harald Draxl, Geschäftsführer bei Infina



3,60 bis 4,15 Prozent. „Ausreichende Bonitäten“ müssen für zehn Jahre Fixzinsdauer bereits 3,50 bis 4,17 Prozent p.a. berappen. Im Falle 20-jähriger Fixzinsbindungen sind es schon 3,80 bis 4,32 Prozent. Die Konditionen für 25 Jahre Laufzeit liegen knapp darüber. Bonitätsunabhängig bietet die startbausparkasse 4,35 Prozent p.a. auf 20 Jahre und 4,30 Prozent p.a. auf 30 Jahre.

Herausforderungen

Der aktuelle IKI warnt vor einer Verteuerung 20-jähriger Fixzinskredite auf bis zu 4,70 Prozent p.a. bis Ende 2027, wobei bereits bei einem Zinssatz ab 4,50 Prozent die Leistbarkeit bei breiten Kundenschichten abnimmt. Variable Kreditzinsen könnten sich auf durchschnittlich bis zu 3,65 Prozent verteuern. Obwohl sie mittelfristig durchaus die absolut günstigere Variante sind, gibt es dennoch eine Herausforderung. Sie liegt in den teils relativ hohen Durchrechnungszinsen der Banken. Dazu die Raiffeisen Landesbank Oberösterreich gegenüber dem GELD-Magazin: „Um bereits bei Kreditvergabe das Risiko steigender Zinsen und damit einhergehend steigender Rückzahlungsraten abzubilden, wird bei der Kreditwürdigkeitsprüfung fiktiv mit dem 1,5-fachen Sollzinssatz gerechnet“. Ebenfalls eine konkrete Angabe machte die Hypo Vorarlberg: „Der von uns zugrunde gelegte fiktive Kalkulationszinssatz beträgt 5,5 Prozent p.a. bei einer Laufzeit von 35 Jahren“ Eine Laufzeit von 35

Jahren ist, abgesehen von wenigen Ausnahmen, derzeit das offizielle Maximum in Österreich. Erschwerend für Bauträgerfinanzierungen wird ein sektoraler Systemrisikopuffer (SSYRB), der bereits ab 1. Juli 2025 mit initial ein Prozent der risikogewichteten Aktiva für betreffende Gewerbeimmobilienkredite eingeführt wurde. Am 1. Juli 2026 folgt eine Erhöhung auf zwei Prozent, ab 1. Juli 2027 sogar auf 3,5 Prozent. Die indirekten Auswirkungen auf zukünftige Immobilienkäufer skizziert die Erste Bank folgendermaßen: „Auf die Vergabe von Wohnbaukrediten an private Haushalte hat der erhöhte Systemrisikopuffer zwar keine direkten Auswirkungen, allerdings wird er sich aufgrund der Maßnahme der höheren Risikogewichtung in höhere Kreditkonditionen für die gewerblichen Bauträger niederschlagen und über die Weiterreichung der höheren Finanzierungskosten auch die Mieten bzw. Kaufpreise von neu errichteten oder sanierten Häusern und Wohnungen deutlich verteuern. Das kann sich – neben anderen gestiegenen Kosten, wie z.B. der Bau- und Nebenkosten – indirekt in einer schlechteren Leistbarkeit für die privaten Wohnimmobilienkunden auswirken“. Und laut Einschätzung von Draxl bleibt vor allem bei Jungfamilien die Leistbarkeit aufgrund der steigenden Immobilienpreise und der höheren Finanzierungskosten im Vergleich zum Niedrigzinsumfeld die zentrale Herausforderung schlechthin.

Darauf sollten Wohnbaukreditnehmer achten:

„Die wichtigste Voraussetzung bei jeder Kreditvergabe ist die Rückzahlungsfähigkeit. Eine solide finanzielle Basis – insbesondere ein ausreichend hoher Eigenmittelanteil – ist dafür weiterhin entscheidend und schafft Spielraum für eine langfristig tragfähige Finanzierung“, so die UniCredit Bank Austria. Die RLB ÖÖ rät dazu, die Rückzahlung so zu kalkulieren, dass noch Spielraum für Unvorhergesehenes oder Änderungen in der Lebenssituation vorhanden ist und sie weist auf einen Fixzinssatz als Absicherung gegen steigende Raten hin, der gerade in der Anfangsphase eine wertvolle Hilfe sein kann. Ein weiterer Hinweis der RLB: „Ein seriöser Vergleich ist nur über den effektiven Jahreszins möglich. Dort sind neben den Zinsen auch sämtliche Gebühren und Entgelte enthalten“. Und Draxl rät: „Angesichts zunehmender Zinsvolatilität ist eine individuelle Beratung durch Wohnbau-Finanz-Experten essentiell, um aus der Vielfalt von über 600 Kreditprodukten die passende Absicherung für die eigene Lebensplanung zu finden“.

WOHNBAUKREDIT-KONDITIONEN IN ÖSTERREICH

	BAWAG	ERSTE BANK	HYPO NÖ	HYPO VORARLBERG**	RLB ÖÖ	UNICREDIT BANK AUSTRIA
Top-Bonität						
Variabel (Indikator + Aufschlag)	ab 3-Mo-EUR + 1,15 PP	3-Mo-EUR + 1,299 PP	k.A.	3-Mo-EUR + 1 PP	3-Mo-EUR + 1 PP	3-Mo-EUR + 1 PP
10 Jahre Fixzins	ab 3,90 %	3,758 %	4,00 %	3,60 %	3,30 %	ab 3,49 %
15 Jahre Fixzins	ab 4,10 %	3,931 %	4,10 %	3,90 %	3,50 %	ab 3,69 %
20 Jahre Fixzins	K/A	4,008 %	4,15 %	k.A.	3,60 %	ab 3,79 %
25 Jahre Fixzins	ab 4,20 %	4,062 %	k.A.	k.A.	3,65 %	ab 3,84 %
Ausreichende Bonitäten						
Variabel (Indikator + Aufschlag)	ab 3-Mo-EUR + 1,25 PP	3-Mo-EUR + 1,549 PP	k.A.	3-Mo-EUR + 1,2 PP	3-Mo-EUR + 1,25 PP	3-Mo-EUR + 1,125 PP
10 Jahre Fixzins	ab 4,00 %	4,008 %	4,17 %	3,80 %	3,50 %	ab 3,62 %
15 Jahre Fixzins	ab 4,20 %	4,181 %	4,27 %	4,05 %	3,70 %	ab 3,82 %
20 Jahre Fixzins	k.A.	4,258 %	4,32 %	k.A.	3,80 %	ab 3,92 %
25 Jahre Fixzins	ab 4,30 %	4,312 %	k.A.	k.A.	3,85 %	ab 3,97 %

Quelle: *Befragung 15. bis 26. Januar 2026; Annahme Kreditsumme 200.000 Euro und 30 Jahre (sonst 25 Jahre) Laufzeit; **Daten per 20.01.26

Aktien: **Volatil**



Robert Beer, Gründer der
Investmentboutique Robert Beer
Management

Schwächephasen nützen. Mit einem geopolitischen Paukenschlag hatte das Jahr 2026 begonnen: Die Festnahme des venezolanischen Präsidenten Maduro. Aber auch die Spannungen mit dem Iran, die Schlagzeilen um Grönland, Kuba und natürlich der Krieg gegen die Ukraine haben weltpolitisch immer wieder enorme Wellen geschlagen. An den Märkten ist somit eine ordentliche Volatilität ins Tagesgeschehen gekommen. Es gibt täglich bei vielen Einzelwerten an den jeweiligen Tagen der Unternehmensberichte sehr starke Schwankungen mit kräftigen Kursausschlägen nach oben und auch deutlich nach unten. Fondsmanager Robert Beer sagt dazu: „Diese schwachen Tage sollten stets zum langfristigen Positionsaufbau genutzt werden. Manchmal heben sich die Bewegungen der Einzelwerte in den Indices gegenseitig auf und manchmal kumulieren sie in eine Richtung. Das sollte nicht weiter überraschen.“ Wichtiger als politische Manöver seien für die Kapitalmarktteilnehmer die harten Fakten wie Zinsentscheidungen und das Wirtschaftswachstum.

Technologieaktien Unter Druck

Differenzierung. Unternehmenszahlen aus dem Technologiesektor und die Reaktionen des Marktes deuten darauf hin, dass eine selektivere Phase des KI-Zyklus eintritt. Anleger bewerten Investitionen in KI nicht mehr automatisch als positiv. Stattdessen achten sie zunehmend darauf, ob diese Ausgaben tatsächlich zu greifbarem Umsatzwachstum führen und einen glaubwürdigen Renditepfad eröffnen; damit wird auch die Profitabilität berücksichtigt. Daher reagieren die Aktienkurse inzwischen differenzierter. Von Federated Hermes heißt es: „Das wirkt wie eine natürliche Weiterentwicklung des Zyklus. Der Markt bewegt sich über die Begeisterung für die Investitionshöhe hinaus hin zu einer disziplinierten Bewertung von Effizienz und Ergebnissen. Dort, wo die Nachfrage klar erkennbar ist, herrscht größere Zuversicht, während die Prüfung intensiver wird, wenn die Renditen noch unsicher sind.“

DIE ZAHL DES MONATS

84 Milliarden

ESG in Nöten. Weltweit verzeichneten nachhaltige Fonds – aktiv verwaltete und börsengehandelte – im Jahr 2025 Nettoabflüsse in Höhe von 84 Milliarden Dollar, während sie 2024 noch Nettozuflüsse in Höhe von 38 Milliarden Dollar verbuchen konnten. Allein im vierten Quartal 2025 flossen 27 Milliarden Dollar aus ESG-Fonds ab, im dritten Quartal waren es gar fast 55 Milliarden. Zu diesem Ergebnis kommt eine aktuelle Untersuchung von Morningstar. „Die Entwicklung der ESG-Fondsströme sieht nicht gut aus“, sagt Hortense Bioy, Leiterin des Sustainable Investing Research bei Morningstar Sustainability. „Allerdings sind die Zahlen etwas verzerrt. Große institutionelle Investoren aus Europa, insbesondere aus dem Vereinigten Königreich haben Vermögenswerte aus gepoolten ESG-Fonds in maßgeschneiderte ESG-Mandate umgeschichtet. Das macht einen Großteil der Abflüsse aus.“ Auch folgender Aspekt ist interessant: Trotz der Abflüsse stieg das Vermögen nachhaltiger Fonds im vierten Quartal weltweit um etwa vier Prozent auf 3,9 Billionen Dollar. Grund dafür war die Wertsteigerung an den Aktienmärkten. Damit hat sich seit Ende 2018 das weltweite Vermögen nachhaltiger Fonds von rund 600 Milliarden Dollar mehr als versechsfacht.

Dividenden: **Attraktiv**



Boris Anbinder, Head of European
Equities bei Metzler AM

Rekorde. Für 2026 wird ein weiterer Anstieg der Dividendenausschüttungen in Europa erwartet. Gemessen am MSCI Europe Index dürfte erneut ein Rekordjahr erreicht werden. Damit würden die Ausschüttungen – mit Ausnahme des von der Pandemie überschatteten Jahres 2020 – seit der Finanzkrise kontinuierlich steigen.

Bei einer aktuellen Rendite für 2026 von ca. 3,2 Prozent rechnen Analysten von 2025 bis 2028 mit einem durchschnittlichen Dividendenwachstum von rund sieben Prozent pro Jahr. Für Boris Anbinder, Aktienexperte bei Metzler, bleibt Europa damit aus globaler Sicht die attraktivste Region für Dividendeninvestoren. Zusätzlichen Rückenwind für künftige Ausschüttungen erwartet er von den angekündigten Fiskalmaßnahmen in Europa, die ab heuer zunehmend in der Realwirtschaft wirksam werden dürften. Steigende Umsätze und Gewinne könnten sich entsprechend positiv auf die Dividendenentwicklung auswirken.

Europa: Im Trend



Francesco Sedati, Head of Equity Research bei Eurizon

Positiv. Die Performance der europäischen und US-amerikanischen Börsen war im Jahr 2025 in Lokalwährung vergleichbar, in Euro betrachtet lagen die europäischen Märkte sogar deutlich vorne. Francesco Sedati, Head of Equity Research bei Eurizon, startet 2026

mit ähnlichen Aussichten: „Europa profitiert von einer positiven Entwicklung im Bankensektor, der nach wie vor attraktiv bewertet ist, sowie von einer möglichen Erholung der Konsumgüterbranche. Luxus- und Automobilaktien, die im Vorjahr unter Druck standen, könnten nun wieder stärker wachsen.“ Insgesamt sei Europa strukturell in einer guten Ausgangsposition. Die politische Agenda in den USA sollte laut dem Spezialisten klarer sein, insbesondere was die Zölle betrifft. „Dies schafft ein Umfeld, in dem sowohl europäische als auch Emerging-Markets-Wirtschaften profitieren könnten“, so Sedati. Fiskalische Impulse in Europa seien ebenfalls positiv.

Dollar: Vorherrschaft bröckelt

Langsamer Abgesang. Seit Mitte der 1990er Jahre sind US-Staatsanleihen der meistgehaltene Vermögenswert in den weltweiten Reserven. Allerdings: Seit Mitte der 2010er Jahre ist ein Rückgang der ausländischen Bestände an US-Schulden zu beobachten. Insbesondere China hat seine Bestände an US-Anleihen seit 2013 um fast 40 Prozent reduziert. Mehrere Zentralbanken Südasiens, die sich in geldpolitischer Hinsicht zunehmend am chinesischen Yuan statt am Dollar orientieren, sind diesem Trend gefolgt. Die Experten von LFDE werfen den Blick in die Gegenwart und folgern: „Die aggressive Handelspolitik der Trump-Regierung hat die Bereitschaft der Zentralbanken und Investoren verstärkt, den Dollar als bevorzugten sicheren Hafen aufzugeben.“ Zwar werde der Greenback bis auf weiteres die wichtigste Reservewährung der Welt bleiben, jedoch werden 30 Prozent der US-Anleihen außerhalb der Vereinigten Staaten gehalten, dadurch könnte der Währungs- und Anleihenmarkt zu einem Schauplatz geopolitischer Auseinandersetzungen werden.

Staatsfonds: Investieren wie die Wikinger

Beeindruckend. Der norwegische „Government Pension Fund Global“ (GPFG) gilt mit einem aktuellen Vermögen von umgerechnet fast zwei Billionen Euro (Ende 2025) als der größte Staatsfonds der Welt. Und er kann als Vorbild dienen – nicht nur, weil das rohstoffreiche Norwegen seine Einnahmen für künftige Generationen sichert, sondern auch aufgrund seiner langfristig erfolgreichen Investmentstrategie. Geduld, eine breite Diversifikation und politische Disziplin sind die Eckpfeiler des Erfolges, so die Experten des Steiermärkische Sparkasse Private Banking. Investiert wird in Aktien, Anleihen, Immobilien und Infrastruktur für alternative Energiequellen, hauptsächlich Wind- und Solar-

projekte. Der GPFG strebt durch eine antizyklische Anlagestrategie danach, die Aktienquote bei rund 70 Prozent und den Anleihenanteil bei rund 30 Prozent zu halten. Nur rund zwei Prozent fließen in Immobilien und Infrastruktur. Ende 2025 betrug die Aktienquote 71,3 Prozent, in Anleihen waren 26,5 Prozent des Vermögens geflossen. 1,7 Prozent betrug der Anteil an Immobilien und 0,4 Prozent an Infrastruktur. Beeindruckend: Der Fonds hält 1,5 Prozent aller weltweit börsennotierten Aktien. Damit ist er an rund 7.200 Unternehmen in fast 70 Ländern rund um den Globus beteiligt – von Apple über Nestlé bis Siemens. Die größte Position ist Nvidia, wo der Fonds 1,26 Prozent Ende 2025 besaß.

Unternehmensanleihen: Nicht alles rosig



Marc Leemans, Fondsmanager bei DPAM

Auswahl entscheidet. Das neue Jahr hat für Europas Hochzinsanleihen gut begonnen: Die Renditeaufschläge haben sich weiter verengt. Gibt es jetzt noch Wertpotenzial – oder überwiegen die Risiken? Marc Leemans, Fondsmanager bei DPAM, zeichnet ein differenziertes Bild: „Im Auge behalten sollte man das Transaktionsgeschäft. Fusionen und Übernahmen, einschließlich Leveraged Buyouts, haben sich seit 2021 abgeschwächt. Wenn das Vertrauen der Unternehmen zurückkehrt und das Transaktionsvolumen steigt, könnten fremdfinanzierte Transaktionen Druck auf die Kreditwürdigkeit ausüben.“ Risiken gibt es zudem durch Emittenten, die mit neuen Anleihen große Investitionsprogramme (Rechenzentren, KI-Infrastruktur) finanzieren. Der Experte: „Unsere Gesamtbewertung der Märkte für Unternehmensanleihen bleibt jedoch positiv. Die Ausfallraten sind weiterhin niedrig und die Fundamentaldaten solide. Wenn die Fundamentaldaten solide und die technischen Bedingungen günstig bleiben, könnten die Spreads bei Hochzinsanleihen noch länger innerhalb einer bestimmten Bandbreite bleiben. Die Auswahl von Emittenten mit starken Bilanzen und konjunkturunabhängigem Wachstum, moderater Verschuldung und geringem Refinanzierungsbedarf entscheidet über den Anlageerfolg.“



Zwischen Euphorie und Schwarzen Schwänen: Profis verraten, wie man die Kapitalanlage 2026 ausrichten sollte, um erfolgreich zu sein.

Favoritenwechsel in Sicht

In den letzten Jahren haben die „Glorreichen Sieben“ der USA die Börsen eindeutig dominiert. Es mehren sich jedoch die Anzeichen, dass der breitere Aktienmarkt 2026 stärker performen könnte. Eine größere Branchen-Diversifikation ist gefragt.

WOLFGANG REGNER

Im abgelaufenen Börsenjahr wurden die Aktien- und Anleihemärkte zwar durch ein Zoll-Chaos und Donald Trumps abenteuerliche geopolitische „Ideen“ zeitweise kräftig durchgeschüttelt, doch wegen miserabler Umfragewerte und der dieses Jahr anstehenden Zwischenwahlen in den USA blieb dem US-Präsidenten nichts anderes übrig, als einen Rückzieher nach dem anderen zu machen. Klar ist: Der unbeliebteste „Commander in Chief“ seit vielen Jahren muss alles daransetzen, die amerikanische Konjunktur anzukurbeln und die zollbedingten Preiserhöhungen mittels „Helikoptergeld“

(= Sonderzahlungen für jeden US-Bürger) wieder auszugleichen. Wie es hier weitergeht, aber auch welche Anlagechancen und Risiken 2026 zu erwarten sind, hat das GELD-Magazin bei ausgewiesenen Experten nachgefragt. So herrscht etwa bei Vanguard ein ausgeprägter Konjunkturoptimismus vor. Chefökonom Joe Davis erwartet, dass die breitere Durchdringung der US-Wirtschaft mittels KI die meisten gängigen Prognosen über den Haufen werfen könnte. „In den kommenden fünf Jahren sehen wir eine 80-Prozent-Chance, dass das US-Wirtschaftswachstum deutlich von den Konsenserwar-

tungen nach oben hin abweichen und die Finanzmärkte positiv, die Zentralbanken jedoch negativ überraschen könnte“, meint Davis. Allerdings müsste in einem solchen Szenario wohl der Großteil aller Zinssenkungshoffnungen abgeschrieben werden. Dies würde die dafür besonders sensiblen US-Technologiewerte hart treffen, dafür jedoch viele „Old-Economy-Titel“, besonders jene aus konjunkturzyklischen Bereichen, beflügeln. Ein Favoritenwechsel zeichnet sich derzeit bereits ab, wie der abgelaufene Januar gezeigt hat. Alle weiteren Einschätzungen finden sich auf den folgenden Seiten.

SMALL & MID CAPS-AKTIEN · Weiterhin Aufholpotenzial in Europa

Die 3 Banken-Generali Investment erachtet eine Aufstellung mit einer Gleichgewichtung von Aktien und Anleihen mit je 45 Prozent sowie zehn Prozent in Rohstoffen für einen risikobewussten, aber soliden Zugang.

„Wir sind für alle diese drei Segmente zuversichtlich; auch der Anleihebereich bringt gute Chancen, man muss sich aber etwas mutiger positionieren und auch Emerging-Market-Bonds berücksichtigen“, erklärt Fondsmanager Alois Wögerbauer. „Bei Aktien setzen wir thematisch zwei Zeichen. Erstens: Wir investieren beherzt in Emerging-Markets und empfehlen eine Gewichtung von zehn bis 15 Prozent des Aktienteils. Schwacher Dollar und tiefere US-Zinsen sollten dieses Segment unterstützen. Zweitens: Wir sehen weiterhin Aufholpotenzial bei europäischen Small- und Mid-Caps; speziell auch in Deutschland und Österreich. Rohstoffe werden auch 2026 eine attraktive Asset-Klasse sein. Wir empfehlen in einem Mischfonds eine Gewichtung im Bereich von fünf Prozent. Zuwenig Investments in neue Abbaumöglichkeiten sowie eine steigende Investorennachfrage treiben die Preise nach oben. Wir setzen vor allem auf die Indus-

triemetalle um Kupfer. Was jene Risiken anbelangt, von denen wir denken, dass sie viele Investoren nicht oder noch zu wenig auf ihrem Radar haben, können wir festhalten, dass 2025 ein Jahr war, in dem die langlaufenden Staatsanleihen (30 Jahre) in vielen Ländern wie Großbritannien, USA, Frankreich und vor allem Japan neu gepreist wurden; die Renditen sind massiv angezogen, das heißt, die Kurse der Anleihen sind gefallen, denn die Finanzmärkte haben diesen Staaten aufgrund ihrer hohen Verschuldung sozusagen die ‚Gelbe Karte‘ gezeigt. Eine Fortsetzung dieses Trends würde früher oder später auf die breiten Kapitalmärkte negativ abfärben. Es gibt aber auch weiterhin Chancen, die von vielen Anlegern immer noch unterschätzt werden.“ So sieht Wögerbauer etwa einen globalen „Debasement-Trade“. Aus Furcht vor Währungsabwertungen gibt es Kapitalflüsse heraus aus Staatsanleihen und Papierwährungen und hinein in reale Assets wie Aktien, Gold und Rohstoffe. „Dieser Trend wird anhalten und dürfte auch weiterhin zu strukturell höheren Bewertungen im Aktienbereich führen. Bei Staatsanleihen sollte man daher dem Faktor Qualität besonderes Augenmerk schenken“, meint Wögerbauer.



„Im Anleihebereich sehen wir Chancen, etwa bei Emerging-Market-Bonds.“

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

AKTIEN · Neue Chancen abseits des Technologiesektors



„Die Konzentration auf vermeintliche KI-Profitore, Banken und Rüstung erscheint uns als Klumpenrisiko.“

Bert Flossbach, Gründer und Fondsmanager bei Flossbach von Storch

Es könnte sich lohnen, nach Titeln Ausschau zu halten, die zuletzt von der Börse verschmäht wurden, etwa in defensiven Bereichen wie Basiskonsum und Gesundheit.

Bert Flossbach, Gründer, Vorstand und Fondsmanager bei Flossbach von Storch, stellt unmissverständlich klar: „An unserer grundsätzlichen Ausrichtung wird sich nichts verändern. Der Fokus liegt auf liquiden Sachwerten, Aktien guter Unternehmen – und Gold. Angesichts der Preisrally des Edelmetalls haben wir einen Teil der Gewinne realisiert. Dessen Anteil am Fondsvermögen wird aber weitgehend stabil bleiben, da es sich um eine strategische Position handelt. Sie dient uns als Absicherung für Risiken im Finanzsystem.“ Das Chance-Risiko-Profil habe sich bei Bonds zuletzt eher verschlechtert. Denn die „Spreads“, also die Risikoaufschläge etwa bei Unternehmensanleihen oder staatlichen Bonds geringerer Bonität, seien derzeit in vielen Fällen zu niedrig. „Im Aktienbereich lassen die mit enormen Investitionen in den Ausbau der Künstlichen Intelligenz verbundenen Wachstumshoffnungen und Bewertungen vor allem im Tech-Sektor wenig Raum für Enttäuschungen. Zumal ih-

nen eine große Zahl solide aufgestellter Unternehmen mit moderaten Preisniveaus gegenübersteht. Viele dieser Firmen stammen aus eher defensiven Bereichen wie Basiskonsum oder Gesundheit. Das Wachstumspotenzial dieser Unternehmen ist zwar oftmals unspektakulär, die fundamentalen Risiken sind es allerdings auch“, ist Flossbach überzeugt. Die großen Indizes werden derzeit getrieben von wenigen Branchen, Titeln und Themen: In den USA von vermeintlichen KI-Profitoren aus dem US-Technologiesektor, der für mehr als 40 Prozent des US-Gesamtmarktgewichts im Aktienbereich steht, oder – in Europa – von Rüstungsaktien und Banktiteln. „Wer sich mit Indexinvestments entsprechend positioniert, profitiert derzeit zwar überproportional, geht aber Klumpenrisiken ein“, warnt Flossbach. „In diesem Umfeld gilt es aus unserer Sicht, einen kühlen Kopf zu bewahren und breit zu diversifizieren – auch wenn eine solche Strategie derzeit (noch) hinter dem Markt zurückbleibt. So können Kapitalmarktrisiken reduziert werden, ohne dabei sämtliche Renditepotenziale opfern zu müssen. Chancen sehen wir derzeit in Geschäftsmodellen, die zuletzt von der Börse verschmäht wurden, etwa in den Bereichen Basiskonsum und Gesundheit.“

GLOBALE AKTIEN · Risiko auf neutral reduziert



„Wir erkennen aktuell eine zunehmend einheitlich positive Grundstimmung an den Finanzmärkten.“

Marina Pawelka, KEPLER Asset Allokation Team

Der von KEPLER selbst entwickelte Sentiment-Indikator zeigte sich schon im November 2025 nicht mehr auffällig positiv. Daher wurde die Übergewichtung bei Aktien durch Gewinnmitnahmen auf neutral reduziert.

KEPLER-Fondsmanagerin Marina Pawelka betont jedoch: „Wir bleiben weiterhin in Aktien investiert, für eine erneute Übergewichtung fehlen uns derzeit aber die überzeugenden Argumente.“ An den Anleihemärkten erachtet sie Hochzins-Unternehmensanleihen sowie Emerging-Markets-Bonds trotz niedriger Risikoaufschläge als strategische Beimischung sinnvoll – allein aufgrund der attraktiven Zinskupons. „Besonders positiv beurteilen wir Emerging-Markets-Anleihen, wo zusätzliche Unterstützung durch weitere Zinssenkungen in den USA denkbar ist“, so Pawelka. Aktuell favorisiert KEPLER bei Aktien Value-Titel – also unterbewertete Unternehmen aus den Bereichen Finanzen, Industrie und Energie. „Um unsere Portfolios breiter aufzustellen und unabhängiger vom ausgeprägten Technologieboom zu agieren, haben wir gezielt Small Caps beigemischt. Damit erschließen wir zusätzliche Renditequellen und stärken zugleich die sek-

torale Diversifikation“, erläutert Pawelka. Rohstoffe alliiert KEPLER ausschließlich in jenen Portfolios, in denen sie strategisch vorgesehen sind. „Hier verfolgen wir einen klar diversifizierten Ansatz: ein ausgewogener Mix aus jeweils einem Drittel Edelmetallen, Industriemetallen und Energierohstoffen bildet die Basis. Zusätzlich ergänzt eine Goldposition das Portfolio“, erklärt die KEPLER-Fondsmanagerin. Ein Risiko, das ihres Erachtens aktuell unterschätzt wird, ist die zunehmend einheitlich positive Grundstimmung an den Märkten. „Unser Stimungsindikator aus dem Bereich Behavioral Finance zeigt zwar nur eine leichte Tendenz zu Optimismus – von Euphorie kann keine Rede sein –, dennoch beobachten wir, dass positive Erwartungen fast zum Basisszenario geworden sind. In solchen Phasen bleibt eine gesunde Wachsamkeit daher aus unserer Sicht essenziell“, ist Pawelka überzeugt. In einem Umfeld zunehmender Unsicherheit könnten klassische Staatsanleihen, die 2025 das Schlusslicht gebildet haben, ihre Funktion als stabilisierender Portfoliobaustein wieder unter Beweis stellen. „Aus antizyklischer Perspektive lohnt es sich daher, diese Anlageklasse wieder stärker in den Blick zu nehmen“, schließt Pawelka.

EUROPA · Weiteres Aufholpotenzial in der Pipeline

Der Aufholprozess europäischer Aktien gegenüber den deutlich höher bewerteten US-Titeln ist weiterhin intakt und dürfte auch 2026 für eine währungsbereinigte Outperformance sorgen.

Karsten Junius, Chief Economist bei der Schweizer Privatbank J. Safra Sarasin, hat für Investoren klare Handlungsempfehlungen parat. „Wir haben aktuell Aktien gegenüber Anleihen übergewichtet und zuletzt Schwellenländeraktien höher gewichtet. Wir erwarten ein stabiles Wachstum der Weltwirtschaft, das angetrieben von starken Investitionen in KI-Infrastruktur und fiskalischen Impulsen in den USA, Japan und dem Euroraum nur geringe Rezessionsgefahren zeigt. Die Unternehmensgewinne sollten in diesem Umfeld weiter ansteigen.“ Darauf folgt jedoch gleich eine Warnung: „Aufgrund der bereits hohen Bewertungen gehen wir allerdings auch davon aus, dass die Kurssteigerungen deutlich hinter denen des letzten Jahres zurückbleiben werden“, so Junius. „Im Aktienbereich favorisieren wir den Gesundheitssektor aufgrund der günstigen Bewertungen, zyklische Sektoren wie Industrie und konsumnahe Titel aufgrund des

von uns erwarteten Konjunkturaufschwungs als Folge der genannten fiskalischen Impulse und eines KI-getriebenen Produktivitätsanstiegs. Im Bereich Commodities halten wir zwei Arten von Rohstoffen für attraktiv. Strategische Rohstoffe, die für neue Technologien wichtig sind, sowie Gold. Gold ist trotz der hohen Preise weiterhin attraktiv, da wir davon ausgehen, dass viele Anleger weiterhin ihre Dollarrisiken etwas diversifizieren werden.“ Doch Junius sieht auch Gefahren am Horizont. „Manche Investoren könnten das Risiko weiter steigender Renditen am langen Ende der Zinsstrukturkurve – also bei langlaufenden Anleihen – unterschätzen. Die Fiskalpolitik ist in einigen Ländern nicht nachhaltig und steigende Renditen wären auch für andere Vermögensklassen wie Aktien oder Immobilien eine Gefahr.“ Dabei handle es sich allerdings nicht um ein globales Risiko. Besondere Opportunitäten könnten sich weiterhin diesseits des Atlantiks eröffnen. „Europäische Aktien sind trotz der Kursgewinne nach wie vor relativ günstig bewertet und könnten in einem kommenden Konjunkturaufschwung stärker profitieren als etwa die teureren US-Titel.“ Ähnliches gelte auch für die Aktien vieler Emerging-Markets in Asien und Lateinamerika.



„Die Bewertungslücke zwischen US- und europäischen Aktien hat sich noch lange nicht geschlossen.“
Karsten Junius, Chief Economist bei J. Safra Sarasin

KÜNSTLICHE INTELLIGENZ · Jetzt kommt die Zeit der neuen „Old Economy“

Die große Ära der Tech-Aktien dürfte sich langsam, aber sicher der Endphase zuneigen. Die breite Wirtschaft jedoch sollte positiv vom KI-Produktivitätsschub profitieren.

Sebastian Lewis, Senior Strategist bei Vanguard, legt gleich mit einer ernsten Warnung los. „Unser Research zeigt, dass Einjahres-Marktprognosen erheblicher Zufälligkeit unterliegen. Wir raten Anlegern dringend davon ab, auf derartige Vorhersagen zu vertrauen.“ Lewis meint daher: „Unsere fundiertesten Einschätzungen liegen im Zehnjahresbereich. Für einen in Euro rechnenden Anleger weisen diese darauf hin, dass das beste Risiko-Rendite-Verhältnis bei globalen Aktien außerhalb des Euro-raums zu finden ist. Im Anleihebereich prognostiziert Vanguard das attraktivste Zehnjahres-Potenzial bei in Euro abgesicherten Staatsanleihen aus Schwellenländern. Langfristig spielt bei Aktien die Bewertung die größte Rolle. Unser Ausblick ist daher positiver für US-Value-Aktien sowie für Aktien der entwickelten Märkte außerhalb der USA. Besonders vorsichtig sind wir gegenüber wachstumsstarken, technologielastrigen US-Aktien, die in den vergangenen Jahren nahezu alle anderen An-

lageformen weit übertroffen haben. Was den viel zitierten KI-Boom anbelangt, legt die Forschung unseres Chef-ökonom Joe Davis nahe, dass die breitere Durchdringung von KI noch nicht vollständig eingepreist ist – insbesondere bei US-Value-Aktien. Joe vergleicht KI mit der Einführung von Elektrizität oder dem PC und sieht deutliche positive Effekte. Denn KI kann den Arbeitsmarkt transformieren und die Produktivität steigern. Die außergewöhnlich starke Rolle von KI-Investitionen bei der Wachstumsdynamik stellt 2026 den zentralen Risikofaktor dar. Die laufende Welle KI-getriebener physischer Investitionen dürfte eine ähnlich starke Kraft entfalten wie frühere Phasen großer Investitionsschübe – etwa beim Ausbau des Eisenbahnnetzes im 19. Jahrhundert oder dem Infrastrukturboom in den IT- und Telekomsektoren der späten 1990er-Jahre. Dieser Investitionszyklus ist noch im Gange und stützt unsere Einschätzung, dass die US-Wirtschaft in den kommenden fünf Jahren mit einer Wahrscheinlichkeit von bis zu 60 Prozent ein reales Wachstum von 3,0 Prozent erreichen könnte – deutlich über den Prognosen der meisten Experten und Zentralbanken. Davon würden die ‚Old Economy‘ und mit ihr viele Aktien abseits des Technologiesektors profitieren.“



„Ein KI-getriebener Produktivitätsschub könnte die US-Wirtschaft deutlich stärker wachsen lassen als erwartet.“

Sebastian Lewis, Senior Strategist, Advisory Research Centre, Vanguard Europe



Die Urbanisierung ist die Triebfeder für Infrastruktureinrichtungen. Beispielsweise Flughäfen, Eisenbahnen, Kraftwerke und Wasserversorger profitieren davon.

Inflationsschutz mit Nebenwirkungen?

Infrastrukturaktien bieten stabile Erträge und Preissetzungsmacht, reagieren aber sensibel auf Zinszyklen. Entscheidend ist das Zusammenspiel von Inflation, Regulierung und Finanzierungskosten.

MICHAEL KORDOVSKY

Infrastruktur umfasst reale, unverzichtbare Vermögenswerte wie Stromnetze, Pipelines, Mautstraßen, Flughäfen oder Funkmasten. Viele dieser Geschäftsmodelle sind reguliert oder langfristig vertraglich abgesichert und erlauben damit verlässliche Einnahmen sowie eine zumindest teilweise Weitergabe von Inflation.

Rebecca Sherlock, Portfolio Managerin des Global Listed Infrastructure Teams bei First Sentier Investors, betont: „Infrastruktur besteht aus greifbaren Vermögenswerten, die grundlegende Dienstleistungen für die Gesellschaft erbringen. Regulierte oder vertraglich vereinbarte Geschäftsmodelle ermöglichen es vielen Unternehmen, zuverlässige Erträge zu erzielen und gleichzeitig Inflationsauswirkungen auszugleichen. Das Wachstum in diesem Bereich ist eher struktureller als zyklischer Natur und wird durch längerfristige Themen gestützt.“

Historische Performance

Der S&P Global Infrastructure Index, der 75 große börsennotierte Infrastrukturunternehmen umfasst, erzielte seit 2002 eine jährliche Euro-Total-Return-Performance von rund 7,6 Prozent bei einer Volatilität von 14,5 Prozent und übertraf damit den MSCI World leicht. Seit Anfang 2009 performten die Infrastrukturaktien jedoch hinter dem Weltmarkt (8,8 Prozent pro Jahr vs. MSCI World mit 12,7 Prozent p.a.) – so eine Auswertung von Pascal Kielkopf, Kapitalmarktanalyst bei HQ Trust. Die Drawdowns fielen je nach Phase oft, aber nicht immer, tendenziell etwas geringer aus als beim MSCI World. Die sektorspezifischen Eigenschaften mach-

ten dabei meist den Unterschied. „Im Covid Crash folgte ein stärkerer Drawdown, da Segmente wie Transport und Versorger unter Lockdowns und Mobilitätseinschränkungen massiv litten“, so Kielkopf, und ergänzt: „Beim Inflationsanstieg 2022 war der Drawdown zunächst deutlich geringer, da Cashflows durch Inflationsindexierung und regulierte Tarife gestützt waren.“ 2023 folgte ein „verspäteter“ größerer Drawdown, da die steigenden Zinskosten erst mit Verzögerung die Margen belasteten. Der Trump-Zollshock wirkte sich hingegen deutlich geringer aus.

Innerhalb des Sektors zeigen sich laut Kielkopf deutliche Unterschiede: Energie-Midstream-Unternehmen (Pipelines, Speicher) profitierten stark von Phasen hoher Öl- und Gaspreise. Mautstraßen, Flughäfen und Schienenverkehr erzielten stabile bis sehr gute Total Returns, getragen von Urbanisierung und inflationsindexierten Konzessionen. Versorger lieferten stetige, aber moderatere Renditen, während Kommunikationsinfrastruktur wie Funkmasten und Glasfaser in den vergangenen zehn bis 15 Jahren zu den Outperformern zählte. >>



„Beim Inflationsanstieg 2022 war der Drawdown zunächst deutlich geringer, da Cashflows durch Inflationsindexierung und regulierte Tarife gestützt waren.“

Pascal Kielkopf,
Kapitalmarktanalyst bei
HQ Trust

GLOBALE INFRASTRUKTURAKTIEN-FONDS

ISIN	FONDSNAME	VOLUMEN	PERF. 1 J.	3 JAHRE	5 JAHRE	TER ¹⁾
IE00B51PLJ46	Lazard Global Listed Infrastructure Equity	2.121 Mio.€	26,7 %	43,1 %	78,7 %	0,99 %
IE00BD4GTQ32	FTGF ClearBridge Infrastructure Value Fund	1.154 Mio.€	13,6 %	27,0 %	59,4 %	1,97 %
IE00BYSJV039	First Sentier Global Listed Infrastructure	705 Mio.€	6,3 %	20,8 %	52,4 %	0,88 %
LU0329760770	DWS Invest Global Infrastructure	2.492 Mio.€	4,2 %	17,8 %	49,6 %	1,59 %
LU0263855479	Partners Group Listed Infrastructure	423 Mio.€	5,2 %	13,1 %	33,3 %	2,20 %
LU1665237704	M&G (Lux) Global Listed Infrastructure Fund	1.257 Mio.€	6,8 %	8,1 %	30,6 %	2,30 %

Quellen: MountainView, (b)haha, Fondsgesellschaften; Erhebungsdatum: 10.02.2026; 1) Laufende Kosten laut Basisinformationsblatt



„Insgesamt sehen wir die besten Wachstumsaussichten seit 20 Jahren, verbunden mit attraktiven Bewertungen und stabilen Renditen.“

Rebecca Sherlock, Portfolio Managerin der Global Listed Infrastructure Teams bei First Sentier Investors



Preissetzungsmacht, Inflation und Zyklen

Ein zentrales Argument für Infrastruktur ist die Preissetzungsmacht. Kielkopf erklärt, dass „Gebühren häufig explizit an Konsumentenpreisindizes gekoppelt sind oder eine starke Verhandlungsmacht besteht“. Besonders hoch ist die Preissetzungsmacht bei Mautstraßen, Konzessionsflughäfen und Teilen des Schienen- und Pipeline-Segments. Bei regulierten Versorgern erfolgt die Inflationsweitergabe meist zeitverzögert über Tarifperioden, womit ein temporärer Margendruck möglich ist.

Auswertungen von Pascal Kielkopf zeigen klare Zusammenhänge zwischen Inflations- und Zinsregimen in den USA und der Performance börsennotierter Infrastruktur: Bei niedriger Inflation unter zwei Prozent entwickelt sich Listed Infrastructure solide, aber schwächer als der Gesamtmarkt. Moderatere Inflation von zwei bis vier Prozent bringt leichte Outperformance, da inflationsindexierte Tarife wirken, ohne dass Zinsen restriktiv hoch sind. Hohe Inflation über drei bis vier Prozent führte historisch laut Kielkopf zu einer deutlichen Outperformance von globaler Listed Infrastructure von teils vier bis acht Prozentpunkten pro Jahr, da Gebühren und Tarife angepasst werden, während andere Sektoren unter Margendruck geraten.

Auch das Zinsumfeld zählt. Historisch zeigt sich eine Outperformance gegenüber globalen Aktien in Perioden rückläufiger US-Renditen. In steigenden Zinsphasen bleibt die absolute Performance bei wachstumsgetriebenen Zinsanstiegen häufig positiv, fällt relativ gegenüber Growth-Aktien jedoch schwächer aus. In abrupten, inflationsgetriebenen Zinsanstiegen wie 2022 kam es zunächst zu Bewertungsdruck, bevor sich die Inflationsweitergabe zeitverzögert in den Cashflows niederschlug. Kielkopf verweist darauf, dass die relative Performance nach dem Ende eines Fed-Zinserhöhungszyklus bzw. in frühen Zinssenkungsphasen historisch signifikant positiv war.

Performance-Treiber und aussichtsreiche Segmente

„Insgesamt sehen wir die besten Wachstumsaussichten seit 20 Jahren, verbunden mit attraktiven Bewertungen und stabilen Renditen. Zu den wichtigsten strukturellen Themen zählen derzeit der steigende Strombedarf der Versorgungsunternehmen in den Industrieländern und mautpflichtige Straßen, die von der Notwendigkeit profitieren dürften, die Verkehrsüberlastung in vielen der größten Städte der Welt zu verringern“, so Sherlock und ergänzt: „Ein weiterer Faktor, der uns derzeit optimistisch stimmt, ist die rege M&A-Aktivität in diesem Sektor. Niedrigere Zinsen, erhebliche Kapitalzuflüsse aus privaten Infrastruktur- und Private-Equity-Fonds sowie eine wirtschaftsfreundliche Haltung in den Vereinigten Staaten schaffen in der Tat attraktive Chancen“.

„Besonders optimistisch sind wir für US-Stromversorger“, so Sherlock weiter. Nach Jahren stagnierender Nachfrage steige der Stromverbrauch nun durch Rechenzentren, KI-Anwendungen, Reindustrialisierung und Elektrifizierung deutlich an. Auch nordamerikanische Güterbahnen bewertet sie positiv: „Neben den Vorteilen des Onshoring-Trends dürften die jüngsten M&A-Aktivitäten in diesem Bereich das Gewinnwachstum durch Verbesserungen der Zuverlässigkeit, schnellere Transitzeiten und Kosteneffizienz unterstützen“.

Fondsbeispiel: First Sentier Global Listed Infrastructure (ISIN: IE00BYSJV039)

„Unsere Strategie wird mithilfe eines Anlageprozesses umgesetzt, bei dem Aktien nach Wert und Qualität bewertet werden, um Fehlbewertungen zu identifizieren. Wenn langfristige, strukturelle Treiber für das Gewinnwachstum identifiziert werden, spiegeln sich diese in den Discounted-Cashflow-Modellen wider, die die Wertbewertung der von uns abgedeckten Aktien untermauern“, erklärt Sherlock und ergänzt: „Sie fließen auch in die Qualitätsbewertung ein, und zwar anhand von

Kriterien wie nachhaltiges Wachstum und Gewinnrisiko. Diese Faktoren dürften Aktien mit struktureller Ertragsunterstützung in unserem Anlageprozess zu einer höheren Gesamtbewertung verhelfen“. Hinzu kommen Recherchen vor Ort und eine Analyse politischer und regulatorischer Risiken. Übergewichtet sind derzeit Mautstraßen und Flughäfen. Geographisch sind laut Factsheet per Ende 2025 die USA mit 57 Prozent gewichtet, gefolgt von Australien (5,9 %) und Frankreich.



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



EM-Bonds mit Renditepolster

Hohe reale Renditen, verbesserte Fundamentaldaten und ein konstruktiveres Zinsumfeld sprechen 2026 für Schwellenländeranleihen. Trotz geopolitischer Risiken eröffnet die Anlageklasse selektive Chancen.

MICHAEL KORDOVSKY



Diversifikation gewinnt mit steigender Unsicherheit an Bedeutung und Anleger sind in EM-Bonds noch unterinvestiert.

Sinkende US-Leitzinsen, ein tendenziell schwächerer US-Dollar und in vielen Ländern weiterhin hohe Realzinsen schaffen ein unterstützendes Umfeld. Hartwährungsanleihen aus Emerging Markets rentieren laut den Experten von Amundi aktuell im Bereich von sieben bis neun Prozent und bieten damit ein deutlich höheres Renditepolster als Anleihen aus Industrieländern.

Carlos Carranza, Co-Fund-Manager des M&G (Lux) Emerging Markets Bond Fund, sieht positive, carry-getriebene Renditen für Schwellenländeranleihen, wobei lokale Märkte im Jahr 2026 besonders gut aufgestellt sind (Chancen auf Kurs- und Währungsgewinne): „Diese Einschätzung basiert auf der Tatsache, dass die Realrenditen in Schwellenländern im Vergleich zu Industrieländern weiterhin hoch sind, die Inflation weitgehend unter Kontrolle ist und die glaubwürdigen Zentralbanken der Schwellenländer noch Spielraum für Lockerungsmaßnahmen haben. Darüber hinaus ebnet

der Zinssenkungszyklus der Fed den Weg für einen schwächeren US-Dollar, was die Renditeaussichten für lokale Zinsen und Devisen verbessert“, und er ergänzt: „Investment-Grade-Anleihen in Hartwährung sind reichlich vorhanden und dürften überwiegend carry-basiert sein, wobei der Spielraum für weitere Straffungen begrenzt ist, während Hochzinsanleihen und idiosynkratische Staatsanleihen nach wie vor selektive Spread-Kompressionen bieten, wenn sich die Reformdynamik und der Marktzugang verbessern“.

Amundi verweist auf neue Handelsabkommen außerhalb der USA. Diese Entwicklung stärke das Wachstumspotenzial der übrigen Welt und reduziere zugleich die Abhängigkeit vom US-Dollar – insbesondere dort, wo Handelsbeziehungen verstärkt in Lokalwährungen abgewickelt werden.

Rohstoffe und Geopolitik

Geopolitische Spannungen bleiben ein Thema. Dazu Carranza: „Insgesamt war die Reaktion der Märkte auf geopolitische Turbulenzen in den letzten Jahren verhalten. Positive und historisch hohe Realrenditen bieten einen wichtigen Puffer gegen externe Unsicherheiten, und die Ansteckungsrisiken sind sehr gering. Die Spreads für Investment-Grade-Staats- und Unternehmensanleihen sind zwar eng, signalisieren jedoch eher starke Fundamentaldaten als ein Bewertungsrisiko. Hochverzinsliche Anleihen weisen hingegen weiterhin höhere Spreads auf und bieten Wertpotenzial dort, wo die Glaubwürdigkeit der Politik zunimmt, dies jedoch noch nicht vollständig eingepreist ist“.

Laut Amundi profitieren Goldproduzenten wie Ghana, Kasachstan und Usbekistan von



„Positive und historisch hohe Realrenditen bieten einen wichtigen Puffer gegen externe Unsicherheiten.“

Carlos Carranza, Co-Fund-Manager des M&G (Lux) Emerging Markets Bond Fund



gestiegenen Edelmetallpreisen, während höhere Kupferpreise Volkswirtschaften wie Chile, Sambia und Südafrika stützen. Franz Schardax, Head of Asset Management und CIO bei IQAM Invest, verweist auf einen positiven Zusammenhang zwischen Rohstoffpreisen und der Performance der Emerging Markets-Lokalwährungsanleihen: „Länder, die hauptsächlich Rohstoffe exportieren, sind volatil und profitieren stärker von steigenden Preisen als Länder, die Rohstoffe importieren und Güter produzieren und daher durch höhere Rohstoffpreise Nachteile erleiden“.

Besondere Chancen

„Die attraktivsten Risiko-Rendite-Profile konzentrieren sich derzeit auf lokale Märkte, die hohe Realrenditen und glaubwürdige Zentralbanken mit einer vernünftigen Geldpolitik aufweisen, wobei insbesondere in ausgewählten Ländern Lateinamerikas und der EMEA-Region weiterhin Spielraum für weitere Zinssenkungen besteht. Beispiele hierfür sind unter anderem Brasilien, Uruguay, Indien, Ägypten und die Türkei, die vor dem Hintergrund stabiler Wechselkurse hohe Carry-Erträge erzielen dürften“, erklärt Carranza und ergänzt: „Bei Hartwährungen konzentrieren wir uns auf ausgewählte hochverzinsliche Staatsanleihen, bei denen sich die politische Lage klärt und der Marktzugang stabilisiert, wobei wir Emittenten mit realistischen Anpassungspfaden und sich verbessernden Finanzierungsprofilen gegenüber einem breiten Beta-Engagement bevorzugen“. Schardax verweist auf Mexiko: „Trotz einiger politischer

Headlines finden wir Mexiko weiterhin sehr attraktiv. Die zehnjährige Rendite liegt noch immer nicht weit unter neun Prozent“.

Attraktive Fonds und Strategien

Der IQAM Bond LC Emerging Markets orientiert sich am JPM ESG GBI EM Global Diversified Index, wobei aktive Gewichtungen eingegangen werden. Die Anleihenauswahl skizziert Schardax: „Wir verwenden die Faktoren Zinsdifferenz, realer Wechselkurs, Momentum, Credit Default Swap, Realzins, Leistungsbilanz und Leistungsbilanzschock, mit Hilfe derer auf Basis eines speziellen Verfahrens die Ländergewichtungen ermittelt werden. Wir investieren nur in Anleihen des Zentralstaates und in Supras & Agencies in Lokalwährung (keine Corporates)“. Laut Factsheet per 31. Jänner 2026 am stärksten gewichtet sind der Mexikanische Peso (13,8 Prozent), die Indonesische Rupie, der Südafrikanische Rand und der Polnische Zloty (9,8 Prozent). Die Rendite des Portfolios liegt bei rund zehn Prozent, das Durchschnittsrating bei A-.

Wer hingegen Hartwährungsanleihen aus Emerging Markets bevorzugt, sollte einen Blick auf den Amundi Funds Emerging Markets Bond werfen, der laut Angaben von Amundi nur ein begrenztes Engagement in Lokalwährungen – in der Regel weniger als fünf Prozent – eingeht und die Bondauswahl nach einem komplexen Selektionsverfahren vornimmt. Per 31.12.2025 liegt bei einem Durchschnittsrating von BB- die Portfoliorendite bei 7,32 Prozent. Die Länder Mexiko, Türkei und Argentinien sind am stärksten gewichtet.



„Wir investieren nur in Anleihen des Zentralstaates und in Supras & Agencies in Lokalwährung.“

Franz Schardax, Head of Asset Management und CIO bei IQAM Invest

M&G (Lux) Emerging Markets – Ein optimaler Mix

Der M&G (Lux) Emerging Markets Bond Fund kombiniert USD-Bonds mit Lokalwährungen und verfolgt einen benchmarkunabhängigen und wertorientierten Ansatz. Die konkrete Auswahl erfolgt in einem komplexen fundamentalen und auch qualitativen Auswahlverfahren inklusive Risikomanagement. Derzeit ist der Fonds laut Carranza in Lateinamerika und den Schwellenländern Europas übergewichtet und Asien untergewichtet. Die Länder Mexiko, Brasilien und Südafrika sind am stärksten gewichtet (zusammen rund 16 Prozent). Der US-Dollar ist mit 59 Prozent gewichtet, gefolgt von Indischer Rupie und Mexikanischem Peso mit rund 3,8 bzw. 3,7 Prozent. Staatsanleihen in lokaler Währung sind mit 34 Prozent am stärksten gewichtet, gefolgt von Staatsanleihen in Hartwährung (30 %) und Unternehmensanleihen in Hartwährung (29 %). Die durchschnittliche Bonität beträgt BBB- und die Rendite bis Fälligkeit bei 7,71 Prozent. (Daten per 31. Dezember 2025).

ANLEIHENFONDS EMERGING MARKETS

ISIN	FONDSNAME	VOLUMEN	PERF. 1 J.	3 JAHRE	5 JAHRE	TER ¹⁾
Lokalwährungen (Schwerpunkt)						
LU0255798521	Pictet - Emerging Local Currency Debt	3.131 Mio.\$	25,7 %	35,3 %	21,1 %	0,16 %
IE00B3DD5N41	PIMCO GIS Emerging Local Bond Fund	7.258 Mio.\$	21,2 %	36,3 %	19,9 %	1,89 %
AT0000A189P1	IQAM Bond LC Emerging Markets	14 Mio.€	5,2 %	13,2 %	-1,6 %	1,60 %
Hartwährungen und gemischt						
LU2277146382	Carmignac Portfolio EM Debt	435 Mio.€	7,8 %	22,2 %	22,3 %	0,85 %
LU1882449983	Amundi Funds EM Bond	3.754 Mio.€	-0,6 %	19,7 %	15,5 %	1,68 %
LU1080015420	Edmond de Rothschild Fund EM Credit*	479 Mio.\$	6,5 %	30,5 %	12,9 %	1,32 %

* Unternehmensanleihen; USD; Erhebungsdatum: 8.2.2026; 1) Laufende Kosten laut Basisinformationsblatt; Quellen: MountainView, (b)haha, Fondsgesellschaften

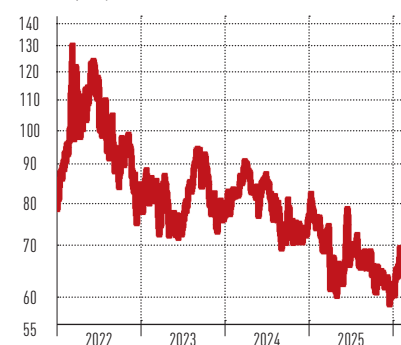
ERDÖL · Bange Blicke

Iran & Co. Analysten und Rohstoffhändler erwarten für 2026 keinen neuen Ölboom, sondern einen Markt, der von Überangebot, gedämpfter Nachfrage und geopolitischen Störfeuern geprägt ist. Apropos Störfeuer – von dem gibt es auf der Weltbühne derzeit genug! Da hatten wir zu Jahresbeginn die US-Intervention in Venezuela, immerhin OPEC-Gründungsmitglied und das Land mit den weltweit größten Erdölreserven. Am



anderen Ende der Welt hat sich die innenpolitische Lage im Iran zugespitzt, und wieder drohen die Vereinigten Staaten mit militärischer Gewalt. Der Ausgang der Gespräche zwischen den USA und dem Mullah-Regime bleibt ungewiss. All das hat den Ölpreis recht kräftig in die Höhe gezogen. Wie geht es also weiter? Die Preise dürften wohl nicht in den Himmel wachsen. So macht die Steiermärkische Sparkasse darauf aufmerksam, dass die Förderung der OPEC+ hoch bleibt. Gleichzeitig bauen die USA ihre Rolle als weltweit größter Ölproduzent weiter aus. Dazu kommt, dass abhängig von den künftigen politischen Entwicklungen aus Venezuela oder Iran zusätzliche Mengen auf den Markt kommen könnten. In Summe rechnen viele Beobachter für 2026 mit einem strukturellen Überangebot. Das erklärt, warum die meisten Prognosen für Brent nur Preise zwischen rund 55 und 62 Dollar sehen. (mf)

Sorte Brent, USD/Barrell



Die Förderung der OPEC+ ist hoch, auch die USA produzieren kräftig. Die Folge ist ein Überangebot an Erdöl, die Schätzungen der Preisspanne reichen daher nur von ca. 55 bis 62 Dollar pro Fass.

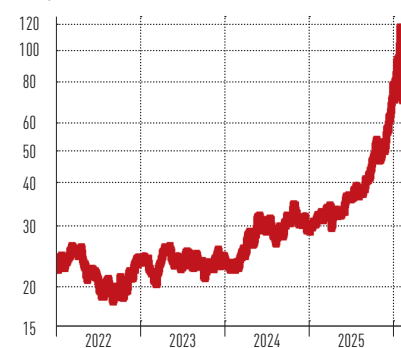
SILBER · Für Mutige

Dramatisch. Der Silberpreis zeigte im Januar 2026 einen steilen Anstieg auf mehrere Rekordhochs – angetrieben von geopolitischen Spannungen, der Nachfrage nach sicheren Anlagen und einem schwachen Dollar. Das konnte aber – analog zu Gold – nicht ewig gutgehen: Zum Monatsende erfolgte der abrupte Einbruch. Nachdem Silber über 90 und sogar mehr als 110 Dollar pro Unze geklettert war, stürzte es in den



letzten Januartagen dramatisch ab. Die Reise führte bis unter 60 Euro. Die Wiener Privatbank zu den Hintergründen: „Gewinnmitnahmen, ein stärkerer Dollar und margengetriebene Verkäufe führten zu einer raschen Auflösung gehebelter Positionen und drückten die Preise.“ Es folgte eine Gegenreaktion in Richtung Norden, wobei sich der Bereich von 70 Euro als Widerstand andeutet. Somit ist noch nicht klar, ob schon alles ausgestanden ist. Wer am Low kaufte, konnte jedenfalls bereits wieder kurzfristige Gewinne einstreifen. Tatsache ist auch: Die langfristige Silber-Fantasie lebt weiter, also eine intakte Industrienachfrage bei gleichzeitigem Angebotsdefizit. Das Edelmetall ist ein unverzichtbarer industrieller Rohstoff, der aufgrund seiner elektrischen und thermischen Leitfähigkeit in der Elektronik (Leiterplatten), Photovoltaik (Solarzellen) und der Automobilindustrie (insbesondere E-Mobilität) verwendet wird. (mf)

in USD/Unze



Der Chart kann nach dem Absturz noch einige Überraschungen parat haben – auch nach unten, obwohl das Potenzial nach oben größer erscheint. Sehr mutige Investoren sind bereits wieder eingestiegen.

GOLD · Das Erwachen

Anatomie eines Crashes. Die Edelmetallmärkte erlebten im noch jungen Jahr Bewegungen, die selbst erfahrene Trader ins Schwitzen brachten: Am 29. Jänner sprang Gold intraday auf 5.595 Dollar je Feinunze, um noch am selben Tag unter 5.200 Dollar zu rutschen. Am 30. Jänner fiel der Preis zeitweise unter 5.000 Dollar. Die Experten von WisdomTree kommentieren treffend: „Solche Ausschläge gelten unter normalen



Umständen als typische Jahresbewegungen – nicht als Phänomene einzelner Handeltage.“ DWS zu den Ursachen des Crashes: „Nachdem Gold fast 5.600 Dollar erreicht hatte, setzte der Abverkauf ein und drückte den Preis um rund 1.000 Dollar, bevor es nach Bodenbildung aussah. Die Nominierung von Kevin Warsh als Chair der US-Notenbank wurde vielerorts als Signal für ‚ruhigere Hände‘ als befürchtet gelesen – das traf eine Edelmetall-Rally, in der auch Misstrauen gegenüber dem Dollar eine Rolle spielte.“ Als die Stimmung kippte, wurde es eng am Ausgang: Viele wollten gleichzeitig raus. Als weitere plausible Faktoren kommen auch höhere Margin-Anforderungen an Börsen in den USA und China sowie saisonale Verkäufe vor dem chinesischen Neujahr in Betracht. Allerdings befindet sich das Edelmetall bereits auf Erholungskurs, die wichtige Marke von 5.000 Dollar wurde wieder überschritten. (mf)



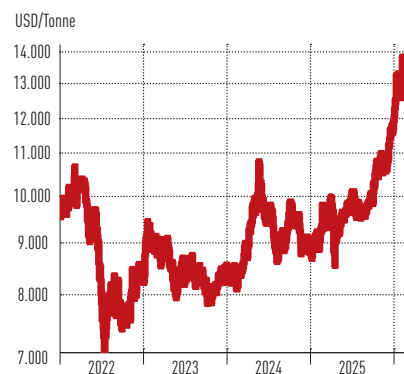
Politische Unsicherheiten bleiben und sollten Gold auch nach dem schmerzhaften Crash als Krisenwährung unterstützen. Einige Analysten empfehlen, Schwächephasen zum Aufbau von Positionen zu nutzen.

KUPFER · Prognose angehoben

Vorsicht geboten. Analysten haben laut einer Reuters-Umfrage (Ende Jänner 2026) ihre Konsensprognose für den Kupferpreis für das heurige Jahr erstmals auf knapp 12.000 Dollar angehoben, nachdem der Markt auf ein Allzeithoch gestiegen war. Sie warnen jedoch gleichzeitig vor spekulativen Übertreibungen und erwarten, dass die Preise im Durchschnitt deutlich unter den Höchstständen liegen werden. Das würde



vom gegenwärtigen Stand doch einen deutlichen Abschlag bedeuten, denn das wichtigste Industriemetall hat bereits ein Niveau von über 13.000 Dollar (rund 11.000 Euro) pro Tonne erreicht, am bisherigen Allzeithoch im Jänner waren es sogar 14.000 Dollar. Und wie schnell spekulative Übertreibungen ins Auge des Investors gehen können, haben die Edelmetall-Börsen in den vergangenen Wochen eindrucksvoll unter Beweis gestellt. Es ist also Vorsicht geboten. Zu den Fundamentals: Kupfer wird zum Beispiel massiv in der Bauindustrie eingesetzt, sowie in Rechenzentren für KI und für die globale Energiewende verwendet. Somit ist „Doctor Copper“ ein unverzichtbarer Rohstoff, er wird oft als Barometer der Weltwirtschaft herangezogen. Allerdings verteuerte sich Kupfer bereits im vergangenen Jahr um 42 Prozent und einige Anleger befürchten laut Reuters eine Abschwächung der industriellen Nachfrage. (mf)



Wer schnell hoch nach oben steigt, kann auch schnell wieder fallen - das haben zuletzt die Edelmetalle gezeigt. Ohne den Teufel an die Wand zu malen: Auch Kupfer ist stark in die Höhe geklettert, Vorsicht ist geboten.

Mayr-Melnhof: Überraschende Wertberichtigung

Board & Paper. Mayr-Melnhof gab Anfang Februar überraschend bekannt, im vierten Quartal eine Wertberichtigung in der Division Board & Paper über 65 bis 75 Millionen Euro zu buchen – Grund sei eine schwächere langfristige Cashflow-Prognose. Das bereinigte EBITDA 2025 wird bei rund 420 Millionen Euro und das bereinigte EBIT bei etwa 200 Millionen Euro erwartet. Der Jahresüberschuss dürfte zwischen 74 bis 90 Millionen Euro zu liegen kommen (KGV: ca. 22), 2024 waren es 108 Millionen Euro. Die finalen Zahlen 2025 werden am 17. März veröffentlicht. Da sich in der Karton- & Papierdivision durch Überkapazitäten und Preisdruck noch keine Erholung abzeichnet, halten die Analysten des Erste Group Research einen Einstieg in die Aktie für verfrüht.

DIE ZAHL DES MONATS

-22,2 Mrd. Euro

Fehleinschätzung. Stellantis ist mit Marken wie Fiat, Peugeot und Opel Nummer zwei in Europa – und mit Jeep, Dodge und RAM einer der drei größten Konzerne der USA. Der Vorstand gestand nun seine Fehleinschätzung bei der Entwicklung der E-Mobilität ein und zog die Reißleine – Hybride und Verbrenner rücken wieder stärker in den Vordergrund. Für diese Kurskorrektur fallen alleine in der zweiten Jahreshälfte 2025 rund 22,2

Milliarden Euro an Belastungen an – davon 6,5 Milliarden Euro als Cash-Abfluss in den kommenden vier Jahren. Der frühere Stellantis-Chef Carlos Tavares setzte auf einen radikalen Fahrplan in Sachen Elektromobilität, der amtierende CEO Antonio Filosa meint, dass man die Geschwindigkeit der Energiewende klar überschätzt habe und auch Schwächen in der Umsetzung hatte. Beides soll nun nachhaltig korrigiert werden.

voestalpine Ergebnissteigerung



Reorganisation. Der Umsatz verringerte sich in den ersten drei Quartalen (bis Ende Dezember) um 5,1 Prozent auf 11,1 Milliarden Euro – v.a. durch umfangreiche Reorganisationsmaßnahmen in der Metal Forming Division und der High Performance Metals Division (u.a. Verkauf von Buderus Edelstahl). Das EBITDA verbesserte sich aufgrund von Sondereffekten um 3,3 Prozent auf eine Milliarde Euro. Das Periodenergebnis legte um 25,1 Prozent auf 259 Millionen Euro zu. Während in den Segmenten Maschinenbau, Bau und Konsumgüter eine stabile Entwicklung erwartet wird, ist im Segment der Automobilkomponenten keine wesentliche Erholung in Sicht. Vor diesem Hintergrund erwartet der Vorstand für 2025/26 weiterhin ein EBITDA in einer Bandbreite von 1,40 bis 1,55 Milliarden Euro. Das KGV dürfte 2025/26 bei knapp 20 landen.



ams OSRAM: Neues Sparprogramm beschlossen

Verlust verringert. Der Chip- und Sensorhersteller ams OSRAM hat 2025 mit einem leichten Umsatzrückgang auf 3,32 Milliarden Euro erneut mit roten Zahlen abgeschlossen, den Verlust aber von 785 auf 129 Millionen Euro eindämmen können. Gleichzeitig kündigte der Konzern ein neues Sparprogramm an: Unter dem Titel „Simplify“ sollen bis 2028 weitere 200 Millionen Euro eingespart werden. Davon sind rund 2.000 Beschäftigte betroffen. Den Umsatzrückgang begründet das Unternehmen unter anderem mit dem schwächeren US-Dollar und dem Auslaufen von nicht zum Kerngeschäft gehörenden Aktivitäten. Operativ lief es besser: Das bereinigte EBITDA stieg um sechs Prozent auf 608 Millionen Euro, die entsprechende Marge kletterte auf 18,3 Prozent. Die

Nettoverschuldung konnte zum Jahressende auf 1,08 Milliarden Euro reduziert werden. Vorstandschef Aldo Kamper sieht das bisherige Sanierungsprogramm „Reestablish the Base“ als erfolgreich an. Die angepeilten Einsparungen von jährlich 220 Millionen Euro seien ein Jahr früher als geplant erreicht worden. Mit dem neuen Programm „Simplify“ will sich der Konzern nun auf seine Zukunft als „Digital Photonics Powerhouse“ fokussieren. Für das erste Quartal 2026 rechnet das Management aufgrund saisonaler Effekte und der Verkäufe von Unternehmensteilen mit einem Umsatzrückgang auf 710 bis 810 Millionen Euro. Die EBITDA-Marge soll bei rund 15 Prozent liegen. Mittelfristig peilt ams OSRAM wieder ein einstelliges Wachstum und Margen von über 25 Prozent an.

„Mit dem neuen Programm 'Simplify' fokussieren wir uns auf eine Zukunft als Digital Photonics Powerhouse.“

Aldo Kamper, CEO,
ams OSRAM

Oberbank: Vorstand dankt ab

68 Jahre. Oberbank Generaldirektor Franz Gasselsberger ersuchte den Aufsichtsratsvorsitzenden Andreas König um die einvernehmliche Auflösung seines bis Mai 2027 laufenden Vorstandsvertrags mit Wirkung zum 31. Dezember 2026, um 2027 kein Rumpfgeschäftsjahr zu starten, sondern das Jahr 2026 abzuschließen, und die Bank mit Beginn 2027 in jüngere Hände zu legen. Gasselsberger: „Nach 45 Jahren Oberbank, davon fast ein Vierteljahrhundert an der Spitze, ist es dann – im Alter von fast 68 Jahren – auch genug. Bis 31. 12. 2026 bleibe ich mit großer Freude Generaldirektor der Oberbank und werde meine Aufgaben vollinhaltlich erfüllen.“ Nachfolger für Franz Gasselsberger wird voraussichtlich Vorstandsdirektor Martin Seiter. Die Beschlüsse dazu werden für März 2026 erwartet.



Franz Gasselsberger, Generaldirektor der Oberbank AG

Polytec: Kurssturz durch falsche Analyse

Baader Europe. Die Aktie der Polytec verzeichnete am 9. und 10. Februar einen kräftigen Kursrückgang. Auslöser war eine vom Research-Unternehmen Baader Europe durch einen technischen Fehler versehentlich veröffentlichte Version einer Analyse, die einen groben Rechenfehler enthielt. Das Kursziel fiel daraufhin auf 2,20 Euro und löste die Empfehlung „Verkauf“ aus. Tags darauf gestand Baader Europe den Fehler und das falsche Kursziel wurde wieder auf 4,03 Euro korrigiert. Polytec wird aktuell von drei Research-Unternehmen analysiert. Neben der oben erwähnten Baader Europe empfiehlt M.M.Warburg, Hamburg, die Polytec-Aktie mit „Buy“ und einem Kursziel von 5,75 Euro, ODDO BHF, Wien, empfiehlt die Polytec-Aktie mit „Outperform“ und einem Kursziel von 4,00 Euro. Das durchschnittliche Kursziel beträgt derzeit schon 4,59 Euro.



Paul Rettenbacher, Investor Relations, Polytec Holding AG

Credits: beige stellt; Oberbank/Joachim Haslinger



Börsentag Wien



Das Finanz-Event für Anleger und Trader

Samstag, 14. März 2026
Austria Center Vienna

Sichern Sie sich jetzt Ihr **kostenfreies** Ticket für mehr Börsenwissen und Anlageerfolg!

- ✓ aktuelles Anlegerwissen rund ums Thema Börse & Geldanlage
- ✓ zahlreiche Fachvorträge für jeden Wissensstand
- ✓ Infostände namhafter Finanzdienstleister
- ✓ Frauen Finanz Forum
- ✓ NEU: Krypto-Themenpark



live vor Ort: Heiko Thieme & Christian W. Röhl

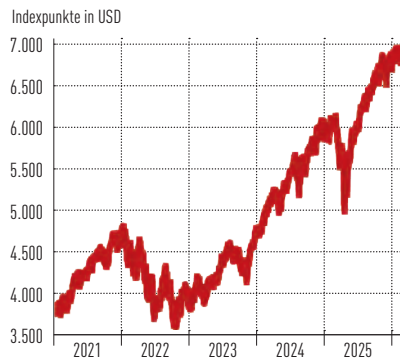
Alle Informationen & Tickets unter **www.boersentag.at**

USA · FED-Nominierung überrascht

Gewinnwachstum überzeugt. Wieder haben fast 80 Prozent der Unternehmen des S&P 500-Index die Erwartungen bei ihren Gewinnen übertroffen. Seit Ende 2022 lieferten die größten Tech-Unternehmen rund zwei Drittel des gesamten Wachstums im S&P 500. Damit die Rally nachhaltiger wird, müssen die Gewinne auf mehr Schultern verteilt werden – und genau das hat die laufende Berichtssaison gezeigt. Im Schnitt erreichte das Gewinnwachstum laut Bloomberg 14,5 Prozent. Das ist der höchste Wert seit vier Jahren. Die US-Arbeitsmarktdaten waren nur auf den ersten Blick stark. Denn der Beschäftigungsaufbau in den beiden Vormonaten wurde deutlich nach unten revidiert. 2025 sind entgegen Präsident Trumps Versprechungen nur 181.000 neue Arbeitsplätze entstanden – so wenige wie seit 2003 nicht mehr. In der Industrie, die Trump mit seinen Zöllen schützen wollte, gingen sogar 83.000 Stellen verloren. Dazu stagnierten die Einzelhandelsumsätze im Dezember. Dennoch wird die US-Notenbank Fed am 18. März die Füße stillhalten. Es zeichnet sich ein positives makroökonomisches Umfeld ab, in dem eine lockere Geldpolitik mit steigenden Unternehmensgewinnen einhergeht – eine günstige Kombination für Aktien. Kevin Warsh soll Jerome Powell als Fed-Vorsitzenden ablösen – eine Überraschung. Denn er ist als Inflationshawk und ein Verfechter der Unabhängigkeit der Fed bekannt.

(wr)

S&P 500



Neues Allzeithoch

Der S&P 500-Index konnte nach dem Knacken der Marke von 6.000 Punkten deutlich ansteigen und ein neues Rekordhoch bei 6.980 Punkten erreichen. Die Hürde bei 7.000 Punkten erwies sich jedoch bisher als unüberwindlich.

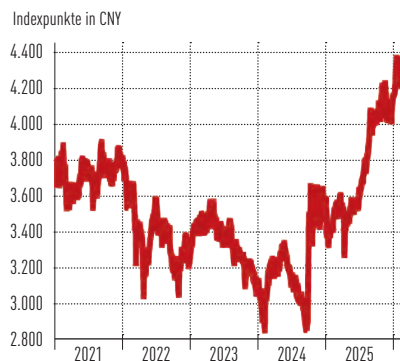


CHINA · Verdächtige Punktlandung

Zufälle gibt es nicht. Das offizielle chinesische Wirtschaftswachstum lag 2025 bei den von der Regierung angepeilten 5,0 Prozent. Die Punktlandung macht aber niemanden in China so wirklich froh. Denn trotz zuletzt etwas gestiegener Verbraucherpreise verharrt das Reich der Mitte in der Deflation und die Immobilienkrise ist weiterhin nicht überwunden. Das Ziel wurde nur durch einen Exportboom erreicht, den Peking kräftig subventionierte. Chinesische Unternehmen fluten die Weltmärkte mit Billigware unter den Produktionskosten. Dies trotz des Zollchaos, denn die Preisvorteile chinesischer Anbieter sind deutlich höher als die neuen Einfuhrzölle. Außerdem werden chinesische Exporte zunehmend über andere asiatische Länder umgeleitet. Am chinesischen Festland jedoch stagnieren die Investitionen, das Wachstum im Einzelhandel lässt weiter nach und der gesamte Binnenkonsum ist rückläufig. Zuletzt stieg der RatingDog Einkaufsmanagerindex, der die Stimmung in der produzierenden Industrie misst, minimal auf 50,3, das war aber allein den noch sehr guten Exportaufträgen geschuldet. Die Inlandsaktivitäten blieben dagegen schwach, und das beim stärksten Kostenanstieg seit einem halben Jahr aufgrund der hohen Rohstoffpreise. Wegen des absehbar anhaltenden Kostendrucks fielen die Geschäftserwartungen auf ein Neunmonatstief – der Ausblick in China bleibt also wolkenverhangen.

(wr)

SHANGHAI A-SHARES INDEX



Neues Fünfjahreshoch

Der Shanghai-A-Index der chinesischen Festlandsbörsen stieg Mitte Januar zwar auf ein neues Fünfjahreshoch bei 4368 Punkten, fiel dann aber auf 4200 Punkte zurück. Hier zeigte sich eine Unterstützung, die vorerst hielt.

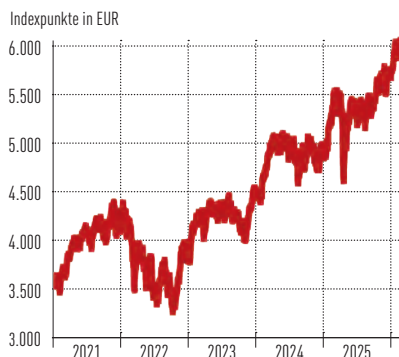


All-Time-High

Der Euro Stoxx 50 konnte nach Überwindung des Widerstandes bei 5.500 Punkten auch hurtig die Marke bei 6.000 Zählern knacken – wenn auch nur knapp. Hier ist nun jedoch mit einem hartnäckigem Widerstand zu rechnen.

EUROPA · EZB hält Zinsen stabil

EURO STOXX 50



Inflation fällt weiter. Der Rat der Europäischen Zentralbank (EZB) beließ alle drei Leitzinsen zuletzt unverändert: Der Einlagensatz verharrt bei 2,0 Prozent, der Hauptrefinanzierungssatz bei 2,15 Prozent. Die Zinspause hält im Euroraum also an. Die letzte Senkung datiert auf Juni 2025. EZB-Präsidentin Christine Lagarde dämpfte Spekulationen auf baldige Zinsänderungen. Zwar fiel die gesamte Verbraucherinflation im Januar auf 1,7 Prozent, die Prognosen für die Kernrate hingegen wurden nach oben revidiert – um plus 0,3 auf nun 2,2 Prozent – „dank“ hartnäckig hoher Dienstleistungskosten und Lohndruck. Die meisten Analysten rechnen damit, dass die EZB ihren Einlagensatz über die nächsten ein bis zwei Jahre bei 2,0 Prozent belassen wird. Allerdings wird der starke Euro zu einem Risikofaktor. Er wirkt wie eine geldpolitische Straffung und drückt die Inflation und Konjunktur zugleich nach unten. Die Umsätze im Einzelhandel in der Eurozone sind im Dezember stärker als erwartet gefallen. Im Vergleich zum Vormonat sanken sie um 0,5 Prozent. Die Stimmung der Dienstleister in der Eurozone hat sich zu Beginn des Jahres weiter verschlechtert. Der Einkaufsmanagerindex von S&P Global fiel im Januar um 0,8 Punkte auf 51,6 Punkte. Die Stimmung in den Industrieunternehmen hat sich dagegen verbessert, blieb aber unter der Expansionsschwelle von 50 Punkten. (wt)

JAPAN · Klarer Wahlsieg treibt Aktien auf Rekordhöhen

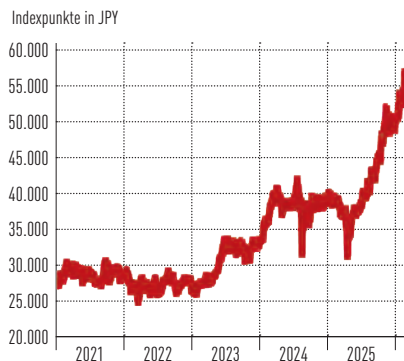
Politische Stabilität stützt. Der Wahlpoker von Premierministerin Takaichi ist aufgegangen. Ihre Regierungspartei LDP errang eine Zweidrittelmehrheit. Nun will sie die Inflation bekämpfen und die achtprozentige Verbrauchssteuer auf Lebensmittel für einen Zeitraum von zwei Jahren aussetzen. Das und höhere Löhne dürften den Konsum der Japaner deutlich antreiben. Dadurch steigt der Umsatz der Unternehmen, was wiederum zu höheren Steuereinnahmen führt und die Kosten der Maßnahme finanziert. Dies mindert auch die bisherigen Befürchtungen einer unsoliden Budgetpolitik. Die Yen-Schwäche wäre vorüber und die Aktien könnten weiter steigen. Dazu kommen positive strukturelle Faktoren. Das neue inflationäre Umfeld verbessert die Preissetzungsmacht japanischer Unternehmen und stützt das Gewinn-

wachstum, das bereits seit einem Jahrzehnt anhält. Parallel wirken Corporate-Governance-Reformen und eine stärkere Kapitaldisziplin. Aktienrückkäufe entsprechen bereits dem Umfang der Dividenden und steigern das Gewinnwachstum um 2,2 Prozent. Japanische Unternehmen haben ihre Produktionsbasis stark internationalisiert und sich von reinen Exporteuren zu multinationalen Unternehmen entwickelt. Dadurch sind die Gewinne weniger abhängig von Wechselkursbewegungen. Takaichi will auch Steuer-senkungen für Unternehmen bis zu 20 Prozent durchbringen. (wt)

Ein Rekord nach dem anderen

Dank des Erdrutschsieges von Premierministerin Takaichi und ihres positiv interpretierten Programms stieg der japanische Leitindex Nikkei 225 auf ein neues Allzeithoch bei 57.800 Punkten. Nun ist eine Korrektur zu erwarten.

NIKKEI 225



Fünf „Black-Swan“-Szenarien

BCA Research hat eine Liste von „Black-Swan“-Ereignissen vorgestellt, die die Weltbörsen im Jahr 2026 erschüttern könnten. Sie sind zwar unwahrscheinlich, aber nicht unplausibel.

WOLFGANG REGNER

Erstens könnten die Ölpreise stark ansteigen, falls die iranische Regierung zusammenbricht. Die inflationären Auswirkungen eines solchen Schocks würden die Weltwirtschaft in eine Rezession stürzen. BCA verwies auf geopolitische Spannungen rund um den Iran und schätzt die Wahrscheinlichkeit eines „massiven“ Ölangebotschocks infolge von Unruhen im Land auf 38 Prozent. Zweitens eine Aktienkorrektur durch einen Vorsprung in Chinas Technologiesektor. Ein weiterer „Deep-Seek-Moment“ könnte die Börsen erschüttern, falls China die USA im technologischen

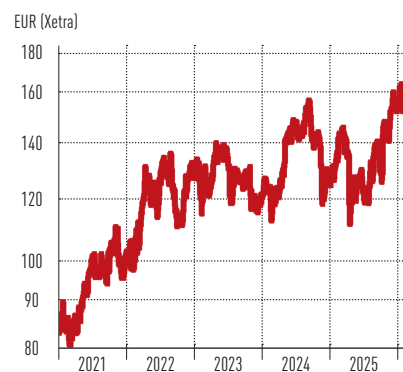
Wettrüsten überholt. Bei Patentanmeldungen liegt das Land vor den USA, Europa, Südkorea und Japan. Drittens sieht BCA eine Wahrscheinlichkeit von 25 Prozent, dass die Spannungen zwischen China und Taiwan in einen Stellvertreterkrieg münden. China könnte wirtschaftlich-technologisch autark werden und damit die zentrale Einschränkung beseitigen, die das Land bislang davon abhält, militärische Konflikte mit Taiwan zu eskalieren. Chinas Wirtschaftsindikatoren, etwa die Industrieproduktion, deuten jedoch darauf hin, dass sich das Land derzeit nicht auf einen Krieg vorbereitet.

Viertens könnte Russland der NATO den Krieg erklären und das Baltikum angreifen. Wegen der schwachen Konjunktur und der Kriegsmüdigkeit in Russland schätzt BCA dieses Risiko aber mit nur zehn Prozent Wahrscheinlichkeit als gering ein. Fünftens, und das ist das einzig wirklich gefährliche Szenario, könnte die NATO zerfallen, falls die USA einem Mitgliedstaat im Bündnisfall nach Artikel 5 des NATO-Vertrags die Unterstützung verweigern. Allerdings wäre auch dafür ein russischer Angriff erforderlich. Daher wird wohl keiner dieser fünf schwarzen Schwäne landen.

ASTRAZENECA · Profiteur steigender Gesundheitskosten

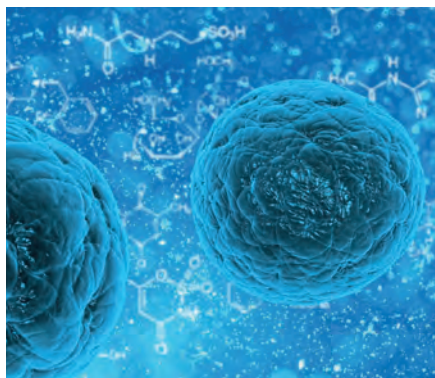
Starke Pipeline. AstraZeneca PLC ist ein führendes, international aufgestelltes Biopharmazie-Unternehmen, das verschreibungspflichtige Medikamente erforscht, entwickelt und vermarktet. Die Gruppe konzentriert sich auf die Indikationen Krebs, Herz- und Gefäß-, sowie Stoffwechsel- und Autoimmunerkrankungen. Als Pharmakonzern profitieren die Briten von den steigenden Kosten im Gesundheitswesen. Diese werden

sich laut Branchenanalysen global bis 2035 auf 26,8 Billionen Dollar nahezu verdoppeln. Katalysatoren dieses Wachstums sind der weltweite demografische Wandel mit Überalterung und die zunehmende Verbreitung chronischer Krankheiten. Ermöglicht wird gesundes Älterwerden aber durch die großen Fortschritte in der pharmazeutischen Forschung, verstärkt durch den Einsatz von KI-Modellen. Das ergibt einen positiven Rückkoppelungseffekt. AstraZeneca generiert fast die Hälfte seiner Umsätze mit immer wirksameren Krebsmedikamenten. Das Wachstum in dieser Schlüsselsparte ist zweistellig und nachhaltig. Die Entwicklungs-Pipeline ist voll mit in breiten Indikationsgebieten einsetzbaren Medikamenten gefüllt. Bis 2030 soll der Umsatz auf 80 Milliarden Dollar steigen, 2025 waren es 43 Milliarden. Besonders am wichtigsten Pharmamarkt der Welt, in den USA, will man zulegen.



Der Aktienchart zeigt einen klaren intakten langfristigen Aufwärtstrend, zuletzt wurde ein Rekordhoch markiert. Dennoch ist AstraZeneca mit einem KGV 2027 von 17,7 relativ günstig bewertet. Kauf bei rund 160 Euro.

ISIN	GB0009895292		
Kurs (13.02.2026)	173,00 €	KGV 2025	28,4
Marktkap.	263,8 Mrd.€	KGV 2026 e	19,9
Umsatz 2026 e	53,0 Mrd.€	KGV 2027 e	17,7
Buchw./Aktie 2026 e	28,95 €	Div. 2025	1,67 %

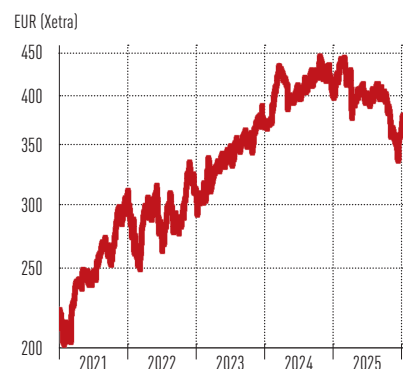


LINDE · Industriegase mit Tech-Fantasie

Halbleiterboom zündet neue Raketenstufe. Nach schwierigen Monaten hellt sich die Stimmung für den weltmarktführenden Industriegasehersteller wieder auf. Vor allem der Chipboom und die Energiewende sind die Antriebsfaktoren. Ohne ultrareinen Stickstoff gäbe es keine Halbleiter, ohne Wasserstoff keine Energiewende mittels Dekarbonisierung, ohne medizinische Gase keine moderne Klinikversorgung. Entsprechend beein-



druckend ist die Marktdimension. 2024 lag das globale Volumen bei 112,7 Milliarden Dollar, bis 2030 könnte die Branche bis auf 173 Milliarden Dollar wachsen. Der Cash-Flow des Marktführers Linde ist außergewöhnlich stabil, getragen von langfristigen, inflationsindexierten Serviceverträgen. Diese Mischung aus Berechenbarkeit und Zukunftsfantasie macht Linde zu einer immer noch unterschätzten Wachstumsaktie. Das Unternehmen glänzte auch zuletzt mit operativer Stabilität: Im dritten Quartal 2025 lag der Gewinn leicht über dem Vorjahreswert, der freie Cash Flow legte um acht Prozent zu, vor allem dank stetiger Produktivitätssteigerungen. Die Markteintrittsbarrieren sind dank der anspruchsvollen Technologien enorm. Neu gestartete Großprojekte bei Wasserstoff, Elektronik und Prozessgasen sorgen für strukturellen Rückenwind. Damit sind die Aussichten bei Linde langfristig sehr gut.



Im Aktienchart von Linde sieht man, dass der Fünfjahresaufwärtstrend Anfang 2025 in eine Seitwärtsbewegung eingeschwenkt ist. Dies trotz weiterer Gewinnzuwächse. Damit ist das KGV 2027 mit 24 attraktiv. Kauf bei 365 Euro.

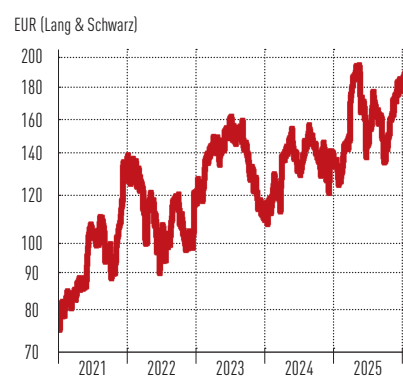
ISIN	IE000S9YS762			
Kurs (13.02.2026)	397,40 €	KGW 2025	29,2	
Marktkap.	184,1 Mrd.€	KGW 2026 e	26,5	
Umsatz 2026 e	30,0 Mrd.€	KGW 2027 e	24,3	
Buchw./Aktie 2026 e	72,67 €	Div. 2025	1,37 %	

RICHEMONT · Schweizer Luxus glänzt weiterhin

Luxusuhren und edler Schmuck. Die Compagnie Financière Richemont ist ein führender Hersteller und Händler teurer Uhren und edlen Schmucks. Damit konzentrieren sich die Schweizer auf die zwei echten Wachstumsfelder der Luxusbranche, die ansonsten schon bessere Zeiten gesehen hat. Doch Richemont hat den Abschwung der Branche am besten verkraftet. Besonders Cartier-Schmuck und Uhren aus den



Manufakturen von Vacheron Constantin, Jaeger-LeCoultre und IWC Schaffhausen laufen weiterhin gut. Im dritten Quartal 2025 kletterte der Umsatz um elf Prozent, Analysten hatten nur ein Wachstum von 7,5 Prozent erwartet. Im Nahen Osten und in Afrika gab es sogar einen Erlössprung um 20 Prozent. Auch die USA und Japan legten zweistellig zu. Schwachpunkt bleibt wie bei den anderen Luxusanbietern weiterhin der chinesische Markt. Hier schrumpfen die Verkäufe immer noch leicht. Tragende Säule für den Vertrieb ist bei Richemont der Direktverkauf in eigenen Geschäften. Edle Boutiquen und Flagshipstores erzielten 76 Prozent des Umsatzes. Die Gewinnmargen sind allerdings wegen der Zölle, des hohen Goldpreises und des starken Schweizer Franken nicht in Stein gemeißelt. Die Preismacht und Bilanzqualität sind dennoch hoch. Damit hat Richemont seine Führungsposition noch stärker gefestigt.



Der Chart der Richemont-Aktie zeigt in Euro auch dank des starken Schweizer Franken einen Fünfjahres-Aufwärtstrend. Investoren nutzen die Korrektur nach dem Rekordhoch 2025 für einen Neueinstieg bei 165 Euro.

ISIN	CH0210483332			
Kurs (13.02.2026)	175,00 €	KGW 25/26	28,1	
Marktkap.	102,9 Mrd.€	KGW 26/27 e	24,7	
Umsatz 26/27 e	24,0 Mrd.€	KGW 27/28 e	21,8	
Buchw./Aktie 26/27 e	44,16 €	Div. 25/26 e	2,03 %	

DAX mit neuem Rekordhoch

Dank positiver Konjunkturerwartungen und guten Vorgaben aus den Überseebörsen konnten deutsche Standardaktien im Januar einen glänzenden Jahresstart hinlegen. Die Aussichten für 2026 bleiben gut.

WOLFGANG REGNER

Die Aussichten bleiben gut trotz gemischter Konjunkturdaten. Denn der wichtigste Stimmungsindikator der deutschen Wirtschaft (ifo-Index) stagnierte überraschend im Januar; nach zwei Rückgängen in Folge hatten Volkswirte einen Anstieg erwartet. Gut liefen die Industrie und der Baubereich, schlecht die Bereiche Dienstleistungen und Tourismus. Die Bundesregierung hat ihre Wachstumserwartungen für 2026 nach unten revidiert. Neben den Zöllen belastet die Importschwemme aus China.

Auftragseingänge positiv

Eine Trendwende sehen Experten hingegen bei den Auftragseingängen. Die deutsche Industrie verbuchte im Dezember erneut ein dickes Auftragsplus: so groß wie seit zwei Jahren nicht mehr. Das Neugeschäft legte auch dank staatlicher Investitionen um 7,8 Prozent zum Vormonat zu. „Die deutsche Industrie steht vor einem Aufschwung“, erwartet der Chefvolkswirt der VP Bank, Thomas Gitzel. Vor allem die Rüstungsindustrie, Infrastruktur und Klimainvestitionen profitieren. Werden Großaufträge ausgeklammert, fällt das Plus am Jahresende mit 0,9 Prozent zwar deutlich kleiner aus – aber auch dies war der vierte Zuwachs in Folge. Im weniger schwankenden Dreimonatsvergleich lag der Auftragseingang im vierten Quartal 2025 um insgesamt 9,5 Prozent höher als in den drei Monaten zuvor. Allerdings steht einem Boom in der Metallindustrie und bei Maschinenbauern eine schwache Entwicklung der Automobilhersteller gegenüber. Dagegen lief auch der Elektronikbereich gut.

Comeback der Nebenwerte

Als eines der wenigen deutschen Unternehmen profitiert der Chipzulieferer Suss Micro-

tec vom KI-Halbleiterboom, neben Aixtron der wichtigste deutsche Chipausrüster. Der Konzern produziert Anlagen für verschiedene Schritte der Halbleiterfertigung. Bei Full-Field-UV-Scannern, die die gewünschten Strukturen auf die Wafer übertragen, ist Suss der weltweit einzige Produzent. Auch bei High-End-Photomaskenreinigungssystemen ist das Unternehmen unter den führenden Herstellern. Schon kleinste Verunreinigungen können ganze Chipchargen ruinieren. Die präzise Entfernung von Partikeln, Resten von Chemikalien und organischen Rückständen ist daher enorm wichtig. Beim sogenannten temporären Bonden, mittels dem verschiedene Bauelemente im Chip-Herstellungsprozess in einem Gehäuse verbunden werden, kommt Suss auf einen Marktanteil von 65 Prozent. 2026 plant Suss neue Produkteinführungen, die das Wachstum weiter ankurbeln dürften. 2027 soll die Produktoffensive weitergehen. Bis 2030 ist eine Umsatzverdopplung absehbar, die EBIT-Marge soll von 17 auf 22 Prozent ansteigen.

Knorr-Bremse fährt wie auf Schienen

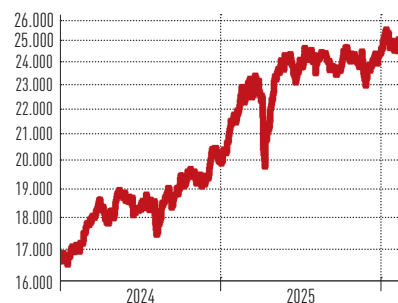
Milliarden will die deutsche Regierung in den maroden Schienenverkehr investieren. Ein Profiteur wird Knorr-Bremse sein. Die Münchner liefern etwa für bis zu 90 neue Züge Brems- und Klimasysteme für die neue S-Bahn-Generation im Rheinland und im Ruhrgebiet. Erstmals orderte der französische Hersteller Alstom, Produzent des TGV, auch automatische Frontkupplungen. Folgeaufträge sind aufgrund der milliarden schweren Investitionsoffensiven im europäischen Schienenverkehr absehbar. An den Bayern kommt niemand vorbei: Mit über 50 Prozent sind sie mit Abstand Weltmarktführer bei Bahnbremsen. Dazu kommen Steuerungs-

ventile, intelligente Einstiegssysteme und Klimaanlage. Vor kurzem kaufte Knorr die Schweizer Duagon Group, Spezialist für Steuerungslösungen und Signaltechnik, Profiteur der digitalen Transformation bei der Bahn. Mittelfristig peilt Knorr bei der EBIT-Marge die historische Bestmarke von 19 Prozent an. Nur der LKW-Bereich läuft derzeit noch recht schlecht.

Wundersame Cash-Vermehrung bei VW

Kurz vor dem Jahresende trieb der VW-Finanzvorstand noch sechs Milliarden Euro Cash auf – und sicherte seinen Vorstandscollegen damit ihre Boni. Allerdings nur dank – legaler – Kunstgriffe in der Bilanz. Zwar sind

DAX - Neuer Rekord



Der deutsche Leitindex konnte nach der Verteidigung der 23.000-Punkte-Marke einen kräftigen Anlauf nehmen und erreichte Mitte Januar bei 25.450 Punkten ein neues Rekordhoch. Positiv: Schwergewichte wie Siemens und Deutsche Telekom egalisierten die Schwäche bei SAP. Nach einer kurzen Korrektur ging es wieder über 25.000 Punkte hinauf, ein neuer Rekord ist nur eine Frage der Zeit. Der Stopp zur Gewinnsicherung bleibt bei 22.750 Punkten.

die Gewinne im VW-Konzern 2025 weiter eingebrochen, bei den Premiummarken Audi und Porsche sogar um bis zu 90 Prozent. Hinzu kommt eine US-Zollbelastung von saten fünf Milliarden Euro. Doch VW hat einfach Entwicklungskosten bei der Kernmarke VW ins neue Jahr verschoben und Lagerbestände bei Stahl, Chips und andere Komponenten drastisch gesenkt. Zudem wurden Erlöse aus Autoverkäufen mittels Factoring gleich vorab versilbert: Dass dies nur mit Abschlägen möglich ist, interessierte im Vorstand niemanden, schließlich ging es um milliardenschwere Boni für die VW-Chefs und Tausende Spitzenmanager. Auch die Familien der Großaktionäre Piëch und Porsche profitieren. Trotzdem wird die Dividende von 6,36 auf 4,86 Euro fallen. Ohne Bilanztrick wäre dieser Rückgang noch stärker geworden. Noch bedenklicher: Der tatsächlich schwache Cash-Flow erlaubt keine zusätzlichen Investitionen. Ein Unternehmen, das mit einer solch zweifelhaften Corporate Governance seine Zukunftsaussichten in Gefahr bringt, sollte man als Aktionär nicht unterstützen, sondern besser links liegen lassen.

Gea Group: Maschinenbau läuft

Nur wenigen Maschinenbauern gelingt es, trotz vieler Herausforderungen profitabel zu wachsen. Doch bei Gea Group herrscht Aufbruchsstimmung: Das Freihandelsabkommen zwischen der EU und Indien spielt dem Hersteller von Maschinen und Prozesstechnik für Nahrungsmittel, Getränkeproduzenten und Pharmakonzerne in die Hände. Denn Gea will gerade in Indien und China massiv wachsen. Positiv: Gea ist hier schon seit Jahren sehr aktiv. Gerade der indische Subkontinent mit seinen zwei Milliarden Konsumenten ist ein riesiger Markt. Gea visiert weitere Zukäufe in Indien und den USA an. Vor allem bei Anlagen für die Lebensmittelverarbeitung ist Gea Weltmarktführer, die Profitabilität steigt seit Jahren. Derzeit liegt die EBITDA-Marge bei 16,5 Prozent. Aus eigener Kraft konnte Gea den Auftragseingang um 9,1 Prozent steigern. 2026 soll der Umsatz organisch um 5,4 Prozent wachsen. Da sind positive Effekte aus den absehbaren Zukäufen noch gar nicht dabei. <

THYSSENKRUPP · Den Konzern neu schmieden



ISIN	DE0007500001		
Kurs (13.02.2026)	10,25 €	KGV 25/26 e	neg.
Enterprise Value	2,47 Mrd. €	KGV 26/27 e	9,5
Umsatz 25/26 e	33,24 Mrd. €	KGV 27/28 e	8,9
Bw./Aktie 25/26 e	15,32 €	DIV. 25/26 e	1,39 %

Immer noch unterbewertet. Eine Holdingstruktur soll Investitionen dorthin lenken, wo sie den höchsten Ertrag versprechen. Thyssenkrupp Marine Systems (TKMS) wurde schon an die Börse gebracht, der bei Thyssen verbliebene Anteil deckt allein 50 Prozent des Börsenwertes ab. Der Anteil der Aufzugssparte TK Elevator weitere 50 Prozent. Das Nettofinanzguthaben liegt bei fast 90 Prozent des Börsenwertes. Dazu kommen noch Sparten wie die Wasserstofftochter Nucera. Der Stahlbereich könnte dank EU-Protektionismus zu einem guten Preis an Jindal Steel verkauft werden. Kauf bei 10,50 Euro.

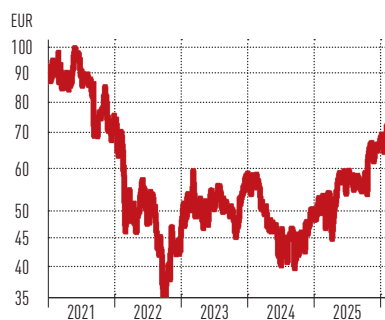
UZIN UTZ · Profitiert vom Renovierungstau



ISIN	DE0007551509		
Kurs (13.02.2026)	82,00 €	KGV 2025 e	15,4
Enterprise Value	456 Mio. €	KGV 2026 e	14,8
Umsatz 2026 e	36,8 Mio. €	KGV 2027 e	13,4
Buchw./Aktie 2026 e	62,70 €	DIV. 2025 e	2,29 %

Aussichtsreicher Nebenwert. Rund 80 Prozent der Gebäude in Deutschland sind älter als 30 Jahre – 60 Prozent davon dringend sanierungsbedürftig. Das Renovierungsvolumen liegt bei rund 140 Milliarden Euro. Uzin Utz ist im Bereich energetischer Sanierung stark aufgestellt und profitiert hier von hohen EU-weiten Förderungen, denn der ausländische Umsatzanteil liegt bei 65 Prozent. Damit ist das Unternehmen mehr als ein klassischer Bauzulieferer, denn es profitiert von einem strukturellen Megatrend. Zudem sind die dafür notwendigen Mittel bereits bereitgestellt. Zuletzt stieg der Umsatz um zehn Prozent.

CONTINENTAL · Die Reifen werden richtig heiß



ISIN	DE0005439004		
Kurs (13.02.2026)	73,00 €	KGV 2025 e	neg.
Enterprise Value	19,74 Mrd. €	KGV 2026 e	11,6
Umsatz 2026 e	18,71 Mio. €	KGV 2027 e	10,0
Buchw./Aktie 2026 e	33,35 €	DIV. 2025 e	3,53 %

Profitabilität steigt. Der einzige Bereich beim Automobilzulieferer Continental, der immer gut lief, ist die Reifensparte. Und die soll nun auch den Hauptanteil der Umsätze ausmachen. Nach der Trennung von Vitesco und Aumovio steht nun die Abspaltung von Contitech an, Marktführer bei industriellen Förderbändern, Schläuchen und Antriebssystemen. Private Equity-Player stehen angeblich schon Schlange. Nach einem Verkauf wäre Conti entschuldet und hätte noch Geld für eine Sonderdividende oder Aktienrückkäufe. Auch die reguläre Dividende dürfte deutlich steigen. Kauf bei 68 Euro.

Guter Jahresstart

Erste Anzeichen einer Erholung der Wirtschaft schlagen auf die Börse durch. Die Aktienkurse legen nach einem kräftigen Anstieg im vergangenen Jahr weiter zu. Doch das Potenzial dürfte bei so manchem Titel ausgereizt sein.

MARIO FRANZIN

Seit Jahresbeginn legte der ATX TR um 5,6 Prozent zu, nachdem er 2025 bereit um 50,5 Prozent gestiegen war. Als besonders starkes Zugpferd erwies sich Year To Date AT&S, die zuletzt gute Quartalszahlen ablieferte und deren Kurs alleine in den letzten fünf Wochen um gut 50 Prozent anstieg – in den vergangenen 12 Monaten sogar um satte 287 Prozent. Wir wiesen im GELD-Magazin mehrmals auf das hohe Potenzial des Halbleiterherstellers hin. In den vergangenen 12 Monaten reüssierten v.a. die ATX-Werte, obwohl deren Gewinne 2025 in Summe nur um knapp drei Prozent zugelegt haben – für 2026 wird jedoch ein Anstieg um durchschnittlich 23 Prozent auf kumuliert 14,6 Milliarden Euro erwartet. Deshalb legten in den vergangenen 12 Monaten voestalpine, Vienna Insurance Group und Raiffeisen Bank International im Kurs um mehr als 100 Prozent zu, danach folgten Uniqa (+87 %), PORR (+76 %) und Strabag (+71 %).

Mit Ausnahme von AT&S ist jedoch in den letzten Wochen ein Regimewechsel zu einigen Nebenwerten zu beobachten. So stiegen seit Jahresbeginn v.a. Austriacard (+25 %), Steyr Motors (+23 %), Zumtobel (+20 %), Polytec (+20 %) und Bajaj Mobility (+16 %). Dieser Trend dürfte sich fortsetzen, denn rund die Hälfte der ATX-Werte haben ihre von Analysten gesteckten Kursziele erreicht oder bereits überschritten.

Dividenden im Blickpunkt

Nachdem die Kurspotenziale zunehmend schrumpfen, rücken die Dividenden stärker in den Vordergrund. Die mit Abstand höchste Gewinnausschüttung wird die OMV leisten, die für 2025 bereits 4,40 Euro je Aktie ankündigte, was beim aktuellen Kurs von 54,65

DIE RENTABELSTEN UNTERNEHMEN

UNTERNEHMEN	KURS	GEV '26e	GEV '27e
RBI	41,40 €	16,0 %	15,1 %
Addiko Bank	26,10 €	10,6 %	12,5 %
VIG	62,80 €	11,0 %	12,1 %
Zumtobel	4,10 €	7,5 %	10,9 %
BAWAG	130,90 €	9,6 %	10,8 %
Erste Bank	102,00 €	9,2 %	10,2 %
PORR	38,15 €	9,0 %	10,2 %
voestalpine	44,82 €	7,3 %	10,0 %
Strabag	90,20 €	8,8 %	9,5 %
OMV	54,65 €	8,9 %	9,5 %
Rosenbauer	49,90 €	7,6 %	9,0 %
Palfinger	39,80 €	5,7 %	8,9 %

GEV=Gewinn/Enterprise Value (=MK plus Nettofinanzverbindlichkeiten)
Quelle: marketscreener.com, Stichtzeitpunkt: 13. Februar 2026

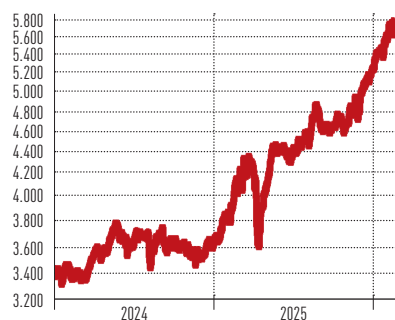
Euro einer Rendite von 8,05 Prozent entspricht – die Auszahlung erfolgt am 11. Juni. Agrana liegt an zweiter Stelle der höchsten Dividendenrenditen. Analysten erwarten eine Auszahlung von 0,70 Euro je Aktie, was einer Rendite von 5,98 Prozent entsprechen würde. Agrana müsste dafür 44 Millionen Euro aufwenden, wobei der Jahresgewinn 2025/26 lediglich auf knapp über 20 Millionen Euro geschätzt wird. Ein erwarteter Free Cashflow in der Höhe von rund 74 Mil-

lionen Euro sollte jedoch die Dividende ermöglichen. Weiters folgen stabile Dividendenzahler: Der Verbund wird für 2025 am 11. Mai dank Sonderdividende von 1,15 Euro je Aktie insgesamt 3,30 Euro je Anteilsschein ausschütten (Rendite: 5,65 %), als nächste Gesellschaft folgt die Österreichische Post (voraussichtlich 1,82 Euro/Aktie; Rendite: 5,24 %), Bawag (am 29. April 6,25 Euro/Aktie; Rendite: 4,77 %), die Telekom Austria (am 1. Juli 0,44 Euro/Aktie; Rendite: 4,29 %), und die Uniqa am 22. Juni mit 0,70 Euro/Aktie (Rendite: 4,46 %).

Schwaches Jahr für Andritz

Der steirische Anlagenbauer veröffentlichte am 6. Februar die vorläufigen Eckziffern für 2025 und den Ausblick 2026. Der Umsatz gab im vergangenen Jahr um fünf Prozent auf 7,9 Milliarden Euro nach, jedoch konnte Andritz dabei eine EBIT-Marge von 8,9 Prozent erzielen, die leicht über den Erwartungen lag. Unterm Strich wird ein Rückgang des Gewinns von 497 auf etwa 465 Millionen Euro erwartet (KGV: 15,4). Für 2026 ist das Management aufgrund der guten Auftragslage wieder optimistischer und erwartet bei einem leichten Umsatzplus eine

ATX-INDEX · Ein Hoch nach dem anderen



Ungebremst. Der ATX zeigt (noch) keine Schwäche. In den vergangenen Monaten profitierte er von den im Index dominierenden „Old Economy“-Werten und dem fulminanten Anstieg der AT&S. Doch das kann nicht so weitergehen. Zahlreiche Aktienkurse haben ihre Zielwerte bereits überschritten. Bei einem weiteren Anstieg mündet dies in eine Übertreibungsphase.

stabile EBITA-Marge. Analysten gehen 2026 von einem um knapp 15 Prozent höheren Gewinn aus, was das KGV auf rund 13,5 reduzieren würde. Als Dividende dürften am 2. April 2,67 Euro je Aktie ausbezahlt werden, was einer Rendite von 3,69 Prozent entsprechen würde.

BAWAG schlägt Erwartungen

In den Zahlen für das Geschäftsjahr 2025 widerspiegeln sich die Auswirkungen der jüngsten Akquisitionen. Damit konnte der Nettozinsertrag um 40 Prozent auf 1,8 Milliarden Euro gesteigert werden, der Provisionsüberschuss legte um 20 Prozent auf 371 Millionen Euro zu. Aufgrund höherer Kosten und Risikorückstellungen stieg der Nettogewinn „nur“ um 13 Prozent auf 860 Millionen Euro (KGV: 11,7). Laut jüngsten Meldungen befindet sich die Bawag derzeit in exklusiven Übernahmeverhandlungen für Finance Ireland. Als Kaufpreis werden zwischen 250 und 300 Millionen Euro kolportiert. Für das laufende Geschäftsjahr wird ein weiterer Anstieg des Gewinns auf rund 960 Millionen Euro erwartet (KGV: 10,5) und am 29. April die Auszahlung einer Dividende für 2025 von 6,25 Euro je Aktie (Rendite: 4,77 %).

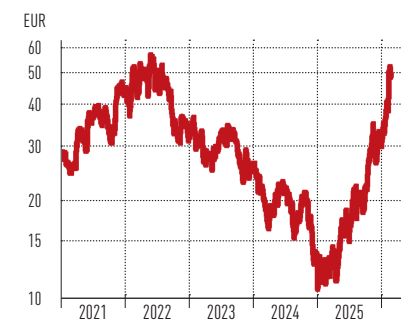
EVN mit Kaufempfehlung

In einer neuen Unternehmensanalyse des Erste Group Research zur EVN wurde die Kauf-Empfehlung bestätigt und das Kursziel von 32,80 auf 35,50 Euro angehoben. Die Analysten passten ihre Schätzungen an die neue Finanzziele bis zum GJ 2029/30 an, wonach die EVN-Aktie im Vergleich zur Peer Group immer noch stark unterbewertet sei. Die EVN strebt bis zum 2029/30 ein EBITDA von 1,1 bis 1,2 Milliarden Euro an, was eine durchschnittliche Wachstumsrate für die nächsten fünf Jahre von acht Prozent bedeuten würde. Gleichzeitig kündigte das Unternehmen an, seine Dividende bis 2029/30 auf etwa 1,10 Euro je Aktie anzuheben. Derzeit notiert die EVN-Aktie bei einem KGV von rund 10 bis 11 gegenüber knapp 15 in der Peer Group.

SBO mit vorläufigen Zahlen

Die ehemalige Schoeller-Bleckmann muss- ➤

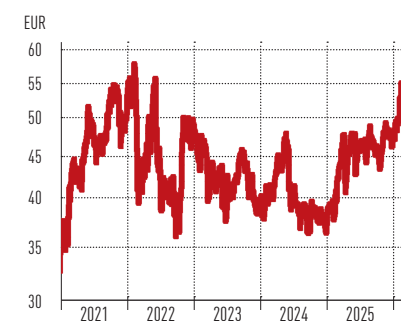
AT&S · Kursziel auf 50 Euro angehoben



ISIN	AT0000969985	
Kurs (13.02.2026)	48,25 €	KGV 25/26 e neg.
Enterprise Value	3,39 Mrd.€	KGV 26/27 e 37,5
Umsatz 26/27 e	2,21 Mrd.€	KGV 27/28 e 24,4
BW/Aktie 26/27 e	25,78 €	DIV. 25/26 e 0,0 %

Umsatzplus. AT&S konnte den Umsatz im 3. Quartal um 18 Prozent auf 468 Millionen Euro steigern (Q1-Q3: +10 % auf 1,31 Mrd. Euro). Das EBIT drehte von minus 8,2 auf plus 33,9 Millionen Euro (Q1-Q3: von -1,4 auf 34,0 Mio. Euro). Unterm Strich blieb ein Gewinn von 24,2 Millionen Euro (Q1-Q3 noch ein Verlust von 39,3 Mio. Euro). Der Ausblick für das Gesamtjahr wurde bestätigt – die Nachfrage bei Rechenzentren und Servern sei sehr positiv. 2026/27 wird ein weiteres Umsatz- und Ergebnisplus erwartet. Analysten gehen von einem Gewinn in der Höhe von rd. 50 Millionen Euro aus.

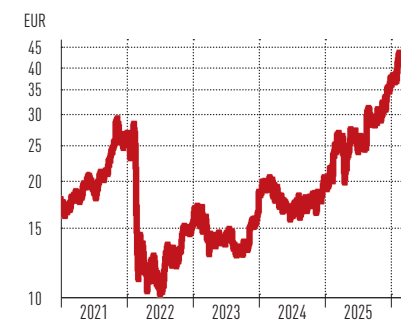
OMV · Wie erwartet schwächere Zahlen



ISIN	AT0000743059	
Kurs (13.02.2026)	54,65 €	KGV 2025 e 17,6
Enterprise Value	19,20 Mrd.€	KGV 2026 e 10,4
Umsatz 2026 e	26,40 Mrd.€	KGV 2027 e 9,8
BW/Aktie 2026 e	50,34 €	DIV. 2025 e 8,05 %

Rückläufig. Die OMV erzielte 2025 einen Umsatz von 24,3 Milliarden Euro. Das operative Ergebnis ging im Bereich Energy aufgrund negativer Markteffekte auf 2,7 Milliarden Euro zurück, der Bereich Fuels legte auf 1,1 Milliarden Euro zu. Insgesamt gab der den Aktionären zurechenbare bereinigte Gewinn um sieben Prozent auf 1,9 Milliarden Euro nach. Als Dividende werden 4,40 Euro je Aktie vorgeschlagen (Rendite: 8,05 %) – nach 4,75 Euro je Aktie im Jahr zuvor. Für 2026 geht die OMV von einer Produktion von weniger als 300.000 Fass Öläquivalent pro Tag und einem Ölpreis von 65 Dollar aus.

RAIFFEISEN BANK INTERNATIONAL · Höherer Gewinn



ISIN	AT0000606306	
Kurs (13.02.2026)	41,40 €	KGV 2025 e 10,8
Marktkapital.	13,59 Mrd.€	KGV 2026 e 6,2
Umsatz 2026 e	8,78 Mrd.€	KGV 2027 e 6,6
BW/Aktie 2026 e	64,00 €	DIV. 2025 e 3,86 %

Wachstumsregion. Bei einem Kreditwachstum von sechs Prozent erhöhte sich der Zinsüberschuss der RBI 2025 um ein Prozent auf 4,18 Milliarden Euro. Der Provisionsüberschuss legte um neun Prozent auf 2,0 Milliarden Euro zu. Gleichzeitig sanken die Risikokosten der Bank von 287 auf 192 Millionen Euro. Unterm Strich stieg der Jahresgewinn der RBI (ohne Russland) um fast 50 Prozent auf 1,44 Milliarden Euro. Die Dividende wird von 1,10 auf 1,60 Euro je Aktie kräftig angehoben. 2026 soll laut Plan der ROE bei rund 10,5 Prozent liegen und die harte Kernkapitalquote bei rund 15 Prozent.

AKTIEN · Österreich

te 2025 wie erwartet einen Ergebnisrückgang hinnehmen, der Umsatz fiel um fast 20 Prozent auf 455 Millionen Euro. In dem von einem Überangebot am Ölmarkt, geopoliti-

schen Unsicherheiten und einem sich laufend verändernden Zollumfeld geprägten Marktumfeld war die Nachfrage rückläufig. Das EBITDA gab von 102 auf 71 Millionen

Euro nach, das Vorsteuerergebnis fiel um die Hälfte auf 32 Millionen Euro. Als Lichtblick war hingegen die Erholung des Auftragseingangs im 4. Quartal erfreulich. <

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. €	'26e, Mio. €	2026e	2027e	2026e	2027e	'25e in €	'25e in %
AT0000ADDIK00	Addiko Bank	26,10	22,60	39,6	108,8	183,7	503	326	2,76	3,27	9,5	8,0	1,07	4,10
AT0000AGRANA3	Agrana	11,70	12,43	7,8	-29,5	-33,1	731	3.453	0,84	1,18	14,0	9,9	0,70	5,98
AT00000AMAG3	AMAG	26,40	25,65	10,0	-24,1	-15,9	931	1.483	1,18	1,87	22,4	14,1	0,50	1,89
AT0000A3EPA4	ams OSRAM**	9,35	8,64	2,2	-75,9	-91,5	931	3.298	-0,75	0,17	neg.	55,5	0,00	0,00
AT0000730007	Andritz	72,35	73,89	27,4	29,8	78,9	7.178	8.550	5,36	6,05	13,5	12,0	2,67	3,69
AT0000969985	AT&S	48,25	30,73	286,6	59,0	90,0	1.875	2.207	1,29	1,98	37,5	24,4	0,00	0,00
AT0000A325L0	Austriacard	7,65	6,83	27,7	14,0	-	275	410	0,62	0,62	12,3	12,3	0,12	1,55
AT0000KTM02	Bajaj Mobility	17,12	15,00	-12,2	-78,7	-75,4	579	1.100	0,43	0,85	39,4	20,1	0,00	0,00
AT0000BAWAG2	BAWAG	130,90	127,40	44,5	136,3	225,3	10.069	2.353	12,51	14,14	10,5	9,3	6,25	4,77
AT0000641352	CA Immobilien	25,24	27,39	9,6	-10,2	-29,9	2.419	266	1,91	1,68	13,2	15,0	0,94	3,71
AT0000A21KS2	CPI Europe	15,90	25,00	-2,0	33,1	-3,9	2.194	862	2,57	2,59	6,2	6,1	0,00	0,00
AT0000818802	Do & Co	209,50	255,00	1,0	105,0	236,3	2.301	2.701	11,78	13,38	17,8	15,7	2,42	1,16
AT0000652011	Erste Group Bank	102,00	95,44	53,2	183,6	284,3	39.612	15.224	9,43	10,38	10,8	9,8	0,76	0,75
AT000000ETS9	EuroTeleSites	4,65	5,90	-16,5	-	-	772	287	0,22	0,26	21,1	17,9	0,00	0,00
AT0000741053	EVN	28,90	32,04	29,0	53,1	55,7	5.153	3.102	2,61	2,39	11,1	12,1	0,90	3,11
AT00000FACC2	FACC	11,42	12,42	53,1	69,2	28,6	523	1.087	0,87	1,08	13,1	10,6	0,04	0,36
AT00000VIE62	Flughafen Wien	55,20	61,08	4,2	60,0	90,7	4.630	1.070	2,38	2,61	23,2	21,1	1,95	3,53
ATFREQUENT09	Frequentis	77,60	71,16	164,0	162,2	298,0	1.030	610	2,44	2,90	31,8	26,8	0,33	0,43
AT000KAPSCH9	Kapsch TrafficCom	6,20	7,89	-8,8	-52,7	-59,9	89	467	0,23	0,51	27,6	12,3	0,00	0,00
AT0000A0E9W5	Kontron**	23,40	31,70	19,1	23,3	10,4	1.437	1.861	2,03	2,32	11,5	10,1	0,73	3,14
AT0000644505	Lenzing	27,65	25,97	11,0	-60,6	-76,8	1.068	2.705	-0,56	0,39	neg.	70,6	0,00	0,00
AT0000938204	Mayr-Melnhof Karton	98,50	88,09	21,6	-37,3	-43,4	1.923	3.970	6,80	8,38	14,5	11,8	2,00	2,03
AT0000743059	OMV	54,65	52,35	40,1	15,9	55,2	17.871	26.400	5,24	5,56	10,4	9,8	4,40	8,05
AT0000APOST4	Österreichische Post	34,70	31,13	13,2	4,2	-3,3	2.344	3.200	2,02	2,11	17,2	16,4	1,82	5,24
AT0000758305	Palfinger	39,80	42,13	67,2	35,8	19,3	1.384	2.494	3,31	4,02	12,0	9,9	0,90	2,26
AT0000A00XX9	Polytec	3,95	4,29	71,7	-20,7	-56,1	87	683	0,46	0,66	8,6	6,0	0,10	2,53
AT0000609607	PORR	38,15	35,33	76,2	190,8	169,2	1.498	6.572	3,15	3,57	12,1	10,7	1,00	2,63
AT0000606306	Raiffeisen Bank Int.	41,40	41,73	69,5	152,4	147,9	13.593	8.784	6,63	6,23	6,2	6,6	1,60	3,86
AT0000922554	Rosenbauer	49,90	58,38	43,8	45,5	19,4	509	1.667	6,03	7,09	8,3	7,0	0,10	0,21
AT0000946652	SBO	34,40	35,21	1,5	-51,0	-0,3	542	471	2,20	3,20	15,6	10,8	1,25	3,64
AT0000785555	Semperit	13,40	15,21	-4,3	-41,0	-48,8	276	722	0,90	1,32	14,9	10,1	0,36	2,67
AT0000A3FW25	Steyr Motors**	44,60	66,33	211,9	-	-	232	83	2,49	4,39	17,9	10,2	0,36	0,81
AT000000STR1	Strabag	90,20	91,48	70,8	137,7	203,7	10.413	20.087	6,07	6,58	14,9	13,7	2,55	2,83
AT0000720008	Telekom Austria	9,79	9,85	15,0	49,9	52,3	6.501	5.663	0,98	1,05	10,0	9,3	0,42	4,29
AT0000815402	UBM Development	19,80	27,03	2,6	-38,7	-49,9	148	267	1,78	3,77	11,1	5,3	0,00	0,00
AT0000821103	Uniq	15,64	15,58	87,3	98,7	146,7	4.801	7.535	1,43	1,55	10,9	10,1	0,70	4,46
FR0004056851	Valneva**	4,31	6,99	20,2	-30,0	-67,2	747	190	-0,32	0,40	neg.	10,9	0,00	0,00
AT0000746409	Verbund	58,40	64,21	-18,0	-22,5	-16,2	20.289	7.026	3,34	3,30	17,5	17,7	3,30	5,65
AT0000908504	Vienna Insurance Group	62,80	62,70	86,6	145,8	182,3	8.038	18.816	7,26	7,97	8,7	7,9	1,80	2,86
AT0000937503	voestalpine	44,82	41,02	110,4	36,2	44,2	7.684	15.635	3,86	5,29	11,6	8,5	0,65	1,45
AT0000831706	Wienerberger	30,52	33,51	-1,8	9,9	5,8	3.333	4.800	2,56	3,21	11,9	9,5	0,98	3,21
AT0000837307	Zumtobel	4,10	5,07	-18,3	-43,2	-36,9	174	1.094	0,51	0,75	8,0	5,5	0,05	1,22

Quelle: marketscreener.com, finanzen.net, Unternehmen *MK=Marktkapitalisierung, **ams, Kontron, Steyr Motors und Valneva sind nicht im ATX Prime, Stichtzeitpunkt: 13. Februar 2026

Wird die Auflage von ETFs auch ein Trend in Österreich?

Wie erwartet war das Jahr 2025 mit Mittelzuflüssen in Höhe von 332,5 Milliarden Euro das bislang erfolgreichste Jahr in der 25-jährigen Geschichte der europäischen ETF-Industrie.

In dem insgesamt betrachtet sehr positiven Umfeld erreichte auch das von den ETF-Anbietern verwaltete Vermögen am Ende des Jahres 2025 mit 2.578 Milliarden Euro einen neuen Höchststand. Die stetig steigenden Absatzzahlen im ETF-Segment führen dazu, dass immer neue Anbieter in den Markt drängen. Auch bei den Anbietern von aktiv gemanagten Investmentfonds steigt das Interesse an dem ETF-Segment. Denn mit der Einführung aktiv gemanagter ETFs haben sich für die Manager aktiv gemanagter Publikumsfonds neue Geschäftsmöglichkeiten im Bereich der ETFs eröffnet.

Neue Anbieter im Wettbewerb

In diesem Umfeld sollte es daher niemanden verwundern, dass auch die letzten beiden der großen vier Asset Manager in Deutschland jetzt in das Geschäft mit aktiv gemanagten ETFs einsteigen wollen. Auch wenn beide Anbieter über eine gute Reputation und ein vermeintlich großes Absatznetz verfügen, bleibt abzuwarten, wie erfolgreich diese Initiativen sein werden, da im ETF-Markt ein harter Wettbewerb herrscht. Nichtsdestotrotz zeigen diese Ankündigungen, dass sich die deutsche Fondsbranche mehr und mehr in Richtung ETFs orientiert. In diesem Zusammenhang ist es verwunderlich, dass derzeit keiner der großen österreichischen Fondsanbieter ETFs in seiner Produktpalette hat. Schließlich galt die österreichische Fondsindustrie als sehr progressiv, da die Anbieter neue Möglichkeiten bei der Produktgestaltung oft sehr schnell und erfolgreich umgesetzt haben. Hierbei ist allerdings anzumerken, dass es während der Anfangsphase der europäischen ETFs sehr wohl auch österreichische ETFs gab. Diese Bemühungen der österreichischen Fondsanbieter wurden aber nach wenigen Jahren wieder eingestellt, da sie nicht den gewünschten Erfolg hatten.

Dass viele Anbieter aus den frühen Tagen des ETF-Trends heute keine entsprechenden Produkte mehr anbieten, ist ein Beweis dafür, dass der Vertrieb von



Detlef Glow,
Research Lead ETFs,
LSEG Data & Analytics

ETFs kein Selbstläufer ist, sondern eine umfassende Vertriebsstrategie benötigt. Aufgrund des hohen Wettbewerbs im heutigen Marktumfeld ist es heutzutage noch wichtiger als früher, eine gute Vertriebsstrategie zu haben. Somit können die Anbieter von ETFs heute nicht mehr einfach ein neues Produkt auf den Markt bringen, sondern müssen dessen Vorteile für den Anleger sehr genau darstellen können, um die Investoren letztendlich von ihrem Produkt zu überzeugen.

Da die ETF-Struktur genau genommen lediglich eine zusätzliche Vertriebschülle ist, die den herkömmlichen Investmentfonds im Vertrieb ergänzt, ist es aus meiner Sicht nur eine Frage der Zeit, bis auch die österreichischen Fondsanbieter wieder beginnen werden, ETFs anzubieten. Denn es ist davon auszugehen, dass auch die Investoren in Österreich in der Zukunft verstärkt sowohl passiv wie auch aktiv verwaltete ETFs nachfragen werden.

Regulierung und Tokenisierung

Schaut man auf die regulatorischen und produktspezifischen Trends, die sich am Horizont abzeichnen, ist es nur klar, dass viele Anbieter ihre Produkte zukünftig entweder als Investmentfonds mit einer ETF-Anteilsklasse oder nur als ETFs anbieten werden. Zum einen wird dieser Trend durch die regulatorischen Vorgaben zur Verkürzung der Abwicklungszeiten angetrieben, zum anderen könnte die fortschreitende Tokenisierung der Fondsindustrie dazu führen, dass zukünftig alle Finanzprodukte über eine Blockchain gehandelt werden – was dann dem heutigen ETF hinsichtlich der Transparenz und Handelbarkeit sehr ähnlich wäre. Allerdings ist die Tokenisierung der Fondsindustrie ein sehr weitreichendes Thema, das ich in einem anderen Artikel analysieren werde.

detlef.glow@lseg.com

Dieser Artikel dient nur der Information und stellt unter keinen Umständen eine Anlageempfehlung dar. Für den Inhalt der Kolumne ist allein der Verfasser verantwortlich. Der Inhalt gibt ausschließlich die Meinung des Autors wieder, nicht die von der LSEG.

Wohnungsneubau: Starker Rückgang

Wien. Der Wiener Wohnungsmarkt war 2025 von einer eklatanten Angebotsschwäche geprägt. Erstmals seit fast zehn Jahren sank die Zahl der neu errichteten Wohnungen auf 9.688 fertiggestellten Einheiten – im Vergleich zum Vorjahr ein Rückgang von 14 Prozent. Verglichen mit 2023 beträgt das Minus sogar 32 Prozent. Die Nachfrage nach Mietwohnungen blieb hoch, während das Angebot weiter zurückging und sich die Knappheit verschärfte. Infolgedessen stiegen die Mieten im Durchschnitt um bis zu acht Prozent, in zentralen und sehr guten Wohnlagen um bis zu 9,4 Prozent. Der Ausblick auf 2026 verspricht keine Trendwende: Die gesamte Neubauleistung wird voraussichtlich weiter um mehr als zehn Prozent auf rund 8.630 Wohnungen zurückgehen, wobei sich der Rückgang vor allem auf das Eigentumssegment bezieht.

DIE ZAHL DES MONATS

01234567

+23,7 Prozent

Österreich. Eine aktuelle Auswertung von IMMOUnited zeigt auf Basis von Grundbuchdaten eine deutliche Steigerung und neue Dynamik am österreichischen Immobilienmarkt – ein Indikator für wirtschaftliches Wachstum. Konkret wurden 2025 rund 115.000 Immobilien-Transaktionen registriert. Damit liegt die Anzahl der Verbuchungen um etwa 15 Prozent über dem Vergleichsjahr 2024. Das damit verbundene Transaktionsvolumen hinsicht-

lich Wohnimmobilien steigerte sich sogar um 23,7 Prozent. Dieser Aufwärtstrend ist bundesweit in allen neun Bundesländern erkennbar. „Die steigende Zahl an Immobilientransaktionen macht deutlich, dass der österreichische Immobilienmarkt wieder in Bewegung kommt – ich freue mich über dieses positive Signal für Käufer und Investoren und vor allem für unsere Wirtschaft“, so IMMOUnited-Eigentümer & CEO Roland Schmid.



„Die Fundamentaldaten signalisieren den Beginn eines neuen Immobilienzyklus.“

Lukas Schwarz, Managing Director, CBRE Österreich

Erfreulicher Ausblick: Belebung am Investmentmarkt

Institutionelle kaufen wieder. „Das Tal der Tränen ist weitgehend durchschritten. Die Fundamentaldaten signalisieren den Beginn eines neuen Immobilienzyklus“, zeigt sich Lukas Schwarz, Managing Director von CBRE Österreich, von einem grundsätzlichen positiven Jahresverlauf 2026 überzeugt. „Insbesondere am Investmentmarkt ist die Belebung bereits deutlich sichtbar, internationale Investoren kehren wieder zurück“, sagt Schwarz. Mit einem Transaktionsvolumen von rund 4,1 Milliarden Euro lag der österreichische Investmentmarkt 2025 rund 40 Prozent über dem Vorjahr. Wien behauptete sich dabei als klarer Schwerpunkt mit dem drittbesten Ergebnis seiner Geschichte. Wohnimmobilien führten das Ranking der Assetklassen an, gefolgt von Büro- und Hotelimmobi-

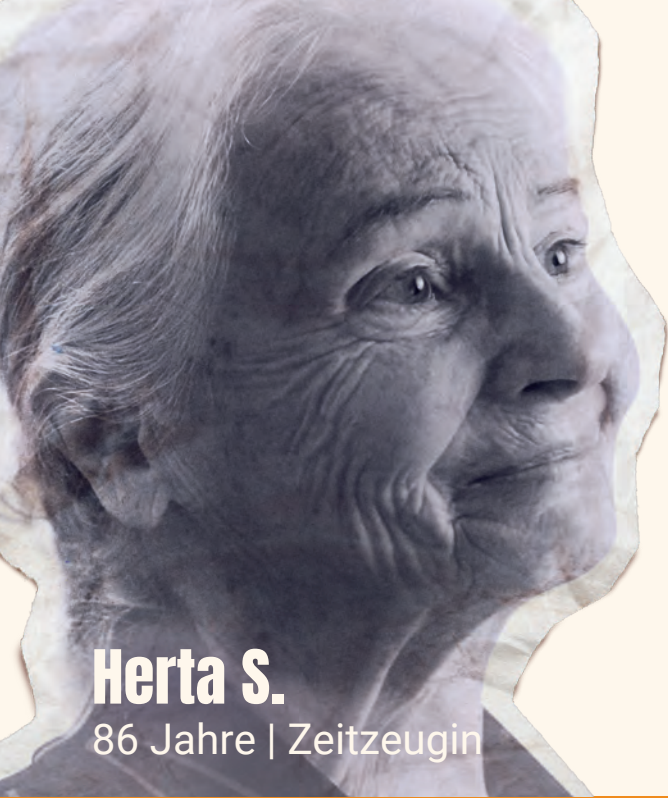
lien. Für 2026 wird ein Investmentvolumen auf Höhe des langfristigen Durchschnitts erwartet, begleitet von einer moderaten Renditekompression bei Top-Objekten. Der Wohnungsmarkt bleibt hingegen auch 2026 das „Sorgenkind“. Trotz eines leichten Anstiegs der Fertigstellungen reicht das Neubauvolumen bei weitem nicht aus, um den Bedarf zu decken. Vor allem im Mietsegment besteht weiterhin eine strukturelle Unterversorgung. „Im Verlauf des kommenden Jahres rechnen wir daher für Wien mit einer Spitzenmiete auf neuem Rekordniveau in Höhe von 20,30 Euro pro Quadratmeter und Monat“, sagt Marc Steinke, Leiter Research bei CBRE. Die rückläufige Zahl an Baubewilligungen deutet zudem darauf hin, dass auch mittelfristig keine Entspannung in Sicht ist.

Verkaufsstart

„Am Fliegenspitz“ in Mödling



163 Wohnungen. EHL Wohnen startet mit der Vermittlung zweier Wohnprojekte in Mödling – insgesamt 163 Eigentums- und Vorsorgewohnungen. Das Wohnensemble „Am Fliegenspitz“ bietet 116 Wohnungen im Zentrum von Mödling: Ein- bis Fünf-Zimmer-Wohnungen mit Wohnflächen zwischen 31 und 130 m² und privaten Gärten, Balkonen oder Terrassen. Das zweite Projekt, „Grüne Stadt villen“, umfasst 47 Wohnungen in vier baulich voneinander getrennten Wohnhäusern in Holzbauweise. Die Zwei- bis Fünf-Zimmer-Wohnungen verfügen über Wohnflächen von ca. 53 bis 104 m² und sind alle mit privaten Freiflächen ausgestattet. Die Energieversorgung erfolgt über Geothermie und Photovoltaikanlagen. Eine eingeschossige Tiefgarage mit 71 Stellplätzen ergänzt das Angebot. Die Fertigstellung ist für Sommer 2026 geplant.



Herta S.

86 Jahre | Zeitzeugin

80  **JAHRE**
care®

**„Es waren
immer Tage
des Glücks,
wenn ein
CARE-Paket®
kam.“**



Spenden Sie
auf **care.at**



Pensionskassen: Gutes Ergebnis



Andreas Zakostelsky, Obmann der Pensions- und Vorsorgekassen

Stabil. Die heimischen Pensionskassen können im Jahr 2025 auf ein Plus von 4,88 Prozent verweisen, ein sehr erfreuliches Ergebnis für 1,13 Millionen Kundinnen und Kunden. Für diese verwalten die Pensionskassen aktuell ein Vermögen von 30,6 Milliarden Euro. Im Schnitt haben die rund 160.000 Leistungsberechtigten im Vorjahr eine monatliche Zusatzpension von 419 Euro bekommen (14-mal pro Jahr). Auch die heimischen Vorsorgekassen (Abfertigung NEU) haben im abgelaufenen Geschäftsjahr eine gute Performance erzielt: Diese liegt bei durchschnittlich 3,64 Prozent. „Die betriebliche Altersvorsorge ist für viele Menschen bereits heute eine verlässliche Ergänzung zur staatlichen Pension. Umso wichtiger sind selbst in Zeiten erhöhter Unsicherheit gute und stabile Ergebnisse“, betont Andreas Zakostelsky, Obmann des Fachverbands der Pensions- und Vorsorgekassen.

Wiener Städtische: Neues Produkt



Sonja Brandtmayer, Generaldirektor-Stellvertreterin, Wiener Städtische

Flexibel. 61 Prozent der Menschen in Österreich erwarten in den kommenden Monaten eine Verschlechterung ihrer persönlichen Lebensqualität. Hier setzt die Wiener Städtische an und hat ihre Ablebensversicherung weiterentwickelt. Das Ergebnis: sicherer.nachlass. „Gerade wenn Zukunftsängste zu-

nehmen, brauchen Menschen Lösungen, die ihnen Halt geben“, so Sonja Brandtmayer, Generaldirektor-Stellvertreterin des Unternehmens. sicherer.nachlass passt sich der jeweiligen Lebenssituation an. Kunden können den bedarfsgerechten Verlauf der Versicherungssumme wählen und sich dabei für eine gleichbleibende, linear fallende oder kreditorientierte Versicherungssumme entscheiden – je nachdem, ob Familienabsicherung oder die Deckung eines Kredits im Vordergrund steht.

Credits: Archiv

KOLUMNE · APK Versicherung AG

APK Versicherung AG startet 2026 mit innovativer Firmen-Pensionslösung

Die APK Versicherung AG bringt 2026 eine neue Lösung für Firmen-Pensionszusagen auf den Markt. Im Fokus steht ein attraktives Gesamtpaket für Versicherungsvermittler:innen, das digitale Effizienz, innovative Produktkombinationen und praxisnahes Beratungs-Know-how vereint.

In Kooperation mit der business-point consulting und vorsorge gmbh stellt die APK AG leistungsstarke Online-Modellrechner bereit – für Zukunftssicherung und insbesondere Firmen-Pensionszusagen. So können realistische Modellrechnungen für Kund:innen in weniger als einer Minute erstellt werden – ein klarer Effizienzgewinn in der Beratung.

Highlight: Vollständige Hybrid-Berechnung

Ein zentrales Highlight ist die vollständige Modellrechnung eines Hybridmodells, das Sicherheit und Renditechancen kombiniert. Beispielsweise teilt sich die Anlage je 50 Prozent in eine fondsgebundene Rentenversicherung der APK und eine klassische Lebensversicherung mit Rentenoption über die Zürich Versicherung. Diese Kombination verbindet Stabilität mit langfristigen Renditechancen – transparent, nachvollziehbar und direkt im Beratungsgespräch kalkulierbar. Über digitale Tools hinaus erhalten APK-Vertriebspartner:innen > Muster-Pensionszusagen > Unterstützung im Austausch



mit Kund:innen und Steuerberater:innen > die Überprüfung bestehender Vorsorgelösungen sowie > versicherungsmathematische Berechnungen und Gutachten.

Mit dem Marktstart 2026 setzt die APK Versicherung AG neue Impulse in der betrieblichen Altersvorsorge.

www.apk-versicherung.at

EINSCHALTUNG

PORTFOLIO-RENDITEN DER WICHTIGSTEN ANBIETER

ANBIETER	PORTFOLIO	GEWICHTUNG	2022	2023	2024	2025	2026	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						per 31.01.	per 31.01.
	Allianz Invest Defensiv	100 % Renten	-13,0 %	6,6 %	6,4 %	2,5 %	0,5 %	3,0 %
	Allianz Invest Konservativ	75 % Renten / 25 % Aktien	-16,1 %	8,0 %	11,5 %	4,0 %	0,9 %	3,8 %
	Allianz Invest Klassisch	50 % Renten / 50 % Aktien	-19,4 %	8,5 %	14,7 %	7,1 %	1,4 %	3,9 %
	Allianz Invest Dynamisch	25 % Renten / 75 % Aktien	-21,5 %	9,3 %	23,3 %	6,6 %	1,4 %	4,2 %
	Allianz Invest Progressiv	100 % Aktien	-23,3 %	11,3 %	28,0 %	8,3 %	1,5 %	2,8 %
	Allianz Invest Portfolio Blue	vermögensverwaltend	-21,4 %	7,5 %	15,9 %	5,2 %	1,4 %	3,4 %
	Einzelfonds						per 31.01.	per 31.01.
	Allianz Invest Mündelrenten	100 % Renten	-12,8 %	5,2 %	4,7 %	-0,2 %	0,5 %	2,7 %
	Allianz Invest Rentenfonds	100 % Renten	-15,0 %	7,8 %	6,9 %	1,9 %	0,7 %	3,7 %
	Allianz Invest Aktien Europa	100 % Aktien	-9,6 %	10,7 %	12,3 %	20,4 %	4,4 %	1,7 %
	Allianz PIMCO Corporate	100 % Renten	-	-	-	-	-	-
	Allianz PIMCO Mortgage	100 % Renten	-	-	-	-	-	-
	Allianz Invest Aktien Austria Plus	100 % Aktien	-16,9 %	9,7 %	5,0 %	51,7 %	6,5 %	6,9 %



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 Fondspolizzen							per 31.01.	per 31.01.
I Hohe Sicherheit	100 % Renten	-10,1 %	6,5 %	3,2 %	5,8 %	0,5 %	3,2 %	(02.01.96)
II Risikoarm	80 % Renten / 20 % Aktien	-14,3 %	7,2 %	3,9 %	5,2 %	1,0 %	3,9 %	(02.01.96)
III Ausgewogen	55 % Renten / 45 % Aktien	-13,8 %	9,2 %	5,4 %	15,8 %	1,6 %	5,4 %	(02.01.96)
IV Dynamisch	25 % Renten / 75 % Aktien	-12,5 %	9,2 %	6,1 %	21,8 %	2,5 %	6,2 %	(02.01.96)
UNIQA Fondspolizzen							per 31.01.	per 31.01.
UNIQA Portfolio I	100 % Renten	-8,6 %	5,2 %	3,1 %	6,3 %	0,5 %	3,1 %	(01.09.95)
UNIQA Portfolio II	80 % Renten / 20 % Aktien	-10,2 %	8,4 %	4,1 %	8,1 %	0,8 %	4,0 %	(01.09.95)
UNIQA Portfolio III	55 % Renten / 45 % Aktien	-10,6 %	9,5 %	4,5 %	14,4 %	1,1 %	4,5 %	(01.09.95)
UNIQA Portfolio IV	25 % Renten / 75 % Aktien	-12,8 %	9,4 %	4,8 %	18,5 %	1,9 %	4,9 %	(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 Portefeuilles, 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							per 31.01.	per 31.01.
WSTV ESPA Traditionell	2/3 Rentenfonds/1/3 Aktienfonds	-14,7 %	8,8 %	6,1 %	4,4 %	1,9 %	3,5 %	(15.07.03)
WSTV ESPA Dynamisch	1/3 Rentenfonds/2/3 Aktienfonds	-15,7 %	12,1 %	9,7 %	7,8 %	2,7 %	4,4 %	(15.07.03)
WSTV ESPA Progressiv	100 % Aktienfonds	-15,8 %	14,0 %	17,2 %	3,9 %	2,7 %	5,9 %	(15.07.03)
RT Active Global Trend	0-100 % Aktien-, 0-100 % Rentenfonds	-5,5 %	5,8 %	8,4 %	-1,3 %	2,6 %	1,8 %	(17.01.00)
RT Panorama Fonds	Dachfonds, 45 % RT Active Global Trend	-12,1 %	7,9 %	11,2 %	6,4 %	3,0 %	4,5 %	(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, Landstrasse 1-3
 Tel.: +43 1/534 01-0
 Fax: +43 1/534 01-4113
 www.generali.at

Portfolios (Kurse)		31.12.2021	31.12.2022	31.12.2023	31.12.2024	31.12.2025	31.01.2026
Sicherheitsklasse	ca. 25 % Aktienanteil	19,38 €	16,97 €	18,08 €	19,51 €	19,95 €	20,14 €
Balanceklasse	ca. 50 % Aktienanteil	21,30 €	18,26 €	19,75 €	22,07 €	22,58 €	22,85 €
Dynamikkategorie	ca. 75 % Aktienanteil	22,57 €	18,92 €	20,75 €	24,00 €	24,73 €	24,88 €
Aktivklasse	ca. 100 % Aktienanteil	17,31 €	14,28 €	15,85 €	18,84 €	19,22 €	19,54 €
A 25	ca. 25 % Aktienanteil	13,26 €	11,60 €	12,35 €	13,31 €	13,62 €	13,74 €
A 50	ca. 50 % Aktienanteil	13,47 €	11,55 €	12,50 €	13,96 €	14,29 €	14,46 €
A 75	ca. 75 % Aktienanteil	14,04 €	11,77 €	12,91 €	14,93 €	15,27 €	15,49 €
A 100	ca. 100 % Aktienanteil	12,99 €	10,70 €	11,88 €	14,11 €	14,41 €	14,65 €

alle Angaben ohne Gewähr, Stichtag: 31. Jänner 2026

Wertpapierdepot oder Fondsgebundene?

Die **Private Vorsorge** wird immer wichtiger. ETF-Sparpläne und Fondsgebundene Lebensversicherungen spielen eine immer wichtigere Rolle in den Vorsorgeplänen der Österreicher. Welches ist aber die günstigere Sparform?

CHRISTIAN SEC

Die Vorsorgestudie der Wiener Städtische Versicherung zeigt, dass sich die Bevölkerung nicht mehr ausschließlich auf die staatliche Pension verlässt. „Dass bereits heute jeder vierte Steuereuro in die Stützung der öffentlichen Pensionen fließt, verunsichert mittlerweile acht von zehn Befragten in Österreich“, erläutert Sonja Brandtmayer, Generaldirektor-Stellvertreterin des Unternehmens, die aktuelle Situation. Entsprechend halten es 90 Prozent der Befragten – 1.000 Personen im Alter zwischen 16 und 65 Jahren – für wichtig, zusätzlich privat vorzusorgen. Auf die Frage nach bereits genutzten Vorsorgeinstrumenten werden vor allem klassische Anlageformen genannt: das Sparkonto (51 %), die Lebensversicherung (38 %) sowie Wertpapiere und Fondssparpläne (25 %). Es folgen Bausparen (24 %), Gold (17 %) und Immobilien (16 %). Gleichzeitig wünschen sich 78 Prozent der Befragten eine staatliche Förderung – allerdings nicht mehr in der bisherigen Form der prämienbegünstigten Zukunftsvorsorge. Deren Kapitalgarantie, bei der sämtliche eingezahlten Beiträge und staatlichen

Prämien jederzeit abgesichert sein müssen, führt zu hohen Absicherungskosten und niedrigen Aktienquoten. Dadurch ist ein langfristiges Aussitzen von Börsenschwankungen kaum möglich. Die Folge sind wenig attraktive Renditen, die häufig nicht einmal die Inflation ausgleichen. Entsprechend ist die Zahl der laufenden Verträge seit ihrem Höchststand im Jahr 2012 deutlich zurückgegangen.

Fondssparen vs. FLV

Viele Anleger stellen sich bei der privaten Vorsorge die Frage: Wertpapierdepot mit Fondssparplan oder fondsgebundene Lebensversicherung (FLV)? Für einen sachlichen Vergleich müssen vor allem Kosten und steuerliche Rahmenbedingungen berücksichtigt werden. Die Fondsspolizze unterliegt einer Versicherungssteuer von vier Prozent, die bereits in der Ansparphase direkt von der Prämie abgezogen wird. Von einer Einzahlung von 100 Euro bleiben somit nur 96 Euro für die tatsächliche Veranlagung übrig. Zusätzlich zur Steuer fallen grundsätzlich zwei Kostenarten an, deren Höhe je nach Anbieter stark variiert. Erstens entstehen Abschlusskosten, die vor allem Vertriebs- und Vermittlungskosten abdecken. Diese liegen häufig zwischen fünf und zehn Prozent der Prämie und reduzieren ebenfalls den investierten Betrag. Bei fünf Prozent Abschlusskosten würden von 100 Euro weitere fünf Euro abgezogen, sodass nur rund 91 Euro tatsächlich investiert werden. Diese Rechnung gilt jedoch nur für ungezillmerte Verträge, bei denen die Abschlusskosten gleichmäßig über die gesamte

RENDITEVERGLEICH: 100 € MONATLICH, 30 JAHRE, 6 % MARKTRENDITE

MODELL	EINZAHLUNGEN (SUMME ÜBER 30 J.)	NETTO-ENDWERT (AUSZAHLUNG)	EFFEKTIVE NETTORENDITE (p.a.)
ETF-Sparplan	38.802,- €	78.811,- €	4,61 %
FLV Ungezillmert	36.000,- €	70.500,- €	4,34 %
FLV Gezillmert	36.000,- €	66.200,- €	3,92 %

Quelle: eigene Berechnung

Angenommene Parameter: Sparplan: Transaktionskosten: 0,1 %, TER: 0,15 %, Dividendenrendite: 1,0 %; FLV (gezillmert 5 Jahre, nicht gezillmert: Abschlusskosten: 5,5 %, Vertragskosten: 1 %, Risikoprämie: 0,2 %, TER: 0,15 %



Ein genauer Rendite- und Kostenvergleich schadet nicht, wenn es um die finanzielle Zukunftsplanung geht.

Laufzeit verteilt werden. Bei gezillmerten Verträgen hingegen werden die Abschlusskosten mit der gesamten Prämiensumme – also der Summe aller geplanten Einzahlungen – verrechnet und meist in den ersten fünf Jahren belastet. Dadurch ist der Sparanteil zu Beginn deutlich geringer. Gerade in diesen frühen Jahren, die für den Zinseszinsseffekt besonders wichtig sind, wird das Kapitalwachstum spürbar gebremst, wie auch eine grobe Vergleichsrechnung zeigt (siehe Tabelle). Eine kostengünstigere Alternative kann die sogenannte Nettopolizze sein. Hier entfallen Abschlussprovisionen; stattdessen zahlt der Kunde ein fixes Honorar, beispielsweise 500 Euro, an den Berater. Nettopolizzen wurden speziell für die Honorarberatung konzipiert und sind häufig schlanker strukturiert. Das führt meist zu niedrigeren Verwaltungskosten und insgesamt geringeren laufenden Kosten, was sich langfristig positiv auf die Rendite auswirkt und zur besten Performance führt.

Wer stattdessen direkt über ein Wertpapierdepot in einen breit gestreuten ETF investiert und von einer Markttrendite von sechs Prozent p.a. ausgeht, erzielt nach Kosten und Steuern eine Endrendite von rund 4,6 Prozent. Allerdings werden in Österreich einbehaltene Dividenden laufend besteuert – eine Besonderheit des österreichischen Steu-

errechts. Bei einer Dividendenrendite von einem Prozent entspricht dies einem jährlichen Renditeabzug von 0,275 Prozent. Zusätzlich fällt am Ende der Laufzeit die Kapitalertragsteuer von 27,5 Prozent auf die erzielten Kursgewinne an.

Vorbild Deutschland

Die Zahlen zeigen, dass selbst bei einer nur moderaten Inflation eine durchschnittliche Markttrendite von mindestens vier Prozent p.a. erforderlich ist, um einen realen Wertverlust zu vermeiden. Welche Verbesserungen in der privaten Vorsorge möglich sind, verdeutlicht ein Blick über die Grenze. In Deutschland unterliegen ETF-Sparer während der Ansparphase keiner laufenden Besteuerung von Dividenden, was den Zinseszinsseffekt weniger stark beeinträchtigt. Zwar gibt es mit der Vorabpauschale eine Form der Mindestbesteuerung, diese fällt in der Praxis jedoch meist kaum ins Gewicht. Ein zusätzlicher Anreiz für deutsche Sparer ist der jährliche Freibetrag auf Kapitalerträge von 1.000 Euro pro Person. Dieser reduziert die Belastung durch die 25-prozentige Kapitalertragsteuer spürbar. Neben der höheren effektiven Bruttorendite hat der Freibetrag auch eine soziale Komponente, da insbesondere kleinere Anleger im Verhältnis deutlich weniger Steuern zahlen.



„Jeder vierte Steuer-euro fließt bereits in Pensionen – das verunsichert acht von zehn Menschen in Österreich.“

Sonja Brandtmayer, Wiener Städtische Generaldirektor-Stellvertreterin

Bitpanda: Wiener Kryptobörse plant IPO

Börsengang. Das Wiener FinTech-Unternehmen Bitpanda bereitet seinen Start am Börsenparkett in Frankfurt vor und plant laut Medienberichten das IPO für die erste Hälfte 2026. Die in Wien gegründete Krypto- und Investmentplattform zählt inzwischen mehrere Millionen Nutzer in Europa und will mit dem Schritt weiteres Kapital für Wachstum und Expansion sichern. Bitpanda hat Goldman Sachs, Citigroup und die Deutsche Bank mit der Organisation des Angebots beauftragt. Die konkreten Bedingungen, einschließlich der endgültigen Bewertung und des Zeitplans, können sich noch ändern – kolportiert wird, dass eine Bewertung zwischen vier und fünf Milliarden Euro angestrebt wird. Der Gang an die Frankfurter Börse gilt als bedeutender Meilenstein für die österreichische Tech-Szene und die europäische Krypto-Industrie.

BlackRock DeFi Integration



Meilenstein. BlackRock hat seinen ersten formalen Schritt in die Welt von Decentralized Finance (DeFi) gewagt, indem man über seinen eigenen tokenisierten US-Treasury Fonds erstmals Kapital in ein führendes DeFi-Protokoll integrierte. Laut einer Ankündigung wird der USD Institutional Digital Liquidity Fund (BUIDL) von BlackRock an der dezentralen Börse Uniswap notiert, sodass institutionelle Anleger das tokenisierte Wertpapier kaufen und verkaufen können. Im Rahmen der Vereinbarung kauft BlackRock außerdem eine nicht genannte Menge des nativen Governance-Tokens „UNI“ von Uniswap. Die Zusammenarbeit wird durch das Tokenisierungsanbieter Securitize ermöglicht. Analysten bewerten diesen Schritt als potenziellen Katalysator für breitere institutionelle Akzeptanz im DeFi-Sektor.

1 2 3 4 5 6 7 8
DIE ZAHL DES MONATS
2.000 BTC

Irrtum. Anfang Februar sorgte ein interner Fehler bei der südkoreanischen Kryptobörse Bithumb für massive Verwerfungen. Im Rahmen einer Werbeaktion wurden einigen Nutzern versehentlich bis zu 2.000 Bitcoin gutgeschrieben – vorgesehen waren aber 2.000 koreanische Won (=1,17 Euro). Die fehlerhaften Buchungen betrafen ausschließlich interne Konten und führten zu keinen On-Chain-Transfers. Dennoch versuchten Nutzer, die irrtüm-

lich verbuchten Bestände zu verkaufen. Infolgedessen fiel der auf Bithumb gelistete Bitcoin-Preis kurzzeitig bis auf etwa 55.000 US-Dollar, deutlich unter das globale Marktniveau. Bithumb machte den Fehler schnell rückgängig und konnte 99,7 Prozent der falsch gutgeschriebenen Beträge zurückerhalten. Der Vorfall verdeutlicht, wie stark selbst buchhalterische Fehler ohne Blockchain-Bezug kurzfristige Marktverwerfungen auslösen können.



Binance: Bitcoin als Reservewährung

Umschichtung. Binance machte einen bemerkenswerten Schritt zur Stärkung seiner Nutzer-Absicherung, indem es seinen Secure Asset Fund for Users (SAFU) vollständig in Bitcoin umgewandelt hat. Die Kryptobörse kündigte Ende Jänner an, dass sie eine Milliarde US-Dollar aus Stablecoin-Reserven in Bitcoin umschichten wolle. Laut eigenen Angaben und Blockchain-Daten erwarb Binance in mehreren Tranchen Bitcoin, wodurch der Fonds nun insgesamt etwa 15.000 Bitcoin hält. Diese Bestände werden öffentlich durch das SAFU-Wallet adressiert, was die Transparenz des Vorgangs erhöht.

Binance erklärt, dass der Schritt Ausdruck des Vertrauens in Bitcoin als langfristige Kernreserve des

Kryptoökosystems sei und Teil seiner langfristigen Verpflichtung bleibe, die Industrie auch in volatilen Marktphasen zu unterstützen. Die Umstellung auf Bitcoin als Hauptreserveasset bringt jedoch mehr Volatilität in die Absicherungsstrategie, weshalb Binance dazu betont, den Fonds regelmäßig zu überwachen und bei einem Rückgang auf unter 800 Millionen Dollar wieder auf den Zielwert einer Milliarde Dollar aufzufüllen. Diese Maßnahme signalisiert eine starke institutionelle Haltung gegenüber Bitcoin, selbst in einem unsicheren Marktumfeld, und könnte andere Marktteilnehmer dazu inspirieren, ebenfalls langfristig ausgerichtete Reservehaltungen in Bitcoin in Betracht zu ziehen.

„Mit der Umwandlung des SAFU-Fonds in Bitcoin, bekräftigen wir unsere Überzeugung, dass BTC die wichtigste langfristige Reservewährung ist.“

Richard Teng, CEO, Binance

Seit 2007 veranstaltet das GELD-Magazin in regelmäßigen Abständen Investment-Kongresse für institutionelle Investoren.

In Halbtages-Seminaren stellen dabei jeweils vier bis fünf Gesellschaften ihre Expertise in ihrem speziellen Investmentbereich vor.

Die Kosten pro Vortragende Gesellschaft betragen 5.200 Euro exkl. MwSt. Die Dauer je Slot beträgt 30 Minuten.

Etwa 70 bis 90 Gäste – Dachfonds-Manager, Vermögensverwalter, Vertreter von WPDLUs, Vermögensberater, Pensionskassen, Banken und Privatbanken sowie CFOs – machen den GELD-Magazin Institutional Investors Congress zur hochkarätig besetzten Veranstaltung.

Die Teilnahme für die Gäste ist kostenfrei.

14. April 2026 – Wachstumsregionen und -branchen

AUFSTEIGER. Wirtschaftlicher Aufholbedarf macht bestimmte Länder und Regionen zu einem Eldorado für Anleger. Hier erfahren Sie, in welchen Regionen die höchsten Gewinne zu erwarten sind – gleichzeitig aber auch, welche Branchen wie IT, Healthcare, Infrastruktur oder Robotik mittelfristig den Gesamtmarkt outperformen werden.

17. Juni 2026 – Mit ETFs diversifizieren

FLEXIBILITÄT. ETFs sind eine beliebte Wahl für Investorinnen und Investoren, die eine einfache und kostengünstige Möglichkeit suchen, an den Finanzmärkten teilzuhaben. Während ETFs oft mit passiven Investitionen gleichgesetzt werden, gibt es inzwischen auch zahlreiche aktive ETFs, mit denen es möglich ist, den Markt zu übertreffen.

16. September 2026 – Attraktive Aktienmärkte und Strategien

VALUE & GROWTH. Nur Unternehmen mit soliden Gewinnen bzw. deutlichem Gewinnwachstum bringen Anlegern einen Mehrwert. Erfahren Sie, in welchen Regionen und Branchen die besten Dividendenwerte und/oder Wachstumsaktien zu finden sind. Es erwarten Sie spannende Storys und wertvolle Tipps von Experten.

25. November 2026 – Investmentausblick 2027

MEGATRENDS. Welche ökonomischen Entwicklungen, Branchen und Regionen werden das kommende Jahr prägen? Von welchen Trends werden Investoren 2027 am meisten profitieren, welche sollte man wiederum meiden? Ein umfangreicher Expertenausblick gibt hier kompetente Antworten.

**TERMINE
2026**

Ort der Veranstaltung:

Grand Hotel Wien,
Ballsaal „Quadrille“
Kärntner Ring 9, 1010 Wien

Empfang: 8:30 bis 9:00 Uhr
Vorträge: 9:00 bis ca. 12:30 Uhr
anschließend Mittagsbuffet

Zielgruppen/Gäste:

Fondsmanager, Dachfondsmanager,
Vermögensverwalter, Vermögensberater,
Versicherungen, WPDL-Unternehmen,
Pensionskassen, CFOs, Private Banker,
Kundenbetreuer von Banken etc.

Veranstalter:

4profit Verlag GmbH
GELD-Magazin

Kontakt:

4profit Verlag GmbH
Rotenturmstraße 19/1/29B
1010 Wien

Anfragen & Reservierung:

Snezana Jovic
E: s.jovic@geld-magazin.at
T: +43 699 1922 0326
www.geld-magazin.at

Stablecoin-Showdown

Wie ein Gesetz die Kryptowelt lahmlegt – Banken, Kryptounternehmen und Washington ringen um den Clarity Act und um die Kontrolle über die nächste Generation digitaler Dollar im globalen Wettbewerb der Finanzsysteme.

MORITZ SCHUH



US-Senat: Die Verhandlungen zum Clarity Act endeten zuletzt in einer Pattsituation zwischen Vertretern der US-Banken und der Crypto-Lobby.

Stablecoins haben sich von Nischeninstrumenten der Kryptobranche zu einem zentralen Instrument der digitalen Finanzinfrastruktur entwickelt. Die globale Marktkapitalisierung hat neue Höchststände erreicht, angeführt von Tether (USDT) und Circle (USDC). Allein auf Ethereum überstieg das vierteljährliche Transfervolumen zuletzt acht Billionen US-Dollar, während die On-Chain-Aktivität weiter zunimmt. Moody's beschreibt Stablecoins inzwischen als eine Form institutionellen „digitalen Bargelds“, das zunehmend für Abwicklung, Handel und grenzüberschreitende Zahlungen genutzt wird.

In den USA hat dieses Wachstum die Debatte um regulatorische Klarheit verschärft. Der vorgeschlagene Clarity Act soll Marktstrukturen definieren, Zuständigkeiten zwischen Behörden festlegen und Regeln für die Emission von Stablecoins schaffen. Befürworter sehen darin längst überfällige Rechtssicherheit. Kritiker warnen hingegen, das Gesetz könne Brancheninteressen verfestigen oder

traditionelle Bankstrukturen destabilisieren. Der politische Streit um Stablecoins ist damit zu einer grundsätzlichen Auseinandersetzung über die zukünftige Architektur digitalen Geldes geworden.

Der Coinbase-JPMorgan-Konflikt

Die Debatte eskalierte, als Coinbase Teile des jüngsten Gesetzesentwurfes öffentlich ablehnte und argumentierte, dass einige Bestimmungen Krypto-native Unternehmen benachteiligen könnten. Gleichzeitig traten Spannungen zwischen Coinbase-Führungskräften und JPMorgan-Vertretern bei Gesprächen im Schweizerischen Davos zutage – ein Zeichen tieferer Bruchlinien zwischen Wall Street und der Kryptobranche.

Bankvertreter warnten, dass renditetragende Stablecoins das klassische Einlagenmodell gefährden könnten. Führungskräfte von Standard Chartered und JPMorgan äußerten Bedenken hinsichtlich eines parallelen Bankensystems außerhalb bestehender Aufsichtsrahmen. Der Konflikt verdeutlicht einen strukturellen Gegensatz: Banken fürchten Einlagenabflüsse und Wettbewerbsdruck, während Kryptofirmen argumentieren, programmierbare digitale Dollar seien unausweichlich und sollten reguliert und nicht eingeschränkt werden.

Vom Entwurf zur Blockade

Der legislative Prozess verlief bislang holprig. Beratungen in Ausschüssen des Senats wurden verschoben, Sitzungen vertagt und Verhandlungen verlängert. Coinbase zog seine Unterstützung zeitweise zurück, nahm jedoch später erneut Gespräche auf. Vertreter des Weißen Hauses trafen sowohl Krypto-Unternehmen als auch Banken. Ausschussvorsitzende bestätigten, dass trotz Fristver-



„Wenn du eine Bank sein willst, dann sei einfach eine Bank.“

Brian Moynihan, CEO,
Bank of America



„Wenn die Demokraten die Mehrheit im Repräsentantenhaus erlangen, würden die Aussichten auf eine Einigung zunichte gemacht.“

Scott Bessent,
US-Finanzminister

längerungen kein Abschluss mit den Demokraten erzielt wurde. Das Ergebnis ist derzeit ein Patt: Fortschritte im Grundsatz, aber kein verabschiedeter Rechtsrahmen.

Die Pro-Stablecoin-Position

Befürworter argumentieren, ein Verbot von Renditemechanismen könne Kapital in weniger regulierte Offshore-Instrumente treiben und warnten, ein Verzicht auf Wettbewerbsfähigkeit könne die globale Rolle des US-Dollars eher schwächen als stärken. Wenn Dollar-basierte Stablecoins im Inland nicht innovieren dürfen, könnte Liquidität in andere Jurisdiktionen abwandern.

Zudem vertreten viele die Ansicht, dass eine regulatorische Verzögerung der Branche mehr schaden würde, als ein Kompromiss. Einige sehen die aktuelle Blockade als Übergangsphase, die langfristig zu einem robusteren Rahmen führen könnte. Zwar ist die Branche selbst in der Bewertung des Clarity Act gespalten, doch herrscht weitgehend Einigkeit darüber, dass ein klar definierter Ordnungsrahmen besser ist als anhaltende Unsicherheit. Ein zentrales Argument lautet, dass Stablecoins die Dollar-Dominanz stärken, indem sie die US-Währung in globale digitale Infrastrukturen einbetten. Einschränkungen könnten hingegen Europa unter MiCA oder Chinas digitale Yuan-Initiativen begünstigen.

Die Bedenken der Banken

US-Bankenverbände, darunter die American Bankers Association, haben bei Regulierern und Gesetzgebern auf strengere Regeln für Stablecoin-Renditen und Zulassungen gedrängt. Sie argumentieren, dass Emittenten, die einlagenähnliche Erträge ohne gleich-

wertige Aufsicht bieten, traditionellen Banken unfairen Wettbewerb aussetzen. Der Finanzvorstand von JPMorgan warnte, renditetragende Stablecoins wiesen Merkmale eines parallelen Bankensystems auf. Ohne vollständige prudenzielle Aufsicht könnten solche Strukturen Liquidität fragmentieren und die regulatorische Transparenz verringern. Bankenvertreter betonen, Innovation müsse innerhalb bestehender Aufsichtsrahmen erfolgen. Ihr Kernanliegen ist die Systemstabilität: Eine schnelle Verlagerung von Einlagen in tokenisierte Formate könnte in Stressphasen zusätzliche Risiken erzeugen.

Die globale Dollar-Macht

Die Trump-Administration signalisierte Kompromissbereitschaft, betonte jedoch zugleich die Notwendigkeit, die Führungsrolle der USA im Finanzsystem zu sichern. Berater beschrieben digitale Vermögenswerte als strategisch relevant, unterstrichen aber, Banken müssten unter fairen Bedingungen konkurrieren können. Einige Regierungsvertreter kritisierten den Widerstand etablierter Finanzinstitute und bezeichneten digitale Assets als integralen Bestandteil einer neuen Finanzindustrie.

Sollten Stablecoins unter klarer US-Regulierung integriert werden, könnten sie die Dollar-Dominanz im digitalen Zeitalter stärken. Bleibt die Regulierung fragmentiert, könnten andere Rechtsräume die Standards für digitale Abwicklungsinfrastruktur setzen. Die Debatte geht somit über Brancheninteressen hinaus. Es geht um die Struktur globaler Zahlungssysteme, die Wettbewerbsfähigkeit US-amerikanischer Banken und die langfristige Rolle des Dollars in einer zunehmend digitalen Finanzwelt.

Clarity Act

Der Digital Asset Market Clarity Act (Clarity Act) soll die seit Jahren bestehende regulatorische Unsicherheit im US-Kryptomarkt beenden, indem er definiert, was digitale Vermögenswerte sind und welche Behörde zuständig ist. Viele Token sollen als „digitale Rohstoffe“ unter die Aufsicht der CFTC fallen, während klassische Wertpapiermerkmale weiterhin von der SEC reguliert würden. Der Gesetzesentwurf legt Definitionen für Token und Marktteilnehmer fest, schafft Registrierungs- und Offenlegungspflichten für Börsen, Broker und Händler und soll Transparenz sowie Marktintegrität stärken. Ziel ist es, die bisherige, stark durch Einzelverfahren geprägte Regulierung durch ein strukturiertes System zu ersetzen, das Zuständigkeiten eindeutig trennt. In Verbindung mit anderen Vorhaben wie dem GENIUS Act für Stablecoins soll der Clarity Act verlässliche Rahmenbedingungen schaffen und Unternehmen Rechtssicherheit statt regulatorischer Unsicherheit bieten.

DIE BESTEN STRATEGIEN

Alternative Investments weisen zumeist eine geringe Korrelation zu Aktien- und Anleihen-Märkten auf. Gerade in volatilen Zeiten punkten viele Fonds mit stabilen Renditen. Wir stellen Ihnen die besten ihrer Klassen vor.

MARIO FRANZIN

HEDGE-/STRATEGIEFONDS

ab Seite 59

Managed-Futures-Trendfolger:

Sie kaufen und verkaufen Terminkontrakte (v.a. Futures) auf Aktienindizes, Währungen, Zinsen und/oder Rohstoffe mittels Trendfolge-Modellen und können sowohl von steigenden als auch von fallenden Märkten profitieren.

Multi-Strategien:

Sie unterteilen sich in stärker diversifizierte Dachfonds und Multi-Strategie-Fonds unterschiedlicher Volatilitätsgruppen. Sie kombinieren je nach Marktsituation diverse Alternative Strategien.

Long/Short-Aktien:

Bei dieser Strategie werden Aktienpositionen (Long) Short-Positionen (Leerverkäufe) gegenübergestellt und damit das Marktrisiko verringert. Sonderformen sind Equity-Market-Neutral-Fonds, die ein ausgeglichenes Verhältnis von Long- zu Short-Positionen aufweisen und damit das Marktrisiko zur Gänze ausklammern können.

Global-Macro-Fonds:

Sie handeln direktional (nach Managementeinschätzung) Produkte, die von volkswirtschaftlichen Entwicklungen abhängen (Währungen, Zinsen, Inflation etc.).

Anleihen-Strategien:

Sie kaufen zu ihrem Anleihenportfolio Zinsderivate und/oder Kreditausfallsversicherungen (CDS).

Private Equity:

(Noch) nicht börsennotierte Unternehmen, die in ihrer Entwicklung durch Kapital und Know-how unterstützt werden.

ROHSTOFFE-/ENERGIEFONDS

ab Seite 68

Rohstoff-Fonds:

Sie verwalten ein Portfolio an Rohstoffen. Oftmals wird ein Index als Leitfaden für die Veranlagung herangezogen, wie der GSCI (Goldman Sachs Commodity Index) oder der RICI (Rogers International Commodity Index). Rohstoffe werden praktisch immer über Futures-Kontrakte gekauft, da bei einem physischen Kauf Lagerhaltungskosten anfallen und Logistikprobleme entstehen können.

Rohstoff-Aktienfonds:

Sie investieren in börsennotierte Rohstoffaktien – also Explorations-, Produktions- und weiterverarbeitende Unternehmen. Zum Teil ist das Anlageuniversum zusätzlich auf Transport- und Rohstoffindustrie-Infrastruktur (etwa Verladehäfen) ausgedehnt.

Aktienfonds Edelmetalle:

Hier handelt es sich um einen Spezialfall von Rohstoff-Aktienfonds, die in Unternehmen investieren, die im Bereich der Exploration, der Förderung und der Verarbeitung von Edelmetallen tätig sind.

Aktienfonds Energie:

Sie investieren vornehmlich in Unternehmen, die in der Wertschöpfungskette der Öl- und Gasindustrie – inklusive der entsprechenden Infrastruktur – tätig sind.

Aktienfonds Neue Energien/Klima:

Sie profitieren von Klimazielen und Förderungen im Bereich der Neuen Energien. Zum Teil korrelieren die Kursentwicklungen durch die Konkurrenzsituation mit herkömmlichen Energieunternehmen.

IMMOBILIEN-/IMMOAKTIENFONDS

ab Seite 72

Immobilien-Aktienfonds:

Sie halten Bestände an Immobilien-Aktiengesellschaften. Die Managementleistung besteht darin, einerseits unterbewertete Aktien auszumachen und zweitens je nach Marktlage entweder in unterschiedliche Regionen zu investieren und/oder in die jeweils „richtigen“ Immobiliensegmente (Wohnungs-, Büro- oder Gewerbeimmobilien). Je nach Marktphase sind oftmals sehr unterschiedliche Preis- und Rendite-Entwicklungen zu beobachten. Als Anleger hat man die Möglichkeit, entweder in global ausgerichtete Portfolios zu investieren (Immobilien-Aktienfonds Global), die den Vorteil der stärkeren Diversifizierung aufweisen, oder über spezielle Regionen-Fonds (Europa, USA, Asien/Pazifik) selbst die regionale Gewichtung zu bestimmen.

Offene Immobilienfonds:

Sie halten und bewirtschaften Immobilien direkt. Der Vorteil ist, dass sie keinen Kursschwankungen von Wertpapierbörsen ausgesetzt sind und daher relativ stabile Renditen aufweisen. Auf der anderen Seite können reale Immobilienfonds in Ausnahmefällen in Liquiditätsprobleme schlittern, wenn Anleger größere Fondsanteile verkaufen wollen – besonders in Krisenzeiten. Dann kann es vorkommen, dass die Rücknahme von Fondsanteilen ausgesetzt wird.

alternative investments award

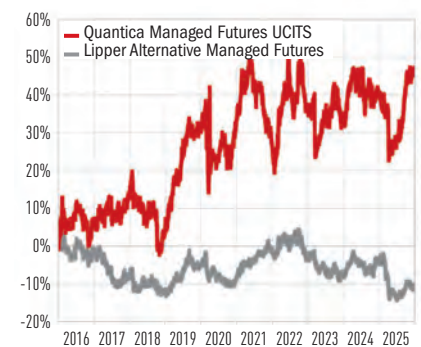
aia 2026

Das Jahr 2025 war durch den Amtsantritt von Donald Trump als US-Präsident spannend. Neben der unorthodoxen Vorgehensweise in geopolitischen Konflikten, wie Israel/Gaza, Russland/Ukraine, Venezuela etc. brachte er zwischenzeitlich durch außergewöhnliche Zolldekrete (v.a. am sog. „Liberation Day“) Unruhe in die Märkte. Nichtsdestotrotz stiegen die Aktienbörsen 2025 infolge sinkender Zinsen und einer relativ robusten US-Wirtschaft um 7,2 Prozent (MSCI World TR EUR), nachdem sie bereits 2023 um 20,2 Prozent und 2024 um 27,2 Prozent zugelegt hatten. Auf Sicht der vergangenen zehn Jah-

re machte der kumulierte Wertzuwachs trotz zwischenzeitlicher Coronakrise gar 207 Prozent aus. Zugpferde waren vor allem Technologiewerte, die weiterhin vom Boom rund um das Thema Künstliche Intelligenz (KI) profitierten und Rüstungsunternehmen. Die besondere Stärke des US-Aktienmarktes spiegelt sich im Anstieg des S&P 500 im Jahr 2025 um 17,9 Prozent wider, sowie im kumulierten Ertrag von knapp 300 Prozent über die vergangenen zehn Jahre.

Bei gemischten Portfolios sorgt in der Regel der Anleihenanteil einerseits für Stabilität, andererseits aber auch für eine geringere Performance. Auch 2025 konnte dieses >>

QUANTICA MANAGED FUTURES



Sieger 10 Jahre: Der Fonds investiert in Futures auf Aktienmarktindizes, Anleihen, Zinssätze, Rohstoffe und Währungen. Die Strategie ist regelbasiert und weltweit diversifiziert.

MANAGED FUTURES / TRENDFOLGER (18 Fonds, 4,64 Mrd.€)

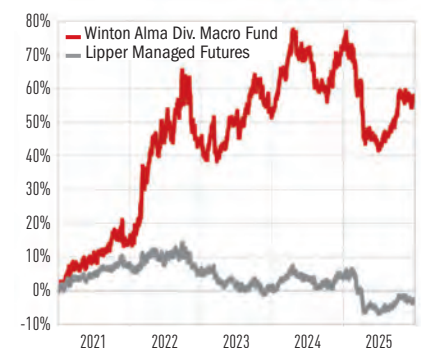
ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	10 J.p.a.	VOLA	SR
1	Quantica Managed Futures UCITS	110 Mio.€	LU1869434651	3,88 %	11,98 %	0,16
2	MontLake DUNN WMA UCITS Fund	536 Mio.€	IE00BWVFLP96	2,78 %	12,77 %	0,06
3	Candriam Diversified Futures	147 Mio.€	FR0010794792	2,42 %	10,12 %	0,04

ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	5 J.p.a.	VOLA	SR
1	Winton Alma Diversified Macro Fund	69 Mio.€	LU0462954982	9,49 %	12,03 %	0,62
2	AQR Managed Futures UCITS Fund	885 Mio.€	LU1662500724	7,49 %	11,08 %	0,50
3	Winton Trend Fund (UCITS)	829 Mio.€	IE00BG382P13	7,36 %	13,11 %	0,41

ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	3 J.p.a.	VOLA	SR
1	AQR Managed Futures UCITS Fund	885 Mio.€	LU1662500724	5,91 %	9,72 %	0,40
2	Winton Alma Diversified Macro Fund	69 Mio.€	LU0462954982	2,97 %	11,80 %	0,08
3	Quantica Managed Futures UCITS	110 Mio.€	LU1869434651	2,17 %	10,02 %	0,02

Quellen: Lipper IM, Morningstar, Vol=ann. Volatilität, Sortierung nach Sharpe-Ratio (SR), J.p.a.: Ertrag in Prozent p.a. in Euro. Stichzeitpunkt: 31.12.2025

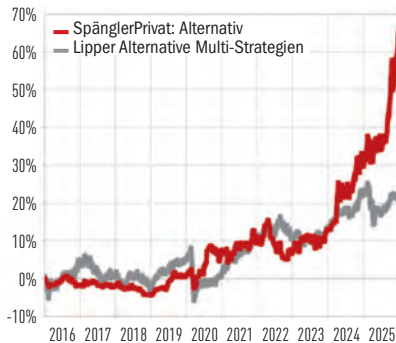
WINTON ALMA DIVERSIFIED MACRO FUND



Sieger 5 Jahre: Der Fonds ist an die Wertentwicklung des dbX Systematic Alpha Index gekoppelt, der sich an der Winton-Handelsstrategie WCML orientiert.

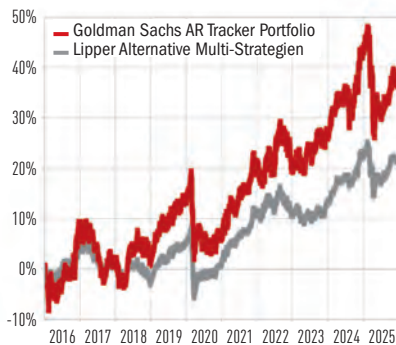
MULTISTRATEGIE

SPÄNGLERPRIVAT: ALTERNATIV



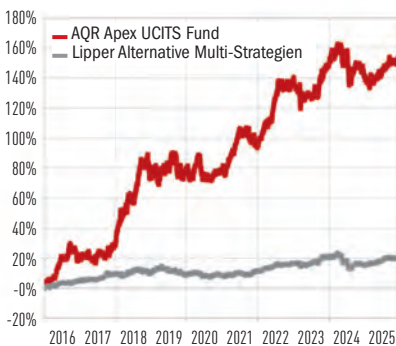
Sieger 10 und 3 Jahre: Der Dachfonds investiert in Alternative Investments wie Hedgefonds, Rohstoffe und Immobilienfonds. In geringem Maße wird auch in Einzeltitel investiert.

GOLDMAN SACHS AR TRACKER PORTFOLIO



Sieger 10 Jahre: Der Fonds setzt eine Strategie um, die auf die Erzielung ähnlicher Renditen wie Hedgefonds ausgerichtet ist – v.a. deren Betakomponente nahezukommen.

AQR APEX UCITS FUND



Sieger 5 und 3 Jahre: Der 2,34 Milliarden Euro schwere Fonds ist ein breit angelegter Multistrategie-Fonds, der in fünf Jahren einen Wertzuwachs von 154 Prozent erzielte.

Assetsegment noch nicht überzeugen. Global in Euro legte der entsprechende Lipper-Index lediglich um 1,8 Prozent zu, nachdem er

2024 um 3,6 Prozent stieg. Das heftige Minus aus dem Jahr 2022 (-10,6 %) konnte damit über fünf Jahre noch immer nicht aus- ➤

MULTISTRATEGIE DACHFONDS (13 Fonds, 23,36 Mrd.€)

ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	10 J.p.a.	VOLA	SR
1	SpänglerPrivat: Alternativ	234 Mio.€	AT0000A1FQM8	5,00 %	5,48 %	0,55
2	LGT Premium Strategy GIM	20.110 Mio.€	LI0242851330	5,23 %	7,28 %	0,44
3	Sunrise Active Opportunities	83 Mio.€	AT0000A17Z29	5,30 %	7,60 %	0,43

ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	5 J.p.a.	VOLA	SR
1	Candriam World Alternative Alphamax	17.025 Mio.€	LU0132841213	4,69 %	2,56 %	1,05
2	SpänglerPrivat: Alternativ	1.721 Mio.€	AT0000A1FQM8	8,67 %	6,60 %	1,01
3	Sunrise Active Opportunities	200 Mio.€	AT0000A17Z29	7,51 %	5,93 %	0,93

ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	3 J.p.a.	VOLA	SR
1	SpänglerPrivat: Alternativ	234 Mio.€	AT0000A1FQM8	14,94 %	6,67 %	1,94
2	Sunrise Active Opportunities	83 Mio.€	AT0000A17Z29	9,23 %	5,07 %	1,43
3	Candriam World Alternative Alphamax	131 Mio.€	LU0132841213	5,33 %	2,43 %	1,37

Quellen: Lipper IM, Morningstar, Vol=ann. Volatilität, Sortierung nach Sharpe-Ratio (SR), J.p.a.: Ertrag in Prozent p.a. in Euro. Stichzeitpunkt: 31.12.2025

MULTISTRATEGIE-FONDS KONSERVATIV (3-Jahres-Vola < 7,7 %, 18 Fonds, 25,90 Mrd.€)

ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	10 J.p.a.	VOLA	SR
1	Goldman Sachs Absolute Return Tracker Portfolio	1.034 Mio.€	LU1103307317	3,25 %	7,06 %	0,18
2	DWS Concept Kaldemorgen	14.433 Mio.€	LU0599947198	2,89 %	5,49 %	0,16
3	Nordea Alpha 10 MA Fund	2.409 Mio.€	LU0445386369	2,26 %	6,88 %	0,04

ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	5 J.p.a.	VOLA	SR
1	Goldman Sachs Tactical Tilt Overlay Portfolio	2.158 Mio.€	LU0654088722	5,25 %	6,84 %	0,48
2	Goldman Sachs Absolute Return Tracker Portfolio	1.034 Mio.€	LU1103307317	5,21 %	7,29 %	0,44
3	WARBURG - Liquid Alternatives	32 Mio.€	DE0009765396	3,79 %	5,04 %	0,36

ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	3 J.p.a.	VOLA	SR
1	Pictet TR - Diversified Alpha	1.722 Mio.€	LU1055714452	7,42 %	2,42 %	2,24
2	BlueBalance Global Opportunities	193 Mio.€	LU2348768131	12,44 %	5,36 %	1,95
3	VIA Alternative-Liquid Private	33 Mio.€	LU1216085701	4,34 %	2,87 %	0,82

Quellen: Lipper IM, Morningstar, Vol=ann. Volatilität, Sortierung nach Sharpe-Ratio (SR), J.p.a.: Ertrag in Prozent p.a. in Euro. Stichzeitpunkt: 31.12.2025

MULTISTRATEGIE-FONDS DYNAMISCH (3-Jahres-Vola > 7,7 %, 20 Fonds, 10,34 Mrd.€)

ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	5 J.p.a.	VOLA	SR
1	AQR Apex UCITS Fund	2.339 Mio.€	LU1662497327	20,53 %	12,68 %	1,35
2	BSF Systematic Style Factor Fund	236 Mio.€	LU1352905993	12,71 %	11,41 %	0,94
3	Man Alternative Style Risk Premia	417 Mio.€	IE00BF52FP54	9,89 %	9,95 %	0,79

ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	3 J.p.a.	VOLA	SR
1	AQR Apex UCITS Fund	2.339 Mio.€	LU1662497327	12,62 %	11,50 %	0,92
2	BSF Systematic Style Factor Fund	236 Mio.€	LU1352905993	10,98 %	10,39 %	0,86
3	Goldman Sachs Strategic Factor Allocation Portfolio	802 Mio.€	LU1460672980	8,07 %	8,57 %	0,71

Quellen: Lipper IM, Morningstar, Vol=ann. Volatilität, Sortierung nach Sharpe-Ratio (SR), J.p.a.: Ertrag in Prozent p.a. in Euro. Stichzeitpunkt: 31.12.2025



Marketingmitteilung. Bitte lesen Sie den Prospekt des Fonds sowie das Basisinformationsblatt (KID), bevor Sie endgültige Anlageentscheidungen treffen.

Unser Ziel: Konsistentes Alpha in einer passiven Welt

Candriam Index Arbitrage

Passives Investieren prägt zunehmend die globalen Aktienmärkte. Indexfonds und ETFs können rund um Indexanpassungen und Corporate Actions erhebliche Kapitalströme bündeln. Diese technisch getriebenen Bewegungen können kurzfristige Preisverzerrungen erzeugen – mitunter unabhängig von den zugrunde liegenden Fundamentaldaten.

Der Fonds Candriam Index Arbitrage nutzt genau diese strukturellen Ineffizienzen.

Die Strategie des Fonds verfolgt einen marktneutralen Ansatz und zielt darauf ab, potenzielle Arbitrageprämien zu vereinnahmen, während das Netto-Marktexposure bewusst begrenzt wird. Sie stützt sich auf zwei komplementäre Ertragsquellen:

- **Index Rebalancing zielt darauf ab, kurzfristige Preisverzerrungen auszunutzen, die durch passive Kapitalflüsse entstehen.**
- **Relative Value identifiziert Bewertungsunterschiede zwischen vergleichbaren Aktien, die sich durch Kapitalbündelung in Benchmarks über längere Zeiträume aufbauen.**

Durch die Kombination proprietärer quantitativer Modelle mit fundamentaler Analyse werden Chancen selektiv identifiziert und umgesetzt. Die Umsetzung bleibt bewusst diskretionär und flexibel: Positionsgrößen, Timing und Absicherung werden aktiv an Liquiditätsbedingungen, erwartete Marktbewegungen und Marktrisiken angepasst.

Mit mehr als 20 Jahren Erfahrung in marktneutralen Arbitrage-Strategien bietet Candriam Anlegern einen differenzierten Portfolio-Baustein mit:

- Geringer Korrelation zu traditionellen Märkten
- Potenzial zur Generierung von Alpha
- Täglicher Liquidität im UCITS-Rahmen



Célia Fseil

Head of

Equity Market Neutral



Für weitere
Informationen
kontaktieren Sie
uns oder besuchen
Sie unsere Website.

Candriam Index Arbitrage Fonds auf einen Blick

- Ziel: Alpha anstreben bei gleichzeitig begrenztem Netto-Marktexposure
- Ertragsquellen: Index Rebalancing & Relative Value
- Track Record: Über 20 Jahre Erfahrung in Arbitrage-Strategien
- Struktur: UCITS-Fonds mit täglicher Liquidität



Alle Investments in Candriam Index Arbitrage sind mit Risiken verbunden. Die wichtigsten Risiken im Zusammenhang mit einer Anlage in den Fonds sind das Risiko eines Kapitalverlusts, Aktienrisiko, Risiken im Zusammenhang mit derivativen Finanzinstrumenten, Risiken aus diskretionärem Management und der Arbitrage-Strategie sowie Nachhaltigkeitsrisiken. Diese Aufzählung ist nicht vollständig; weitere Einzelheiten zu den Risiken finden Sie im Prospekt und im Basisinformationsblatt (KID) des Fonds.

Dies ist eine Marketingmitteilung. Candriam empfiehlt Anlegern nachdrücklich, sich vor einer Anlage in den Fonds über die Website Candriam Index Arbitrage – FR0010016477 | Candriam, das Basisinformationsblatt (KID), den Prospekt sowie alle weiteren relevanten Informationen, einschließlich des Nettoinventarwerts („NAV“) zu konsultieren.

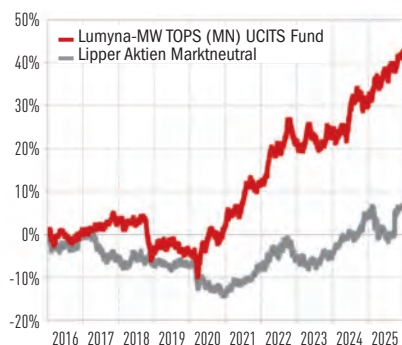
Spezifische Informationen für Anleger in Österreich: Der gemäß den Bestimmungen von Art. 92 der EU-Richtlinie 2019/1160 in Österreich bestellte Kontakt- und Informationsagent ist die Erste Bank der oesterreichischen Sparkassen AG, Am Belvedere 1, 1100 Wien, Österreich. Der Prospekt, die Basisinformationsblätter (KIDs) zu den Teilfonds des Fonds, die Satzung/Verwaltungsregeln, der geprüfte Jahresabschluss, der Halbjahresabschluss sowie die Ausgabe- und Rücknahmepreise sind in Österreich beim österreichischen Kontakt- und Informationsagenten kostenlos (in deutscher Sprache) erhältlich.

AKTIEN LONG-SHORT

gebügelt werden: Kumuliert liegt der Wertverlust im Anleihensegment über diesen Zeitraum bei -0,8 Prozent (vor Inflation). Die höheren Volatilitäten an den Aktienmärkten können jedoch durch verschiedene andere Strategien abgefedert werden – z.B. durch sogenannte Alternative Investments. Und damit kommen wir zum Kern der Sache. Im engeren Sinn sind damit Strategiefonds (Hedgefonds) gemeint, die nur geringe Korrelationen zu den Anleihen- und Aktienmärkten aufweisen – vor allem durch das Einsetzen von Long-Short-Strategien in unterschiedlichen Assetklassen. Mit dem Shortanteil (z.B. Leerverkäufe, Short-Futures etc.) wird auf fallende Kurse spekuliert, womit

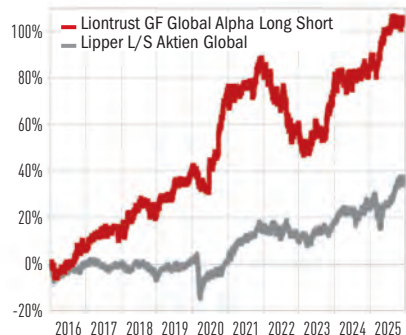
auch Erträge bei Kursrückgängen erzielt werden können. Besonders ausgeprägt ist dieses Verhalten bei den systematischen Managed-Futures-Fonds (s. Tabelle auf Seite 59). Sie profitieren immer dann, wenn sich an den Märkten stabile Trends entwickeln – egal, ob nach oben oder nach unten. Schwer tun sich die Fonds hingegen in volatilen Seitwärtsphasen, in denen ihre Positionen immer wieder durch Trendwechsel ausgestoppt werden, was zu jeweils kleinen Kursverlusten und Handelsspesen führt, die in längeren Seitwärtsphasen kumulieren können. Letztendlich geht es bei Long-Short-Fonds aber immer um eine Verringerung eines Markt-, Zins- oder Kreditrisikos, indem sie >>

LUMYNA-MW TOPS (MN) UCITS FUND



Sieger 10 Jahre: Der Fonds investiert systematisch in Anlageideen von Drittanbietern, die durch das Trade Optimized Portfolio System (TOPS) von Marshall Wace verfeinert wurden.

LIONTRUST GF GLOBAL ALPHA LONG SHORT



Sieger 10 Jahre: Nach fundamentalen Analysen geht der Fonds Long- und Shortpositionen bei globalen Aktien ein. Das 30 Millionen Euro leichte Portfolio umfasst etwa 120 Positionen.

AKTIEN LONG-SHORT MARKTNEUTRAL (21 Fonds, 18,52 Mrd.€)

ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	10 J.p.a.	VOLA	SR
1	Lumyna-MW TOPS (Market Neutral) UCITS Fund	2.012 Mio.€	LU2367664385	3,52 %	5,26 %	0,29
2	Jupiter Merian Global Equity Absolute Return Fund	7.245 Mio.€	IE00BLP5S353	4,29 %	8,81 %	0,26
3	Man Alpha Select Alternative	1.622 Mio.€	IE00B60K3800	3,75 %	7,55 %	0,23

ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	5 J.p.a.	VOLA	SR
1	Jupiter Merian Global Equity Abs. Return Fund	7.245 Mio.€	IE00BLP5S353	13,22 %	9,06 %	1,24
2	Lumyna-MW TOPS (Market Neutral) UCITS Fund	2.012 Mio.€	LU2367664385	6,76 %	5,26 %	0,91
3	RAM (Lux) SF European Market Neutral Equity	177 Mio.€	LU0705071453	7,59 %	6,58 %	0,85

ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	3 J.p.a.	VOLA	SR
1	Candriam Index Arbitrage	165 Mio.€	FR0010016477	3,31 %	0,98 %	1,33
2	Jupiter UK Specialist Equity Fund	14 Mio.€	IE00BYXJS290	7,10 %	5,79 %	0,91
3	Exane Pleiade Fund	1.448 Mio.€	LU0616900774	3,98 %	2,35 %	0,85

Quellen: Lipper IM, Morningstar; Vol=ann. Volatilität; Sortierung nach Sharpe-Ratio (SR), J.p.a.: Ertrag in Prozent p.a. in Euro. Stichtzeitpunkt: 31.12.2025

AKTIEN LONG-SHORT GLOBAL (18 Fonds, 7,67 Mrd.€)

ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	10 J.p.a.	VOLA	SR
1	Liontrust GF Global Alpha Long Short Fund	30 Mio.€	IE00DFKYQYN0	7,48 %	10,81 %	0,51
2	GAMCO Merger Arbitrage	448 Mio.€	LU0687943745	3,71 %	7,39 %	0,23
3	ERBA Invest	12 Mio.€	LU0327349527	4,83 %	12,47 %	0,23

ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	5 J.p.a.	VOLA	SR
1	AQR Delphi Long-Short Equity UCITS Fund	1.169 Mio.€	LU2165869566	15,78 %	12,92 %	1,07
2	Pictet TR Atlas Titan	293 Mio.€	LU2206556016	7,33 %	5,25 %	1,01
3	BlackRock Systematic Global Equity AR Fund	339 Mio.€	LU1069250113	9,05 %	7,67 %	0,92

ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	3 J.p.a.	VOLA	SR
1	Schroder GAIA Contour Tech Equity	521 Mio.€	LU1725199209	24,62 %	12,82 %	1,76
2	Pictet TR Atlas Titan	293 Mio.€	LU2206556016	11,06 %	5,24 %	1,73
3	U Access (IRL) Shannon River UCITS	17 Mio.€	IE00BKDRX534	18,50 %	10,37 %	1,59

Quellen: Lipper IM, Morningstar; Vol=ann. Volatilität; Sortierung nach Sharpe-Ratio (SR), J.p.a.: Ertrag in Prozent p.a. in Euro. Stichtzeitpunkt: 31.12.2025

Echtes Multi Asset Management

Mit unserem aktiven Multi Asset-Ansatz managen wir Vermögen - flexibel, unabhängig und mit höchster Verlässlichkeit. Dabei verbinden wir jahrzehntelange Investmenterfahrung mit eigenem, fundiertem Top-down-Research - für nachhaltigen Erfolg in jedem Marktumfeld.

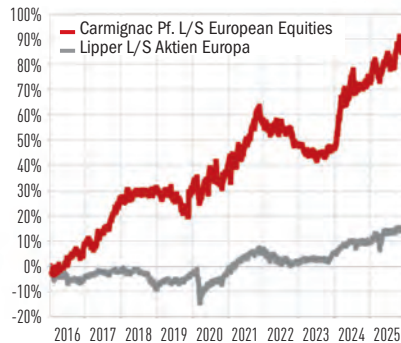


Mehr zu uns:
feri.at



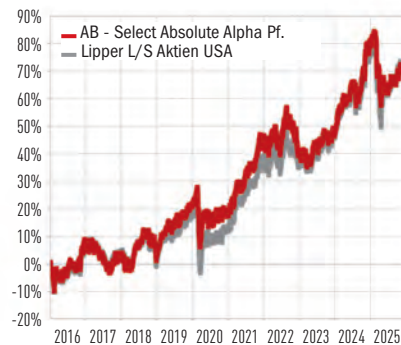
AKTIEN LONG-SHORT

CARMIGNAC PF. L/S EUROPEAN EQUITIES



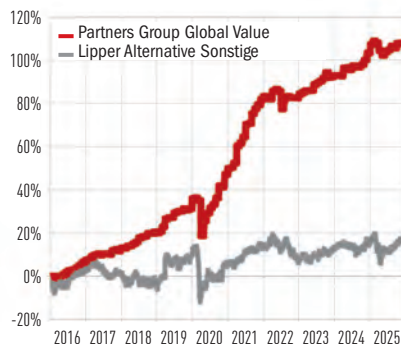
Sieger 10 Jahre: Der klassische Long-/Short-Aktienfonds strebt rollierend über drei Jahre einen positiven Return an und verfolgt gleichzeitig einen sozial verantwortlichen Investmentansatz.

AB - SELECT ABSOLUTE ALPHA PORTFOLIO



Sieger 10 Jahre: Der Fonds geht je nach Wachstumspotenzial der Unternehmen Long- oder Shortpositionen ein und minimiert die Volatilität durch Variation des Long-Exposures.

PARTNERS GROUP GLOBAL VALUE



Sieger 10 Jahre: Der 7,85 Milliarden Euro schwere Fonds investiert zur Risikostreuung breit diversifiziert direkt und indirekt in alle Sektoren des Private Equity-Marktes.

AKTIEN LONG-SHORT EUROPA (16 Fonds, 12,50 Mrd.€)

ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	10 J.p.a.	VOLA	SR
1	Carmignac Portfolio Long-Short European Equities	619 Mio.€	LU1317704135	6,45 %	7,33 %	0,61
2	Liontrust GF European Strategic Equity Fund	244 Mio.€	IE00BLG2W007	8,26 %	11,32 %	0,55
3	JPMorgan Europe Equity Absolute Alpha Fund	2.881 Mio.€	LU1001747408	4,74 %	5,97 %	0,46

ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	5 J.p.a.	VOLA	SR
1	JPMorgan Europe Equity Absolute Alpha Fund	2.881 Mio.€	LU1001747408	10,81 %	5,15 %	1,71
2	Liontrust GF European Strategic Equity Fund	244 Mio.€	IE00BLG2W007	14,48 %	10,55 %	1,18
3	Alken Absolute Return Europe	137 Mio.€	LU0572586674	11,54 %	9,13 %	1,05

ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	3 J.p.a.	VOLA	SR
1	JPMorgan Europe Equity Absolute Alpha Fund	2.881 Mio.€	LU1001747408	10,45 %	5,87 %	1,44
2	Alken Absolute Return Europe	137 Mio.€	LU0572586674	13,63 %	9,75 %	1,19
3	Exane Ceres Fund	186 Mio.€	LU0284634721	8,69 %	5,83 %	1,15

Quellen: Lipper IM, Morningstar; Volatilität, Sortierung nach Sharpe-Ratio (SR), J.p.a.: Ertrag in Prozent p.a. in Euro. Stichtzeitpunkt: 31.12.2025

AKTIEN LONG-SHORT USA (11 Fonds, 2,51 Mrd.€)

ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	10 J.p.a.	VOLA	SR
1	AB - Select Absolute Alpha Portfolio	460 Mio.€	LU0736558973	5,38 %	8,15 %	0,42
2	Alger Dynamic Opportunities Fund	42 Mio.€	LU1083692993	6,74 %	11,99 %	0,39
3	Schroder GAIA Sirios US Equity	208 Mio.€	LU0885727932	5,36 %	9,54 %	0,35

ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	5 J.p.a.	VOLA	SR
1	Schroder GAIA Sirios US Equity	208 Mio.€	LU0885727932	9,91 %	9,28 %	0,85
2	THEAM Equity US Premium Income	25 Mio.€	LU1480596326	7,12 %	6,87 %	0,74
3	Artemis US Extended Alpha	169 Mio.€	LU1893896636	12,08 %	15,39 %	0,65

ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	3 J.p.a.	VOLA	SR
1	Artemis US Extended Alpha	169 Mio.€	LU1893896636	16,37 %	15,58 %	0,92
2	CT (Lux) American Extended Alpha	34 Mio.€	LU1879201165	14,06 %	13,47 %	0,90
3	Schroder GAIA Sirios US Equity	208 Mio.€	LU0885727932	10,02 %	9,02 %	0,89

Quellen: Lipper IM, Morningstar; Volatilität, Sortierung nach Sharpe-Ratio (SR), J.p.a.: Ertrag in Prozent p.a. in Euro. Stichtzeitpunkt: 31.12.2025

PRIVATE EQUITY (9 Fonds, 14,00 Mrd.€)

ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	10 J.p.a.	VOLA	SR
1	Partners Group Global Value SICAV	7.849 Mio.€	LU0286629125	7,57 %	6,00 %	0,93
2	LGT Crown Listed Private Equity	803 Mio.€	IE00B7T8CN06	13,64 %	19,32 %	0,60
3	Partners Group Listed Private Equity	458 Mio.€	LU0196152788	11,99 %	20,36 %	0,49

ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	5 J.p.a.	VOLA	SR
1	Schroders Semi-Liquid Global Private Equity	2.527 Mio.€	LU2247624880	10,03 %	5,59 %	1,44
2	Partners Group Global Value SICAV	7.849 Mio.€	LU0286629125	6,74 %	4,49 %	1,06
3	LGT Crown Listed Private Equity	803 Mio.€	IE00B7T8CN06	16,19 %	19,88 %	0,71

ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	3 J.p.a.	VOLA	SR
1	LGT Crown Listed Private Equity	803 Mio.€	IE00B7T8CN06	20,69 %	17,14 %	1,09
2	Partners Group Listed Private Equity	458 Mio.€	LU0196152788	17,53 %	18,07 %	0,86
3	Xtrackers LPX Private Equity Swap UCITS ETF	355 Mio.€	LU0322250712	17,96 %	19,21 %	0,83

Quellen: Lipper IM, Morningstar; Volatilität, Sortierung nach Sharpe-Ratio (SR), J.p.a.: Ertrag in Prozent p.a. in Euro. Stichtzeitpunkt: 31.12.2025



alternative investments award

WIR GRATULIEREN DEN GEWINNERN!

GEWINNER-LOGO

Sollten Sie das Siegerlogo auf Ihren Werbematerialien präsentieren wollen, können Sie dieses in Anlehnung an unsere Copyright-Richtlinien gerne nutzen.

Anfragen an: s.jovic@geld-magazin.at



GLOBAL MACRO

gleichzeitig mehr oder weniger gegenläufige Positionen eingehen, womit ein Total-Return-Charakter entsteht.

Kategorien nach Assetklassen

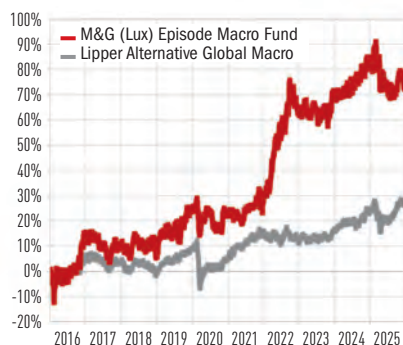
Die Einteilung der Fonds im Rahmen des Alternative Investments Awards erfolgte primär nach der Assetklasse – z.B., wenn mittels Derivaten ausschließlich systematisch gehandelt wird: Managed Futures (Seite 59), Aktien: Equity-Long-Short (s. auf den Seiten 62 und 64), Anleihen: Bondstrategien (Seite rechts) etc. Die Unterteilung innerhalb dieser Gruppen erfolgte nach der Strategie (z.B. Long-Short mit Long-Bias bis Long-Short marktneutral) und/oder, wo es Sinn macht,

nach dem regionalen Schwerpunkt der jeweiligen Veranlagung.

Bewertung nach der Sharpe Ratio

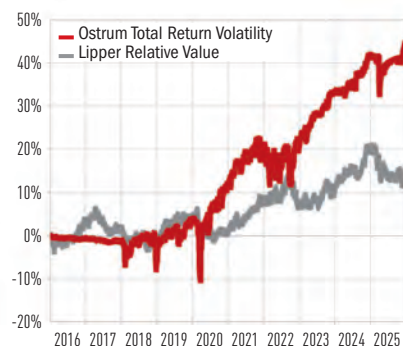
Bei der Bildung der Reihenfolgen innerhalb der einzelnen Kategorien und der Ermittlung der Sieger wurden die Fonds absteigend nach der Sharpe Ratio sortiert (mit einem sicheren Zinssatz von 2,0 %). Damit erhält man eine „Erfolgskennzahl“, die die Rendite zum eingegangenen Risiko widerspiegelt. Je höher die Sharpe Ratio ausfällt, desto besser. Die Bewertung aller Publikumsfonds, die ein Volumen von zumindest zehn Millionen Euro aufwiesen, erfolgte in den Zeiträumen drei, fünf und zehn Jahren und liefert somit aus-

M&G (LUX) EPISODE MACRO FUND



Sieger 10 Jahre: Der Fonds investiert aktiv long und short in alle Assetklassen weltweit mit dem Ziel, einen jährlichen Ertrag von vier bis acht Prozent über dem Geldmarktzins zu erzielen.

OSTRUM TOTAL RETURN VOLATILITY



Sieger 10 Jahre: Der mit 57 Millionen Euro mittelgroße, aktiv verwaltete Fonds nutzt die mit der Volatilität der internationalen Aktienmärkte verbundene Risikoprämie.

GLOBAL MACRO (30 Fonds, 13,81 Mrd.€)

ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	10 J.p.a.	VOLA	SR
1	M&G (Lux) Episode Macro Fund	720 Mio.€	LU1670713921	5,68 %	9,16 %	0,40
2	Morgan Stanley Global Macro Fund	293 Mio.€	LU2607190688	3,65 %	7,83 %	0,21
3	GAM Star Global Rates	217 Mio.€	IE00B59GB660	4,23 %	10,96 %	0,20

ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	5 J.p.a.	VOLA	SR
1	GAM Star Global Rates	217 Mio.€	IE00B59GB660	8,79 %	9,01 %	0,75
2	Morgan Stanley Global Macro Fund	293 Mio.€	LU2607190688	7,50 %	7,41 %	0,74
3	H2O Vivace	167 Mio.€	FR0011015478	19,26 %	23,81 %	0,72

ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	3 J.p.a.	VOLA	SR
1	M&G (Lux) Sust. Macro Flexible Credit Fund	816 Mio.€	LU2415445837	4,69 %	1,83 %	1,46
2	H2O Moderato	447 Mio.€	FR0013393295	9,65 %	7,87 %	0,97
3	H2O Vivace	167 Mio.€	FR0011015478	17,21 %	16,77 %	0,91

Quellen: Lipper IM, Morningstar; Vol=ann. Volatilität, Sortierung nach Sharpe-Ratio (SR), J.p.a.: Ertrag in Prozent p.a. in Euro. Stichzeitpunkt: 31.12.2025

VOLATILITÄTS-STRATEGIEN (18 Fonds, 7,32 Mrd.€)

ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	10 J.p.a.	VOLA	SR
1	Ostrum Total Return Volatility	57 Mio.€	LU2373384218	3,78 %	5,10 %	0,35
2	OptoFlex	1.137 Mio.€	LU0834815366	3,56 %	6,70 %	0,23
3	WSS Wertpapier- und Optionsstrategie	19 Mio.€	AT0000A1GTA5	5,28 %	17,73 %	0,19

ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	5 J.p.a.	VOLA	SR
1	Neuberger Berman US Equity Premium Fund	365 Mio.€	IE00BDDWGC76	9,23 %	9,76 %	0,74
2	Antecedo Independent Invest	233 Mio.€	DE000A0RAD42	8,04 %	8,33 %	0,73
3	Ostrum Total Return Volatility	57 Mio.€	LU2373384218	5,31 %	5,59 %	0,59

ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	3 J.p.a.	VOLA	SR
1	SGKB Volatilität Offensiv	15 Mio.€	DE000A3DEAK7	7,81 %	2,93 %	1,99
2	HSBC Rendite Substanz	67 Mio.€	DE000A0MMTQ4	3,62 %	0,84 %	1,94
3	Alturis Volatility	182 Mio.€	DE000A3C91V5	11,23 %	5,98 %	1,54

Quellen: Lipper IM, Morningstar; Vol=ann. Volatilität, Sortierung nach Sharpe-Ratio (SR), J.p.a.: Ertrag in Prozent p.a. in Euro. Stichzeitpunkt: 31.12.2025

sagekräftige Ergebnisse über deren langfristigen Erfolg. Interessant dabei ist, dass sich die Reihenfolge der Fonds über die Jahre nicht besonders stark verändert – immerhin beobachten wir vom GELD-Magazin die Entwicklung im Bereich der Alternativen Investments bereits seit 23 Jahren! Diese Konstanz lässt damit klar den Rückschluss darauf zu, dass gute Produkte mit einer hohen Wahrscheinlichkeit auch in Zukunft wieder zu den Spitzenreitern gehören werden.

Multi-Strategien

Die Kunst beim Dachfonds-Management von Multistrategie-Produkten ist es, die unterschiedlichen Alternativen Strategien so zu

kombinieren, dass die Erträge aus gerade gut laufenden Strategien (z.B. Long-Short-Equity oder Managed Futures) nicht zu stark durch gegenläufige Entwicklungen anderer Strategien kompensiert werden. Auf der einen Seite liegen die Erträge mit wenigen Ausnahmen „nur“ zwischen drei und sechs Prozent p.a., auf der anderen Seite erhält man damit Investmentprodukte mit sehr geringen Wertschwankungen (s. Seite 60).

Anleihen einmal anders

Bei den Anleihenstrategien (s. Tabellen unten) geht es um die aktive Steuerung von Bonitäts-, Zins- und Währungsrisiken über das Maß eines herkömmlichen Anleihenfonds >>

ANLEIHENSTRATEGIEN KONSERVATIV (3-Jahres-Vola < 5,5 %, 21 Fonds, 37,27 Mrd.€)

ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	10 J.p.a.	VOLA	SR
1	Amundi Chenavari Credit Fund	749 Mio.€	IE00BWFRC140	2,31 %	3,06 %	0,10
2	Ascensio II Absolute Return Bond Fund	11 Mio.€	AT0000766357	2,20 %	5,20 %	0,04
3	Schroder ISF EURO Credit Conviction Short Duration	698 Mio.€	LU1293074719	1,71 %	4,55 %	neg.

ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	5 J.p.a.	VOLA	SR
1	XAIA Credit Basis II	658 Mio.€	LU2194006594	3,04 %	0,85 %	1,23
2	DNCA Alpha Bonds	25.624 Mio.€	LU1694789451	4,83 %	2,68 %	1,06
3	XAIA Credit Debt Capital	293 Mio.€	LU2194006164	2,96 %	1,04 %	0,92

ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	3 J.p.a.	VOLA	SR
1	Allianz Credit Opportunities	624 Mio.€	LU1951921383	4,53 %	0,71 %	3,54
2	XAIA Credit Debt Capital	293 Mio.€	LU2194006164	4,34 %	0,82 %	2,86
3	Candriam Bonds Credit Alpha	712 Mio.€	LU2098772366	4,38 %	0,88 %	2,69

Quellen: Lipper IM, Morningstar, Vola=ann. Volatilität, Sortierung nach Sharpe-Ratio (SR), J.p.a.: Ertrag in Prozent p.a. in Euro. Stichtzeitpunkt: 31.12.2025

ANLEIHENSTRATEGIEN DYNAMISCH (3-Jahres-Vola > 5,5 %, 21 Fonds, 7,85 Mrd.€)

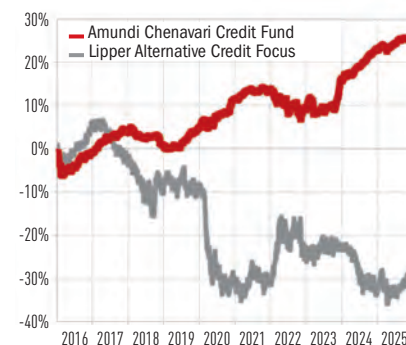
ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	10 J.p.a.	VOLA	SR
1	CPR Credixx Global High Yield	391 Mio.€	LU2036818362	7,12 %	9,96 %	0,51
2	BlueBay Total Return Credit Fund	645 Mio.€	LU1105492455	4,26 %	7,16 %	0,32
3	PIMCO GIS Credit Opportunities Bond Fund	222 Mio.€	IE00B956FL15	2,84 %	6,95 %	0,12

ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	5 J.p.a.	VOLA	SR
1	CPR Credixx Global High Yield	391 Mio.€	LU2036818362	8,68 %	8,94 %	0,75
2	Alma Ellington Structured Credit Income Fund	112 Mio.€	LU2164518214	6,48 %	7,74 %	0,58
3	CPR Credixx Active US High Yield	311 Mio.€	LU2036818792	6,58 %	8,55 %	0,54

ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	3 J.p.a.	VOLA	SR
1	CPR Credixx Global High Yield	391 Mio.€	LU2036818362	14,35 %	6,37 %	1,94
2	UBAM - Global High Yield Solution Extended Duration	1.124 Mio.€	LU2051734718	8,28 %	6,63 %	0,95
3	CPR Credixx Active US High Yield	311 Mio.€	LU2036818792	8,41 %	7,08 %	0,91

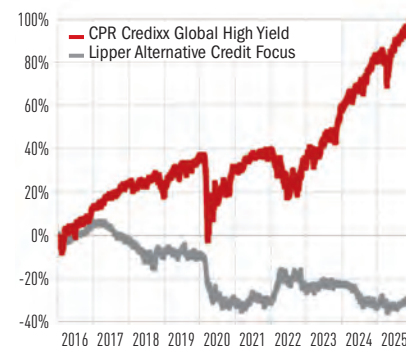
Quellen: Lipper IM, Morningstar, Vola=ann. Volatilität, Sortierung nach Sharpe-Ratio (SR), J.p.a.: Ertrag in Prozent p.a. in Euro. Stichtzeitpunkt: 31.12.2025

AMUNDI CHENAVARI CREDIT FUND



Sieger 10 Jahre: Der Fondsmanager baut nach fundamentaler Kreditanalyse Long- und Short-Positionen in mehreren Emittenten von Basiswerten auf, um absolute Renditen zu erzielen.

CPR CREDIXX GLOBAL HIGH YIELD



Sieger 10, 5 und 3 Jahre: Das Ziel des Fonds ist es, die Benchmark über mindestens drei Jahre durch ein Kredit-Exposure im EU- und US-High Yield-Corporate-Bond-Bereich zu übertreffen.

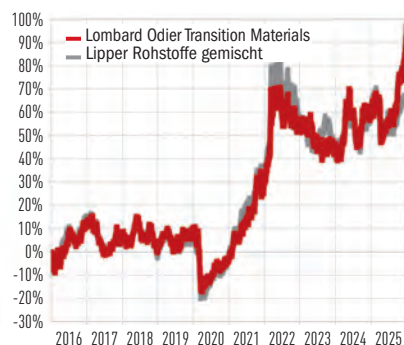
ROHSTOFF-(AKTIEN)FONDS

hinaus. Dazu werden Derivate eingesetzt, mit denen es möglich ist, z.B. die Duration aktiv zu steuern und im Extremfall sogar in den negativen Bereich zu drehen. Damit können sogar auch bei Zinsanstiegen Erträge lukriert werden. Via Credit-Default-Swaps werden Bonitätsrisiken verringert. Auch an Kursveränderungen von Währungspaaren kann in beiden Richtungen Geld verdient werden.

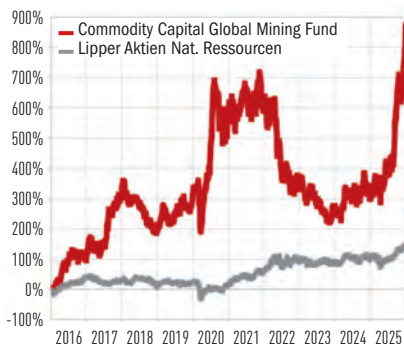
Rohstoffe legten weiter zu

Breit diversifizierte Rohstofffonds konnten im vergangenen Jahr weiter reüssieren. Im Durchschnitt schafften sie auf Eurobasis ein Plus von 4,6 Prozent, nach plus 6,4 Prozent

im Jahr zuvor. Während das Energiesegment um 12,6 Prozent nachgab, legten die Industriemetalle um 20,6 Prozent zu, Edelmetalle sogar um 57,2 Prozent. Die Preise für Metalle wie Aluminium, Kupfer, Nickel oder Zinn stiegen vor allem wegen der höheren Nachfrage von Seiten der Produktion und Nutzung von erneuerbaren Energien. So stieg der Preis für Kupfer in Jahresfrist um etwa 40 Prozent, Zink um 12 Prozent und Aluminium um 25 Prozent. Heftige Preiskorrekturen sah man 2025 hingegen bei einigen Soft Commodities. So fiel z.B. der Preis für Kakao um 56 Prozent, nachdem er im Jahr zuvor um 160 Prozent auf rund 9.000 Dollar je Tonne zugelegt hatte, US-Zucker gab >>

LOMBARD ODIER TRANSITION MATERIALS

Sieger 10, 5 und 3 Jahre: Der Fonds investiert in sog. Next Generation Raw Materials. Das sind Rohstoffe wie Lithium, Kobalt oder Graphit, die einen Bezug zur Low-Carbon-Economy haben.

COMMODITY CAPITAL GLOBAL MINING FUND

Sieger 10 Jahre: Der Fonds investiert weltweit in Aktien von Rohstoffunternehmen – sowohl in Majors, Juniors als auch Explorers. Der Wertzuwachs über zehn Jahre beträgt 877 Prozent.

ROHSTOFFFONDS DIVERSIFIZIERT (36 Fonds, 17,84 Mrd.€)

ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	10 J.p.a.	VOLA	SR
1	Lombard Odier Transition Materials	132 Mio.€	LU0640921382	7,71 %	12,17 %	0,47
2	BNP Paribas Easy Energy & Metals Enh. Roll UCITS ETF	319 Mio.€	LU1291109616	7,87 %	13,68 %	0,43
3	Wellington Commodities Fund	275 Mio.€	LU0277044177	7,14 %	12,15 %	0,42

ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	5 J.p.a.	VOLA	SR
1	Lombard Odier Transition Materials	132 Mio.€	LU0640921382	15,83 %	12,19 %	1,13
2	Wellington Commodities Fund	275 Mio.€	LU0277044177	12,75 %	12,19 %	0,88
3	UBS CMC Composite SF UCITS ETF	1.519 Mio.€	IE00B53H0131	12,90 %	12,49 %	0,87

ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	3 J.p.a.	VOLA	SR
1	Lombard Odier Transition Materials	132 Mio.€	LU0640921382	8,78 %	11,39 %	0,60
2	Wellington Commodities Fund	275 Mio.€	LU0277044177	5,68 %	10,45 %	0,35
3	Ofi Invest Energy Strategic Metals	408 Mio.€	FR0014008NN3	8,10 %	18,89 %	0,37

Quellen: Lipper IM, Morningstar; Vol=ann. Volatilität; Sortierung nach Sharpe-Ratio (SR), J.p.a.: Ertrag in Prozent p.a. in Euro. Stichtzeitpunkt: 31.12.2025

AKTIENFONDS BRANCHE ROHSTOFFE (30 Fonds, 13,75 Mrd.€)

ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	10 J.p.a.	VOLA	SR
1	Commodity Capital Global Mining Fund	77 Mio.€	LU0459291166	25,60 %	35,18 %	0,67
2	Earth Exploration Fund UI	181 Mio.€	DE000A0J3UF6	19,04 %	27,41 %	0,62
3	BlackRock GF World Mining Fund	5.209 Mio.€	LU0075056555	15,77 %	23,74 %	0,58

ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	5 J.p.a.	VOLA	SR
1	Ninety One GSF Global Natural Resources Fund	968 Mio.€	LU0345780950	18,74 %	17,81 %	0,94
2	Franklin Natural Resources Fund	218 Mio.€	LU0300736062	18,91 %	19,65 %	0,86
3	Earth Exploration Fund UI	181 Mio.€	DE000A0J3UF6	21,21 %	23,17 %	0,83

ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	3 J.p.a.	VOLA	SR
1	Earth Exploration Fund UI	181 Mio.€	DE000A0J3UF6	30,73 %	21,98 %	1,31
2	Earth Strategic Resources Fund	122 Mio.€	DE000A2PMW29	33,03 %	27,58 %	1,13
3	Schoellerbank Global Resources	23 Mio.€	AT0000A0GU03	17,57 %	16,06 %	0,97

Quellen: Lipper IM, Morningstar; Vol=ann. Volatilität; Sortierung nach Sharpe-Ratio (SR), J.p.a.: Ertrag in Prozent p.a. in Euro. Stichtzeitpunkt: 31.12.2025

Warum der nächste Edelmetallzyklus bei Minenwerten entschieden wird

Steigende Edelmetallpreise allein schaffen keine Überrenditen. Wert entsteht, wo Ressourcen entwickelt, Projekte vorangetrieben und Übernahmen vorbereitet werden – vor allem bei Junior-Minen.

Gold und Silber liefern derzeit das makroökonomische Fundament. Die eigentliche Wertschöpfung findet jedoch bei den Minenaktien statt. Historisch betrachtet entstehen die höchsten Renditen nicht im Metall selbst, sondern dort, wo steigende Preise auf knappe Ressourcen, neue Entdeckungen und Übernahmen treffen. Genau dieses Umfeld formiert sich aktuell erneut. Gold bleibt strategisches Reserve-Asset in einer Welt hoher Verschuldung, politischer Unsicherheit und anhaltender Zentralbankkäufe. Silber kommt mit einer zweiten, zunehmend dominanten Rolle hinzu: als Industriemetall der Energiewende. Für Minenunternehmen bedeutet diese Kombination steigende Preisannahmen bei gleichzeitig begrenztem Angebotswachstum: Ein klassisches Setup für einen Neubewertungszyklus im Mining-Sektor.

Junior-Minen sind der Hebel – nicht das Risiko

Der Markt fokussiert sich noch immer auf etablierte Produzenten. Das ist bequem, aber historisch falsch. Die größten Wertzuwächse entstehen regelmäßig bei Junior-Minen: dort, wo Ressourcen definiert, Projekte entwickelt und Übernahmefantasien geweckt werden. Juniors sind kein Randsegment, sondern der Renditemotor jedes Edelmetall-Bullenmarktes. Mit einer Juniorquote von rund 94 Prozent ist der Commodity Capital Global Mining Fonds genau dort positioniert, wo der Zyklus entschieden wird. Diese Allokation ist kein taktischer Ausreißer, sondern Ausdruck eines klaren Verständnisses von Rohstoffmärkten: Produzenten sichern Kapital, Juniors schaffen Wert.

Langfristig führt kein Weg an Developern/Juniorminen vorbei

Im langfristigen Vergleich zählen Strategien mit hohem Junior-Anteil zu den klaren Outperformern im Minensektor – vorausgesetzt, sie werden aktiv und selektiv umgesetzt. Genau hier setzt der Commodity Capital Global Mining Fonds an. Statt Indexnähe



Dana Kallasch,
Co Founder, CEO,
Commodity Capital AG



Michael Kopf,
Leiter Vertrieb D & A,
Commodity Capital AG

oder Large-Cap-Gewichtung steht konsequentes Stockpicking im Vordergrund: frühe Projektphasen, starke Geologie, erfahrene Managementteams. Während klassische Mining-Fonds vor allem bestehende Cashflows verwalten, investiert der Commodity Capital Global Mining Fonds in zukünftige Reserven. In M&A-Phasen, die typischerweise früh im Bullenzyklus einsetzen, ist das der entscheidende Unterschied. Übernahmepremien entstehen nicht bei Majors, sondern bei erfolgreichen Juniors.

Volatilität ist der Preis der Outperformance

Natürlich ist dieser Ansatz nichts für risikoaverse Anleger. Eine hohe Junior-Gewichtung bedeutet Volatilität, zyklische Rückschläge und zeitweise deutliche Drawdowns. Doch genau diese Schwankungen sind die Voraussetzung für überdurchschnittliche Renditen. Wer Stabilität sucht, kauft Produzenten. Wer Wertschöpfung sucht, muss Exploration akzeptieren. Der Commodity Capital Global Mining Fonds bewegt sich bewusst näher an einer Private-Equity-Logik als an klassischen Aktienfonds. Das Ergebnis ist ein höheres Beta, aber auch ein struktureller Renditevorteil über vollständige Rohstoffzyklen hinweg.

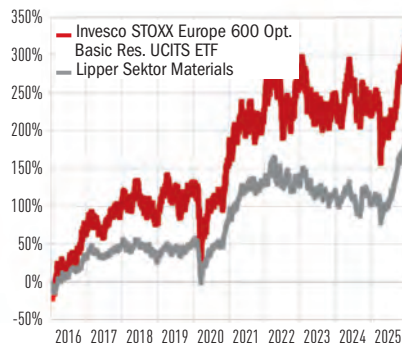
Fazit: Die Entscheidung fällt bei den Minen – nicht beim Metall

Gold und Silber liefern die Richtung, Minenwerte liefern die Performance. Der nächste Edelmetallzyklus wird nicht durch das Halten von Metall gewonnen, sondern durch gezielte Positionierung in den Unternehmen, die neue Lagerstätten definieren und übernommen werden. Im langfristigen Vergleich gehört der Commodity Capital Global Mining Fonds genau deshalb zu den führenden Strategien im Sektor: fokussiert, zyklisch und dort investiert, wo der Mehrwert entsteht.

www.commodity-capital.com
commodity-capital.com/de/produkte/commodity-capital-global-mining-fonds

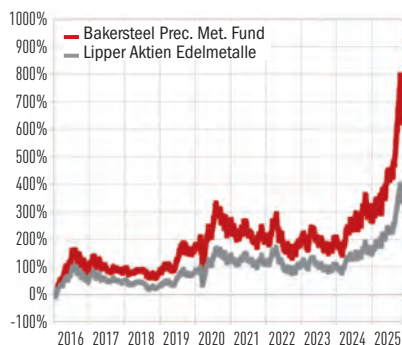
AKTIENFONDS (EDEL)METALLE

INVESCO STOXX EUR. 600 OPT. BASIC RES.



Sieger 10 Jahre: Der Fonds strebt an, die Gesamtrendite des STOXX Europe 600 Super-sector Basic Resources Index abzüglich Gebühren und Transaktionskosten zu erreichen.

BAKERSTEEL PRECIOUS METALS FUND



Sieger 10 Jahre: Der 1,22 Milliarden Euro schwere Fonds wird diskretionär verwaltet und ist derzeit in etwa 40 Gold- und Silberminergesellschaften v.a. mit Sitz in Kanada investiert.

AKTIENFONDS BRANCHE INDUSTRIEMATERIALIEN (17 Fonds, 2,96 Mrd. €)

ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	10 J.p.a.	VOLA	SR
1	Invesco STOXX Europe 600 Opt. Basic Res. UCITS ETF	25 Mio. €	IE00B5MTWY73	15,66 %	24,00 %	0,57
2	Amundi STOXX Europe 600 Basic Resources UCITS ETF	236 Mio. €	LU1834983550	14,84 %	23,31 %	0,55
3	iShares STOXX Europe 600 Basic Resources UCITS ETF	370 Mio. €	DE000A0F5UK5	14,81 %	23,40 %	0,55

ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	5 J.p.a.	VOLA	SR
1	Fidelity Global Industrials Fund	745 Mio. €	LU0114722902	14,03 %	13,80 %	0,87
2	Invesco STOXX Europe 600 Opt. Constr. & Mat. UCITS ETF	30 Mio. €	IE00B5MTY309	14,32 %	17,36 %	0,71
3	UniSector: BasicIndustries	154 Mio. €	LU0101442050	11,28 %	13,44 %	0,69

ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	3 J.p.a.	VOLA	SR
1	Invesco STOXX Europe 600 Opt. Constr. & Mat. UCITS ETF	30 Mio. €	IE00B5MTY309	21,46 %	14,73 %	1,32
2	Fidelity Global Industrials Fund	745 Mio. €	LU0114722902	12,52 %	12,23 %	0,86
3	UniSector: BasicIndustries	154 Mio. €	LU0101442050	11,06 %	10,93 %	0,83

Quellen: Lipper IM, Morningstar; Volatilität, Sortierung nach Sharpe-Ratio (SR), J.p.a.: Ertrag in Prozent p.a. in Euro. Stichtzeitpunkt: 31.12.2025

AKTIENFONDS BRANCHE EDELMETALLE (31 Fonds, 34,66 Mrd. €)

ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	10 J.p.a.	VOLA	SR
1	Bakersteel Precious Metals Fund	1.216 Mio. €	LU0357130854	25,35 %	35,05 %	0,67
2	Earth Gold Fund UI	462 Mio. €	DE000A0Q2SD8	27,33 %	38,78 %	0,65
3	Konwave Gold Equity Fund	2.429 Mio. €	LU0175576296	27,21 %	38,73 %	0,65

ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	5 J.p.a.	VOLA	SR
1	NESTOR Gold Fonds	70 Mio. €	LU0147784465	26,41 %	31,15 %	0,78
2	Konwave ESG Gold Equity Fund	71 Mio. €	LU2191832919	25,60 %	31,02 %	0,76
3	Konwave Gold Equity Fund	2.429 Mio. €	LU0175576296	26,74 %	32,63 %	0,76

ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	3 J.p.a.	VOLA	SR
1	Konwave ESG Gold Equity Fund	71 Mio. €	LU2191832919	54,33 %	31,85 %	1,64
2	Konwave Gold Equity Fund	2.429 Mio. €	LU0175576296	56,01 %	33,86 %	1,60
3	UBS Solactive Global Pure Gold Miners UCITS ETF	5549 Mio. €	IE00B7KMPN07	50,97 %	31,10 %	1,57

Quellen: Lipper IM, Morningstar; Volatilität, Sortierung nach Sharpe-Ratio (SR), J.p.a.: Ertrag in Prozent p.a. in Euro. Stichtzeitpunkt: 31.12.2025



Baker Steel Capital Managers
34 Dover Street
UK-London W1S 4NG

T: +44 /20 /7389 8288
E: svenkuhlbrodt@bakersteelcap.com
www.bakersteelcap.com



Sven Kuhlbrodt,
Senior Consultant
Investor Relations &
Macro Analysis

IHR FÜHRENDE SPEZIALIST FÜR ROHSTOFFAKTIEN.

Umfangreiche Erfahrung. Baker Steel verfügt über umfassende Erfahrung in der Verwaltung von Fonds, die in die Sektoren natürliche Ressourcen, Gold und Edelmetalle investieren. Unser preisgekröntes Investmentteam verfügt über einen starken technischen Hintergrund in den Bereichen Geowissenschaften, Bergbau, Geologie und Ingenieurwesen. Ihr tiefgreifendes Verständnis dieser Sektoren in Verbindung mit ihrer Anlagekompetenz hat zu einer beeindruckenden Erfolgsbilanz geführt.

Einzigartiges Research. Unsere Fondsmanager und Analysten unternehmen regelmäßig Recherchereisen in die ganze Welt, in so unterschiedliche Regionen wie China, Afrika, Kanada und Australien, um Anlagemöglichkeiten mit attraktiven Wachstumsaussichten und fundamentalem Wert zu identifizieren. Unser Team ist wohl eines der wenigen in diesem Sektor, das über eine so umfassende und tiefgreifende Erfahrung verfügt. Hierbei steht auch ein dezidiertes ESG-Prozess im Mittelpunkt. Baker Steel ist Mitglied im UNPRI und managt zwei UCITS-Fonds mit Artikel 8 plus-Zertifizierung.

Weltweite Präsenz. Baker Steel wurde 2001 gegründet und verfügt über Büros in London und Perth, die eine 24-stündige Abdeckung der Weltmärkte ermöglichen. Wir verwalten beträchtliche Vermögenswerte im Auftrag eines breiten Spektrums von Finanzinstituten, Vermögensverwaltern und professionellen Anlegern.

AKTIENFONDS ENERGIE (17 Fonds, 6,41 Mrd.€)

ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	10 J.p.a.	VOLA	SR
1	SPDR MSCI Europe Energy UCITS ETF	661 Mio.€	IE00BKWQ0F09	8,68 %	21,84 %	0,31
2	Xtrackers MSCI World Energy UCITS ETF	820 Mio.€	IE00BM67HM91	7,02 %	24,57 %	0,20
3	SPDR MSCI World Energy UCITS ETF	331 Mio.€	IE00BYTRR863	6,97 %	24,48 %	0,20

ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	5 J.p.a.	VOLA	SR
1	iShares MSCI World Energy Sector UCITS ETF	608 Mio.€	IE00BJ5JP105	20,92 %	22,12 %	0,86
2	Xtrackers MSCI World Energy UCITS ETF	820 Mio.€	IE00BM67HM91	20,88 %	22,13 %	0,85
3	SPDR MSCI World Energy UCITS ETF	331 Mio.€	IE00BYTRR863	20,80 %	22,12 %	0,85

ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	3 J.p.a.	VOLA	SR
1	Schroder ISF Global Energy	368 Mio.€	LU0256331488	6,05 %	15,53 %	0,26
2	SPDR MSCI Europe Energy UCITS ETF	661 Mio.€	IE00BKWQ0F09	5,78 %	16,56 %	0,23
3	iShares MSCI Europe Energy Sector UCITS ETF	177 Mio.€	IE00BMW42637	5,62 %	16,42 %	0,22

Quellen: Lipper IM, Morningstar, Vol=ann. Volatilität, Sortierung nach Sharpe-Ratio (SR), J.p.a.: Ertrag in Prozent p.a. in Euro. Stichtzeitpunkt: 31.12.2025

AKTIENFONDS NEUE ENERGIEN (25 Fonds, 18,55 Mrd.€)

ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	10 J.p.a.	VOLA	SR
1	Robeco Smart Energy	3.180 Mio.€	LU2145461757	13,61 %	20,42 %	0,57
2	KBI Global Energy Transition Fund	759 Mio.€	IE00B2Q0LH16	11,41 %	19,63 %	0,48
3	BlackRock GF Sustainable Energy Fund	3.570 Mio.€	LU0124384867	9,76 %	16,71 %	0,46

ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	5 J.p.a.	VOLA	SR
1	TBF SMART POWER	438 Mio.€	DE000AORHHC8	15,81 %	18,06 %	0,77
2	Triodos Energy Transition Europe Fund	135 Mio.€	NL0013908684	6,34 %	12,83 %	0,34
3	Robeco Smart Energy	3.180 Mio.€	LU2145461757	9,44 %	22,11 %	0,34

ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	3 J.p.a.	VOLA	SR
1	TBF SMART POWER	438 Mio.€	DE000AORHHC8	17,32 %	18,12 %	0,85
2	Polar Capital Future Energy	63 Mio.€	IE000FIXBMX7	16,66 %	21,34 %	0,69
3	Polar Capital Smart Energy Fund	293 Mio.€	IE000EWWPEJ6	16,59 %	21,30 %	0,68

Quellen: Lipper IM, Morningstar, Vol=ann. Volatilität, Sortierung nach Sharpe-Ratio (SR), J.p.a.: Ertrag in Prozent p.a. in Euro. Stichtzeitpunkt: 31.12.2025

AKTIENFONDS UMWELT / KLIMA (124 Fonds, 56,99 Mrd.€)

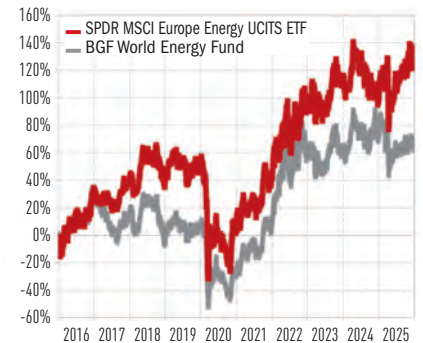
ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	10 J.p.a.	VOLA	SR
1	LBBW Global Warming	2.099 Mio.€	DE000AOKYEM4	10,44 %	14,51 %	0,58
2	Invesco Umwelt und Nachhaltigkeits Fonds	46 Mio.€	DE0008470477	9,20 %	12,43 %	0,58
3	Nordea Global Climate and Environment Fund	7.105 Mio.€	LU0348926287	10,18 %	15,34 %	0,53

ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	5 J.p.a.	VOLA	SR
1	Goldman Sachs Global Env. Transition Equity	36 Mio.€	LU0119201019	21,73 %	20,67 %	0,95
2	Deka MSCI World Climate Change ESG UCITS ETF	1.483 Mio.€	DE000ETFL581	14,72 %	15,17 %	0,84
3	JPM Carbon Transition Global Equity (CTB) UCITS ETF	558 Mio.€	IE00BMDWVZ92	12,72 %	12,95 %	0,83

ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	3 J.p.a.	VOLA	SR
1	UBS MSCI World ex USA Climate Paris AL. UCITS ETF	29 Mio.€	IE00BN4Q0370	18,39 %	9,53 %	1,72
2	Amundi MSCI World Climate Paris AL. UZ UCITS ETF	362 Mio.€	FR0014003FW1	22,49 %	13,22 %	1,55
3	Deka MSCI World Climate Change ESG UCITS ETF EUR	1.483 Mio.€	DE000ETFL581	22,11 %	13,06 %	1,54

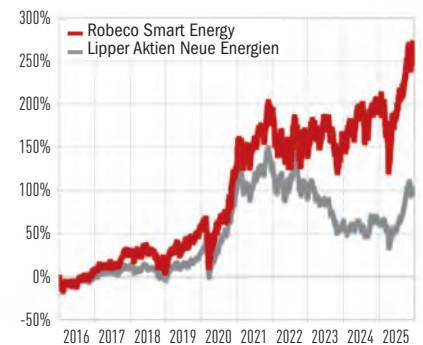
Quellen: Lipper IM, Morningstar, Vol=ann. Volatilität, Sortierung nach Sharpe-Ratio (SR), J.p.a.: Ertrag in Prozent p.a. in Euro. Stichtzeitpunkt: 31.12.2025

SPDR MSCI EUROPE ENERGY UCITS ETF



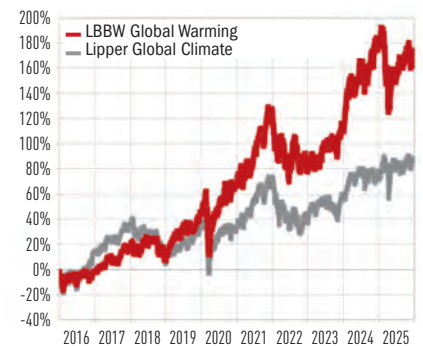
Sieger 10 Jahre: Der Fonds bildet die Wertentwicklung von großen und mittelgroßen europäischen Unternehmen im Energiesektor ab (MSCI Europe Energy 35/20 Capped Index)

ROBECO SMART ENERGY



Sieger 10 Jahre: Der Fonds investiert nach fundamentalen Kriterien in Unternehmen, die im Bereich Erzeugung und Verteilung sauberer Energie und Energieeffizienz tätig sind.

LBBW GLOBAL WARMING

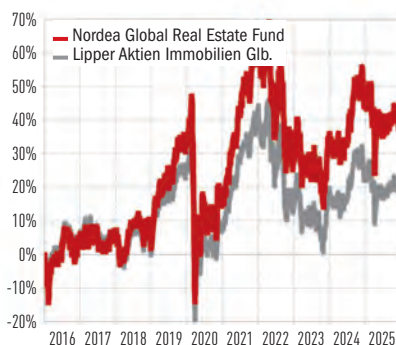


Sieger 10 Jahre: Der Fonds investiert aktiv überwiegend in Unternehmen, die Produkte oder Dienstleistungen anbieten, die der globalen Erderwärmung entgegenwirken.

IMMOAKTIENFONDS

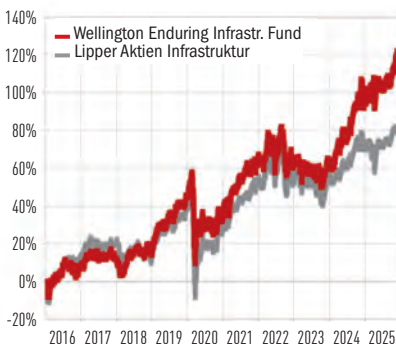


NORDEA GLOBAL REAL ESTATE FUND



Sieger 10 Jahre: Der Immo-Aktienfonds ist in rund 50 Gesellschaften investiert – etwa zwei Drittel in den USA; Europa/GB machen rund 15 Prozent in der Regionenallokation aus.

WELLINGTON ENDURING INFRASTR. FUND



Sieger 10 Jahre: Der Aktienfonds investiert global in die Sektoren Versorgung, Transport, Energie, Immobilien und Industrie – zu etwa 50 Prozent des Vermögens in den USA.

um 19 Prozent nach. Bei den Rohstoff-Aktienfonds sieht die Lage grundsätzlich ähnlich aus, mit dem Unterschied, dass die Unternehmen (Rohstoffproduzenten) Gewinnmargen generieren und Dividenden liefern. Zum Großteil können sie auch bei niedrigen Rohstoffpreisen noch Gewinne erwirtschaften, wie die Performances der Fonds aus dieser Kategorie zeigen (s. Tabelle auf Seite 68).

Edelmetalle legten extrem stark zu

Wer in den vergangenen Jahren auf Edelmetalle setzte, verdiente sich eine „goldene Nase“. Die Gold-Notierung zeigt seit Anfang 2024 einen steilen Aufwärtstrend. Der Preis für eine Unze Gold legte seither in Dollar um

124 Prozent zu (in Euro um 110 Prozent). Silber konnte diese Performance noch übertreffen, indem die Notierung in diesem Zeitraum um rund 280 Prozent stieg (in Euro um 242 Prozent). In diesem Umfeld erzielten Edelmetall-Aktienfonds (s. Tabelle auf Seite 70). So erreichte z.B. der Bakersteel Precious Metals Fund in den vergangenen zehn Jahren einen Wertzuwachs von 1.100 Prozent – 2025 reüssierte von der Performance her besonders der Earth Gold Fund UI mit plus 166 Prozent.

Immobilien mit oder ohne Leverage

Immobilien werden gerne als „Betongold“ bezeichnet, was im engeren Sinn nur auf Im-

IMMOBILIEN-AKTIENFONDS GLOBAL (34 Fonds, 17,50 Mrd.€)

ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	10 J.p.a.	VOLA	SR
1	Nordea Global Real Estate Fund	650 Mio.€	LU0705260189	3,38 %	15,38 %	0,09
2	Northern Trust UCITS Dev. Real Estate Index Fund	218 Mio.€	NL0010948253	3,30 %	15,15 %	0,09
3	Janus Henderson Horizon GL. Property Equities Fund	796 Mio.€	LU0209137388	3,15 %	14,80 %	0,08

ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	5 J.p.a.	VOLA	SR
1	VanEck Global Real Estate UCITS ETF	311 Mio.€	NL0009690239	5,52 %	15,34 %	0,23
2	Northern Trust UCITS Real Estate Climate Index Fund	2.012 Mio.€	NL0012047807	4,94 %	15,42 %	0,19
3	ERSTE STOCK REAL ESTATE	101 Mio.€	AT0000A07YJ1	3,97 %	12,31 %	0,16

ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	3 J.p.a.	VOLA	SR
1	ERSTE STOCK REAL ESTATE	101 Mio.€	AT0000A07YJ1	7,25 %	12,82 %	0,41
2	VanEck Global Real Estate UCITS ETF	311 Mio.€	NL0009690239	6,01 %	13,56 %	0,30
3	Northern Trust UCITS Real Estate Climate Index Fund	2.012 Mio.€	NL0012047807	5,25 %	13,62 %	0,24

Quellen: Lipper IM, Morningstar; Vol=ann. Volatilität, Sortierung nach Sharpe-Ratio (SR), J.p.a.: Ertrag in Prozent p.a. in Euro. Stichtzeitpunkt: 31.12.2025

IMMOBILIEN-AKTIENFONDS GLOBAL INFRASTRUKTUR (31 Fonds, 13,89 Mrd.€)

ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	10 J.p.a.	VOLA	SR
1	Wellington Enduring Infrastructure Assets Fund	920 Mio.€	IE00BNQ4RL64	8,01 %	10,42 %	0,58
2	UBS (Lux) Infrastructure Equity Fund	257 Mio.€	LU1692116392	6,94 %	12,29 %	0,40
3	Xtrackers S&P Global Infrastructure Swap UCITS ETF	396 Mio.€	LU0322253229	7,27 %	13,30 %	0,40

ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	5 J.p.a.	VOLA	SR
1	BNY Mellon Global Infrastructure Income Fund	126 Mio.€	IE00BZ18VV55	12,34 %	12,54 %	0,82
2	Xtrackers S&P Global Infrastructure Swap UCITS ETF	396 Mio.€	LU0322253229	11,26 %	11,26 %	0,76
3	Wellington Enduring Infrastructure Assets Fund	920 Mio.€	IE00BNQ4RL64	10,71 %	10,71 %	0,73

ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	3 J.p.a.	VOLA	SR
1	BNY Mellon Global Infrastructure Income Fund	126 Mio.€	IE00BZ18VV55	14,44 %	9,81 %	1,27
2	Raiffeisen-NewInfrastructure-ESG-Aktien	207 Mio.€	AT0000A09ZK2	13,42 %	10,48 %	1,09
3	Wellington Enduring Infrastructure Assets Fund	920 Mio.€	IE00BNQ4RL64	10,24 %	8,81 %	0,93

Quellen: Lipper IM, Morningstar; Vol=ann. Volatilität, Sortierung nach Sharpe-Ratio (SR), J.p.a.: Ertrag in Prozent p.a. in Euro. Stichtzeitpunkt: 31.12.2025

mobilienfonds übertragen werden kann (s. Tabelle unten). Diese kaufen Wohn-, Büro- oder Gewerbeobjekte und vermieten sie langfristig. Die Bewertung erfolgt nach dem Verkehrswert der Immobilien, wobei die Kurse der Fonds (NAVs) durch Bewertungsgutachten festgelegt werden. Die langfristig erzielbaren Renditen liegen zwischen 2,2 bis etwa 2,4 Prozent. Dass die Renditen relativ niedrig sind, liegt daran, dass sie die Immobilien ausschließlich mit Eigenkapital finanzieren. Dafür werden die Immobilienfonds weniger von Marktschwankungen tangiert (s. Kursgrafik des UniImmo: Deutschland). Immobilien-AGs finanzieren hingegen ihr Portfolio etwa zur Hälfte mit Krediten. Damit können

sie eine Mehrrendite erwirtschaften, wenn die Nettomieteträge über den Fremdfinanzierungskosten liegen. Da Immobilienaktien an Börsen notieren, unterliegen deren Kurse aber Marktschwankungen, was auf den Kursverlauf der Immobilien-Aktienfonds durchschlägt. Durch Diversifizierung lassen sich diese Schwankungen aber gut dämpfen. Neben der höheren Rendite weisen Immobilien-Aktienfonds noch einen weiteren Vorteil auf: Sie können relativ rasch auf Veränderungen in den Immobilienmärkten reagieren, indem sie die Gewichtung der Immobiliensektoren im Portfolio (Wohnung, Büro, Gewerbe, Logistik) verändern und/oder bei Bedarf die regionalen Schwerpunkte wechseln. <

IMMOBILIEN-AKTIEFONDS EUROPA (19 Fonds, 5,50 Mrd.€)

ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	10 J.p.a.	VOLA	SR
1	Cohen & Steers European Real Estate Securities	135 Mio.€	LU0187263354	2,87 %	18,58 %	0,05
2	DPAM Real Estate Europe Dividend Sustainable	194 Mio.€	BE6213829094	2,64 %	15,86 %	0,04
3	Janus Henderson Horizon Pan Eur. Property Equities	533 Mio.€	LU0088927925	2,64 %	19,75 %	0,03

ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	5 J.p.a.	VOLA	SR
1	R-co Thematic Real Estate	277 Mio.€	FR0007457890	0,67 %	19,55 %	neg.
2	Kempen (Lux) European Property	80 Mio.€	LU2490700841	0,53 %	22,86 %	neg.
3	DPAM Real Estate Europe Dividend Sustainable	194 Mio.€	BE6213829094	0,48 %	17,68 %	neg.

ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	3 J.p.a.	VOLA	SR
1	iShares European Property Yield UCITS ETF	1.081 Mio.€	IE00B0M63284	8,63 %	20,26 %	0,33
2	R-co Thematic Real Estate	277 Mio.€	FR0007457890	8,23 %	19,53 %	0,32
3	DPAM Real Estate Europe Dividend Sustainable	194 Mio.€	BE6213829094	6,84 %	16,69 %	0,29

Quellen: Lipper IM, Morningstar, Vol=ann. Volatilität, Sortierung nach Sharpe-Ratio (SR), J.p.a.: Ertrag in Prozent p.a. in Euro. Stichtzeitpunkt: 31.12.2025

IMMOBILIENFONDS EUROPA (13 Fonds, 42,70 Mrd.€)

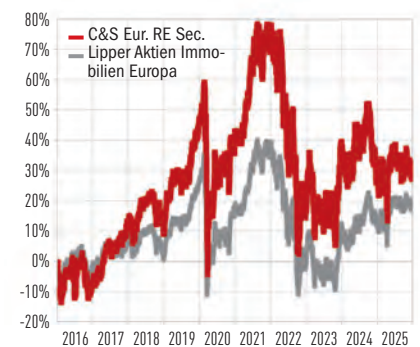
ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	10 J.p.a.	VOLA	SR
1	UniImmo: Deutschland	15.223 Mio.€	DE0009805507	2,39 %	0,36 %	1,08
2	Real Invest Austria	2.452 Mio.€	AT0000634365	2,44 %	0,53 %	0,83
3	immofonds 1	928 Mio.€	AT0000632195	2,10 %	0,35 %	0,28

ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	5 J.p.a.	VOLA	SR
1	immofonds 1	928 Mio.€	AT0000632195	2,31 %	0,40 %	0,77
2	Real Invest Austria	2.452 Mio.€	AT0000634365	2,25 %	0,68 %	0,38
3	UniImmo: Deutschland	15.223 Mio.€	DE0009805507	2,07 %	0,38 %	0,17

ISIN	FONDS	VOLUMEN	ISIN	3 J.p.a.	VOLA	SR
1	immofonds 1	928 Mio.€	AT0000632195	2,35 %	0,26 %	1,35
2	Real Invest Austria	2.452 Mio.€	AT0000634365	2,10 %	0,66 %	0,15
3	UniImmo: Deutschland	15.223 Mio.€	DE0009805507	1,75 %	0,40 %	neg.

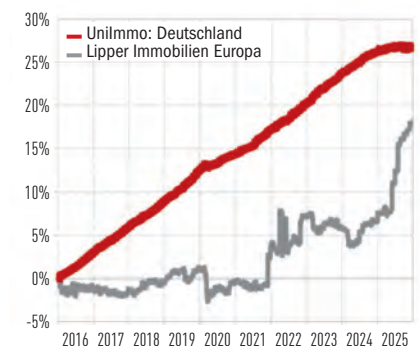
Quellen: Lipper IM, Morningstar, Vol=ann. Volatilität, Sortierung nach Sharpe-Ratio (SR), J.p.a.: Ertrag in Prozent p.a. in Euro. Stichtzeitpunkt: 31.12.2025

COHEN & STEERS EUR. REAL ESTATE SEC.



Sieger 10 Jahre: Das Portfolio besteht aus rund 35 Immobilien-Aktiengesellschaften in Europa (auch Osteuropa und Grenzländern), die nach fundamentalen Daten ausgewählt werden.

UNIIMMO: DEUTSCHLAND



Sieger 10 Jahre: Der Immobilienfonds investiert vor allem in Bürogebäude, Einzelhandelsobjekte, Hotel- und Logistikimmobilien in den Metropolen Deutschlands.



Warum wir Kriege führen

Christopher Blattman. Verlag: Ch.Links. 544 Seiten.

ISBN: 978-3-96289-189-3

Ursachenforschung. Die Botschaft des Autors Christopher Blattman ist grundsätzlich ermutigend: Kriege sind der Ausnahmezustand innerhalb der internationalen Beziehungen – friedliche Lösungen hingegen dominieren noch immer das Geschehen. Dass dennoch Kriege die Schlagzeilen beherrschen, liegt nicht zuletzt an der Medienlogik: Denn „bad news are god news“. Blattman selbst ist Wirtschafts- und Politikwissenschaftler, der sich bereits seit Jahrzehnten mit den Themen Gewalt, Verbrechen und Armut beschäftigt. Der Professor an der Universität Chicago ist dabei aber kein reiner Theoretiker, der den Elfenbeinturm nicht verlässt, so hat er etwa die Dynamik von Bandenkriegen in Lateinamerika sowie den Aufstieg und Fall von Warlords in Afrika vor Ort analysiert. Eine Kernaussage des vorliegenden Buches lautet: Für Staaten, aber prinzipiell auch andere Gruppierungen (zum Beispiel Straßengangs) ist es effektiver, nicht zur Gewalt zu greifen, die zu menschlichen, ökonomischen und ökologischen Verlusten führt. Auch können kriegsführende Parteien an Macht verlieren oder gar entthront werden. Warum gibt es dann trotzdem Kriege? Weil Menschen ganz einfach nicht immer rational und logisch agieren. Der Autor macht dabei fünf Gründe für die Entstehung von gewalttätigen Auseinandersetzungen aus: Unkontrollierte Interessen; immaterielle Anreize; Ungewissheit; Selbstfindungsprobleme und letztlich Wahrnehmungsfehler. Wenn wir die Mechanismen verstehen, die die Menschheit immer wieder in Kriege rutschen lässt, sollte es auch möglich sein, es gar nicht so weit kommen zu lassen bzw. Kompromisse zu finden, um Kriege zu beenden. Das ist das optimistische Credo des vorliegenden Buches: Angesichts der angespannten Weltsituation zumindest ein kleiner Hoffnungsschimmer.



Imperien

Herfried Münkler. Verlag: Rowohlt. 336 Seiten.

ISBN: 978-3-644-11821-8

Weltherrschaft. Es lohnt sich doch immer wieder einmal, im Bücherregal zu stöbern und ein Werk herauszukramen, das schon einige Semester auf dem Buckel hat. So wie bei „Imperien“ von Herfried Münkler, das bereits vor über 20 Jahren zum ersten Mal aufgelegt worden ist. Das Buch kann man somit als „alt“, aber keinesfalls als „veraltet“ bezeichnen. So liest man hier zum Beispiel: „Imperien, glaubte man in Europa bis vor kurzem, seien Relikte der Vergangenheit. Umso bestürzter waren die Europäer, als die USA ihre Vormachtstellung offen demonstrierten – ratlos nahm man die Wiederkehr des tot geglaubten ‚Imperialismus‘ zur Kenntnis.“ Das sind Zeilen, die auch vor wenigen Wochen erst geschrieben hätten werden können – erschreckend aktuell. Aber was sind eigentlich die Charakteristika von Imperien? Bei der Beantwortung dieser Frage lädt der Autor zu einem Streifzug durch die Geschichte ein: Im alten China, im Imperium Romanum, im Reich der Mongolen und der russischen Zaren, im portugiesischen, spanischen oder britischen Weltreich – überall herrschten andere Bedingungen. Die grundlegenden Prinzipien der Machtentfaltung und -erhaltung aber gelten noch heute. Wichtig dabei: Ein Imperium, das bei Konflikten innerhalb seiner „Welt“ (seiner Einfluss-Sphäre) oder an deren Peripherie fortgesetzt neutral bleibt, verliert stückweise seinen imperialen Status. Somit stehen Imperien und in etwas abgeschwächter Form auch Hegemonialmächte unter permanentem Interventionszwang. Münkler zieht daraus Schlüsse, die ebenfalls heute noch Geltung haben: Europa muss sich gegenüber den Vereinigten Staaten als „Subzentrum“ des imperialen Raums behaupten, ansonsten droht der Abfall zu einem unbedeutenden Player in der Peripherie.

GELD | MAGAZIN

Jetzt zum **Vorteilspreis** von **25 Euro** (4 Ausgaben) das **GELD-Magazin** lesen oder **GELD-Magazin-Online-Abo** um **10 Euro** bestellen! Gerne auch beides!



www.geld-magazin.at/abo

- JA** ich bestelle das **GRATIS-Probeheft** von **GELD-Magazin** (danach endet die Zustellung automatisch)
- JA** ich bestelle das **VORTEILS-ABO** von **GELD-Magazin** um **25 Euro** statt 34 Euro (**4 Ausgaben**)
- JA** ich bestelle das **ONLINE-Testabo** (**3 Ausgaben** von **GELD-Magazin**)
- JA** ich bestelle das **ONLINE-ABO** von **GELD-Magazin** um **10 Euro** (**4 Ausgaben**)

Porto zahlt Empfänger

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

GELD | MAGAZIN

4profit Verlag GmbH
 Rotenturmstraße 19/1/29 B
 1010 Wien
 AUSTRIA

T.: +43/699/1922 0326
 abo @ geld-magazin.at
 www.geld-magazin.at



Die Business ganz persönlich Bank.

Eine Information der HYPO NOE Landesbank für Niederösterreich & Wien AG, Hypogasse 1, 3100 St. Pölten.

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**

Stand 02/2026. **Werbung.**