

DIVERSIFIKATION:

Top Mischfonds

Zwischen Aktienrally und Zinswende: Welche Mischfonds jetzt besonders gut aufgestellt sind und wo Fondsmanager die größten Chancen und Risiken sehen.

Nachhaltigkeit

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

Stabile Renditen

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

Staatsverschuldung

Steigende Zinsen belasten immer stärker die Budgets. Wie schlägt das auf die Wirtschaft durch?

+ AKTIEN SPECIAL

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

ab Seite 58





Flossbach von Storch
VERMÖGENSVERWALTER

Werte erhalten.
Werte schaffen.

Unsere Multi-Asset-Strategien.

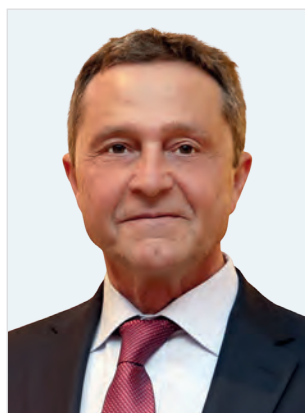
Vermögen erhalten und mehren, indem wir es auf verschiedene Anlageklassen aufteilen. Dieser Grundsatz ist Teil unserer Unternehmens-DNA und damit Wesensmerkmal unserer Multi-Asset-Strategien. Für den langfristigen Vermögensaufbau unserer Anleger.

KONSEQUENT UNABHÄNGIG



Mehr zu den Multi-Asset-Strategien, Fondsdetails, Chancen und Risiken sowie weitergehende Informationen zur Wertentwicklung finden Sie unter: www.flossbachvonstorch.at/multi-asset-jubilaem

Dies ist kein Angebot zum Kauf oder zur Zeichnung von Wertpapieren. Die Informationen stellen keine Anlageberatung oder sonstige Empfehlung dar. Der Wert jedes Investments kann sinken oder steigen, und Sie erhalten möglicherweise nicht den investierten Geldbetrag zurück. Vor einer möglichen Investition sollten Sie ein Gespräch mit Ihrer Beraterin / Ihrem Berater führen.



Mario Franzin,
Chefredakteur GELD-Magazin

Gemengelage

Während sich in Europa die Wirtschaftsaussichten etwas verbessert haben, verunsichern die USA die Märkte. Trotz rasant steigender Staatsverschuldung (Seite 10) eskalieren sie den Irankonflikt, was den Preis für ein Fass Rohöl neuerlich über die 100-Dollar-Marke hievte. Das treibt die Inflation und die langfristigen Zinsen in die Höhe, womit die Schulden, nicht nur die 40 Billionen der USA, sondern auch die aller anderen Staaten teurer werden. Um der Inflation gegenzusteuern, hob die EZB die Zinsen am 10. September neuerlich an. Auch die Fed hätte im Juli bereits mit einer Zinsanhebung reagieren müssen. Aber bekanntlich insistiert Donald Trump konsequent, dass die Zinsen gesenkt werden sollten, was aber die Inflationserwartungen und damit die Renditen am langen Ende weiter in die Höhe treibt. Anleger, die in dieser unübersichtlichen Lage ruhig schlafen möchten, greifen daher zu Gemischten Fonds, wobei die Diversifikation der Anlageklassen niedrigere Schwankungsbreiten verspricht und der Aktienanteil eine überproportionale Performance erwarten lässt (Seite 24, Fondstabelle: Seite 28).

In Österreich befinden wir uns noch auf einer Insel der Seligen. Die Zinsen sind noch moderat, der Aktienmarkt boomt und die Politik diskutiert Steuererleichterungen für Jung und Alt (Seiten 8, 58 und 72). An der Wiener Börse sind die Zugpferde neben AT&S die Banken, die Versicherungen und die rohstoffassoziierten Werte. Sie können so manch traurige Wertentwicklung, wie etwa jene von Wienerberger, Lenzing, Verbund oder CA Immo überkompensieren. Aber lesen Sie selbst in unserem Aktien-Special (ab Seite 58) über die Halbjahresergebnisse der Unternehmen und die erwarteten weiteren Entwicklungen der wichtigsten Börsennotierten.

Ein weiteres brennendes Thema ist die Klimaentwicklung. Der Rekordsommer trieb uns die Schweißperlen auf die Stirn oder hielt uns in klimatisierten Räumen fest. Hitzetote, Dürre, Ernteaufälle, Waldbrände etc. inklusive. Das dürfte in Zukunft häufiger auftreten, was auch für die Geldanlage wichtiger wird. An Neuen Energien, Öko- und Wasserfonds wird kein Weg vorbeiführen (Seite 34).

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** nsit0108/stock.adobe.com • **DATENANBIETER** Lipper Thomson Reuters*, Morningstar • **VERLAGSLEITUNG** Snezana Jovic • **BACKOFFICE & ONLINE REDAKTION** Ivana Jovic • **SALES CONSULTANT** 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 Performanzen keine Garantie für zukünftige Ergebnisse darstellen.

inhalt

Ausgabe Nr. 4/2026



COVERSTORY
Mischfonds führen gut diversifiziert zum Erfolg.
Seite 24

BRENNPUNKT

- 06 Kurzmeldungen**
Inflation: Weiter hoch + China versus EU:
Droht der Zollkrieg?
- 08 Zukunftsdepot**
Mit einer langfristig steuerfreien Veranlagung für Kinder bieten sich große Chancen.
- 10 Verschuldung**
Wenn Staaten ungebremst Geld ausgeben, kann das kritische Folgen für die Weltwirtschaft haben. Worauf müssen sich Anleger jetzt einstellen?

WIRTSCHAFT

- 14 Kurzmeldungen**
Industrie Österreich: Mehr Dynamik + Online-Handel: Auf Rekordniveau.
- 15 Gewinnfreibetrag**
Die Steuerlast mit Wertpapier-Investitionen mindern – eine Gesetzesänderung schiebt dem bald den Riegel vor. Zeit zu handeln gibt es noch bis Jahresende.

BANKING

- 16 Kurzmeldungen**
Japan: Erfolgreiche Zinspolitik + Problem Geldwäsche: Die EU steuert dagegen.
- 18 Wero**
Die neue europäische Bezahlösung will PayPal & Co. den Kampf ansagen.

MÄRKTE & FONDS

- 20 Kurzmeldungen**
China: Immense Investitionen in KI + Indien: Land der großen Möglichkeiten.
- 22 Interview: Bert Flossbach**
Der Gründer der deutschen Vermögensverwaltung Flossbach von Storch über Inflation, Spannungen und Investmentchancen.
- 24 Mischfonds: Strategie**
Vier ausgewählte Beispiele zeigen, wie unterschiedlich flexible Asset-Allokation in der Praxis funktionieren kann.
- 28 Mischfonds: Tabelle**
Die Kombination von Anleihen und Aktien sorgt in der Regel für konstante Renditen – hier finden Sie die besten Produkte.

GRÜNE INVESTMENTS
Extremwetter verursachte Milliarden Schäden. Jetzt ist mehr Nachhaltigkeit gefragt.
Seite 34





AKTIEN-SPECIAL
Rendite in Rot-Weiß-Rot:
12 Seiten AKTIEN-SPECIAL
zur Börse Wien.
ab Seite 58

34 Grüne Investments
Die letzte Hitzewelle könnte das Bewusstsein für Veranlagungen in Wasser und erneuerbare Energien schärfen.

38 FNG-Marktbericht
Wohin steuern nachhaltige Geldanlagen?

40 Trendfolger
Das GELD-Magazin befragt Experten zu Strategien und Chancen.

44 Infrastruktur
Die Branche befindet sich im Wandel: Welche Investments sich auszahlen.

48 Rohstoffe
Erdöl: Spielball des Golfkriegs + Gold: Konsolidierung + Silber: Hohe Kursziele.

AKTIEN

50 Kurzmeldungen
ATX: SBO fällt raus + Agrana: Übernahme von esarom geplant.

52 Weltbörsen
USA: Schwache KI + Europa: Zinsen rauf + China: Exporte unterstützen Wirtschaft.

54 Anlagetipps
Investor B: „Volksaktie“ + Engie: KI-Energie + Johnson Controls: KI-Profiteur.

56 Börse Deutschland
Die Wirtschaft erholt sich weiter – die Börse konsolidiert.

58 AKTIEN-SPECIAL
Mit Aktien werden hohe Renditen erzielt – vorausgesetzt, man findet die richtigen Werte. Das GELD-Magazin bietet dazu den großen Überblick.

VERSICHERUNG & VORSORGE

70 Kurzmeldungen
Geräteversicherung: Worauf es ankommt + Gute Bilanzen: Uniqa und VIG.

71 FLV-Listing
Der monatliche Überblick zu Fondsgebundenen Lebensversicherungen.

72 Altersvorsorge
Mit diesen Maßnahmen könnte die „Dritte Säule“ gestützt werden.

74 Buchtipps
Barbara Fischer: Start-up-Finanzierung + Hartmut Kruger: Aktien verstehen.

INFRASTRUKTUR
Die Neuordnung der
Branche bietet interessante Investments.
Seite 44



Frankreich: Wahl mit langem Schatten



Urnengang. Die heiße Phase der politischen Auseinandersetzung steht noch bevor, das endgültige Kandidatenfeld für die Präsidentschaftswahl im Mai 2027 ist längst nicht absehbar – und doch hat der Wahlkampf in Frankreich bereits begonnen. Im TV und in sozialen Medien, aber auch an den Börsen. Dazu heißt es von LFDE: „An den Anleihemärkten nehmen die Spannungen zu. Die Rendite zehnjähriger französischer Staatsanleihen hat die Marke von vier Prozent deutlich überschritten und damit ein Niveau erreicht, das zuletzt 2008 verzeichnet wurde. Zwar

geschieht dies vor dem Hintergrund eines weltweiten Zinsanstiegs, doch eine spezifisch französische Risikoprämie ist unverkennbar. Der Renditeabstand zu zehnjährigen deutschen Bundesanleihen ist wieder auf die Höchststände von 2024 gestiegen.“ Zudem muss sich derzeit kein anderes der 21 Länder des Euroraums so teuer finanzieren wie Frankreich. Ein gewisses Misstrauen spiegelt sich aber auch an den Aktienmärkten wider: Seit Jahresbeginn hat der CAC 40 schlechter abgeschnitten als alle anderen europäischen Aktienindizes.

MATCH DES MONATS REPUBLICANER VS DEMOKRATEN

Schlechte Karten für Trump. Am 3. November 2026 finden in den USA die Zwischenwahlen (Midterms) statt. Dabei werden alle 435 Sitze des Repräsentantenhauses sowie ein Drittel der Sitze des Senats neu vergeben. Noch halten die Republikaner die Mehrheit in beiden Kammern. Das könnte sich jedoch ändern, denn derzeit läuft es für Trump und seine Partei nicht rund: Nur noch 35 Prozent der US-Wähler sind mit Trumps Arbeit zufrieden, 61 Prozent zeigen sich unzufrieden mit dem Weißen Haus. Zwar ist es üblich, dass US-Präsidenten in den ersten zwei Jahren ihrer Amtszeit an Zustimmung verlieren, der Beliebtheitsrückgang Trumps ist jedoch deutlich stärker als bei seinen Vorgängern. Dazu analysiert Volkswirtschafts-Experte Felix Schmidt von Berenberg: „Nahezu sicher erscheint, dass die Republikaner zumindest eine der beiden Kammern im Kongress verlieren werden. Für den Präsidenten wird dies das Regieren massiv erschweren. Ein demokratisch geführter Kongress könnte Haushaltsentscheidungen blockieren sowie Trumps Personalvorschläge für Bundesgerichte und Spitzenämter in der Verwaltung stoppen.“

Schuldenberg wächst Bedenkliche Höhe

40 Billionen Dollar. Obwohl in vielen Staaten eigentlich der Sparstift angesagt sein müsste, nimmt die Staatsverschuldung weltweit zu. Das wird dann zum Problem, wenn die Zinsen und Renditen ansteigen und die Verschuldungen weiter aufblähen. Ein besonders kras- ses Beispiel dazu bietet Uncle Sam: Der Schuldenstand der US-Bundesregierung hat kürz- lich die Schwelle von 40 Billionen Dollar über- schritten. Der US-Finanzminister muss monat- lich bald 100 Milliarden Dollar an Zinsen an seine Gläubiger überweisen. Damit müssen die USA mehr Anleihen emittieren, um diese höheren Zinskosten zu refinanzieren. Zur steigenden Staatsverschuldung kommt noch der hohe Kapitalbedarf der privaten Wirt- schaft, insbesondere für KI-Investitionen.



Schulbeginn: Geld in der Tasche

Tipps. Mit dem Schulstart erhalten viele Kinder erst- mals regelmäßig Taschengeld oder übernehmen mehr Verantwortung für ihr eigenes Budget. Für den Finan- cial Life Park (FLiP) ist das ein wichtiger Schritt zu mehr Finanzkompetenz. Die Experten geben dazu ein paar Tipps: So sollten jüngere Kinder Taschengeld wöchentlich und in bar erhalten. Mit zunehmendem Alter kann auf eine monatliche Auszahlung umgestellt werden. Regelmäßigkeit hilft Kindern dabei, ihr Bud- get besser einzuteilen. Weiters wichtig: „Taschengeld ist ein Instrument der Finanzbildung und kein Erzie- hungsmittel. Es sollte daher unabhängig von Schulno- ten oder Verhalten ausbezahlt werden.“ Und: „Offene Gespräche über Wünsche, Sparziele und Ausgaben helfen Kindern, ein realistisches Verständnis von Geld und finanziellen Entscheidungen zu entwickeln.“

Inflation: **Weiter hoch**



Jan Felix Gloeckner, Senior Investment Specialist, Insight Investment

Ölschock & Co. Die weltweiten Daten deuten auf ein Umfeld hin, in dem sich das Wachstum zwar verbessert, aber weiterhin unter den Erwartungen bleibt. Das meint Jan Felix Gloeckner, Senior Investment Specialist, Insight Investment – und er hat auch wenig gute

Nachrichten für Konsumenten parat: „Die Inflation liegt weiterhin über dem Zielwert und steigt in einigen Bereichen an. Die Daten zeigen nach wie vor eine deutlichere Übertragung von Energie- und geopolitischen Belastungen, und der kurzfristige Ausblick deutet darauf hin, dass dieser Druck wahrscheinlich anhalten wird, solange der Ölschock besteht.“ Die Auswirkungen dürften in Europa und Asien am stärksten zu spüren sein, wo größere Energieimporteure offenbar stärker einem weiteren Kostendruck ausgesetzt sind. In der Eurozone dürfte die Gesamtinflationsrate 2026 bei 2,7 Prozent liegen; 2027 werden 2,3 Prozent erwartet.

Währungen: **Euro könnte zulegen**

Europa emanzipiert sich. Seit Ende Juli gewann der Euro gegenüber dem Dollar an Wert – Rückenwind erhielt die europäische Gemeinschaftswährung dabei gleich aus mehreren Richtungen. Zum einen wirkt das schwindende Vertrauen in die US-Währung als sicherer Hafen zugunsten des Euro. Zum anderen verschiebt sich das Zinsgefüge zunehmend zugunsten der Gemeinschaftswährung. Unterstützung liefern dabei auch die jüngsten und überraschend robust ausgefallenen Konjunkturdaten aus Deutschland. Als Stütze für den Euro erwies sich laut den Experten von BNP Paribas Asset Management insbesondere das Ifo-Geschäftsklima, das im August den vierten Monat in Folge und zudem stärker als von Analysten erwartet zulegte. Sowohl die Geschäftserwartungen als auch die Einschätzung der aktuellen Lage fielen positiver aus. Damit zeichnet sich für die Eurozone ein Szenario ab, das der EZB wieder etwas mehr Spielraum bei den Zinsen geben könnte: Die robusten Konjunkturdaten treffen auf eine im Juli leicht gestiegene Inflation.

Emissionshandel: **Goldene Kuh**

Klimawandel. Der Kampf gegen die Erderwärmung muss nicht nur Geld kosten: Kaliforniens Emissionshandel „Cap-and-Invest“ hat seit 2014 rund 36,2 Milliarden Dollar für Klimaprogramme eingenommen. 15,5 Milliarden davon flossen bereits in 122 Programme und über 600.000 Projekte – von Wohnbau über Verkehr bis Klimaresilienz. 76 Prozent der eingesetzten Mittel kommen einkommensschwachen und benachteiligten Gemeinden zugute. Das Cap-and-Invest-Programm, das bis September 2025 unter dem Namen Cap-and-Trade lief, ist Kaliforniens Instrument zur Bepreisung der Treibhausgasemissionen der größten Verursacher im Bundesstaat. „Ein Beispiel dafür, wie ein CO₂-Preis auch als Sozialpolitik funktioniert“, so umweltdialog.de. Die Experten meinen weiter: „Für die internationale ESG-Debatte hat das kalifornische Modell Signalwirkung. In einer Zeit, in der die Trump-Administration Klima-Regulierung auf Bundesebene zurückfährt, dokumentiert Kalifornien, wie ein CO₂-Preis operativ funktionieren kann – inklusive belastbarer Verteilungswirkung.“

China: **Neuer Zollkrieg?**



Spannungen. Nach sehr schwachen Julidaten deuten die Einkaufsmanagerindizes in China zumindest für das verarbeitende Gewerbe eine Erholung im August an. Wichtigster Treiber bleibt die Exportnachfrage, während die Konsumententwicklung schwach bleibt. Ein wichtiger Grund für die Zurückhaltung der Verbraucher ist die anhaltende Immobilienkrise. Wobei die Experten der DekaBank analysieren: „Die Situation für die chinesische Wirtschaft könnte sich in den kommenden Monaten noch verschärfen, wenn auch der Export gebremst wird. Die Europäische Union scheint immer klarer gewillt, auf den aus ihrer Sicht unfairen Wettbewerb aus China mit Abwehrmaß-

nahmen zu reagieren. Beschlüsse hierzu könnten im Oktober gefasst werden.“ Man ist sich in Europa allerdings bewusst, dass China durch die Möglichkeit, den Export von Seltenen Erden zu begrenzen, ein starkes Druckmittel in der Hand hat. Die Maßnahmen der EU dürften sich daher zunächst auf wenige Produktgruppen beschränken. Szenenwechsel: Im Vorfeld des Treffens von Donald Trump und dem chinesischen Staatspräsidenten Xi Jinping erscheint eine erneute Eskalation im Zollkonflikt zwischen den USA und China unwahrscheinlich, doch im Anschluss an das Treffen nimmt auch hier das Risiko neuer Spannungen zu.

Förderung in jungen Jahren

Bundeskanzler Christian Stocker kündigte an, jedem Neugeborenen bis zum 18. Lebensjahr ein KEST- und gebührenfreies Wertpapierdepot zu ermöglichen. Damit soll Aktiensparen in der breiten Bevölkerung ankommen.

MARIO FRANZIN



Mit dem Zukunftsdepot soll die Möglichkeit geschaffen werden, eine finanziell unabhängigere Generation zu fördern.

Das österreichische Vorsorgesystem steht vor einem strukturellen Wendepunkt. Die demografische Entwicklung, die Kapitalmarktferne breiter Bevölkerungsschichten und die geringe Aktienquote in der privaten Vermögensbildung führen dazu, dass die langfristige finanzielle Resilienz vieler Haushalte gefährdet ist. Österreich zählt im internationalen Vergleich zu den Ländern mit der niedrigsten Aktienbeteiligung privater Haushalte – ein Befund, den die OECD seit Jahren kritisch kommentiert. 2025 erreichte das Finanzvermögen in Österreich laut OeNB mit 969 Milliarden Euro einen neuen Höchststand. Laut Statistik Austria liegt davon der größte Teil noch auf kaum

verzinsten Girokonten und Sparbüchern. 24 Prozent der Haushalte sind laut Brokertest in Fonds investiert, rund sechs Prozent direkt in Aktien. Rechnet man die Aktienanteile der Fonds hinzu, ergibt sich in Österreich eine Aktienquote von 15 bis 20 Prozent des Nettofinanzvermögens. Länder wie Schweden, Dänemark oder die Niederlande zeigen, dass eine höhere Kapitalmarktteilnahme nicht nur die private Vermögensbildung stärkt, sondern auch die Innovationskraft der Volkswirtschaft. Das geplante Zukunftsdepot soll genau hier ansetzen: Es ist ein staatlich reguliertes, steuerlich begünstigtes Wertpapierdepot, das langfristiges Investieren erleichtert und die Kapitalmarktteilnahme breiter Bevölkerungsschichten fördert. Die Idee ist nicht neu, wird aber in Österreich erstmals politisch konkretisiert.

RENDITE-BEISPIELE BEI HÖCHSTEINZAHLUNGEN UND BEI UNTERSCHIEDLICHEN SPARRATEN

RENDITE P.A.	ENDWERT NACH 18 JAHREN	DAVON ERTRAG	EINGEZAHLT	ERSPARTE KEST
6,7 %	176.243 €	86.243 €	90.000 € (18 x 5.000 €)	23.717 €
5,0 %	147.695 €	57.695 €	90.000 € (18 x 5.000 €)	15.866 €
4,0 %	133.356 €	43.356 €	90.000 € (18 x 5.000 €)	11.923 €
SPARRATE	ENDWERT BEI 6,7 %	ENDWERT BEI 5,0 %	EINGEZAHLT	ERSPARTE KEST BEI 5,0 %
50 €/Monat	20.533 €	17.333 €	10.800 €	1.797 €
100 €/Monat	41.067 €	34.666 €	21.600 €	3.593 €
200 €/Monat	82.133 €	69.333 €	43.200 €	7.186 €

Quelle: finfo.at

Zukunftsdepot für Kinder

Bundeskanzler Christian Stocker stellte Ende August im Rahmen der ORF-Sommergespräche die Eckpunkte des mit Anfang 2027 geplanten Zukunftsdepots vor: Eltern, die für das Neugeborene ein Zukunftsdepot eröffnen, würden vom Staat ein Startguthaben

von 500 Euro erhalten. Zu budgetieren wären bei rund 76.000 Geburten im Jahr damit rund 38 Millionen Euro p.a. Auf das Zukunftsdepot dürften im Anschluss Höchsteinzahlungen von 5.000 Euro pro Kind und Jahr geleistet werden. Mit Vollendung des 18. Lebensjahres des Kindes würde das Depot automatisch ins Eigentum des Kindes übergehen. Modellrechnungen ergeben, dass bei Höchsteinzahlungen (90.000 Euro) und einer angenommenen Rendite von 6,7 Prozent p.a. nach 18 Jahren rd. 175.000 Euro am Konto stehen würden. Wer weniger einahlt oder weniger Rendite erzielt, landet natürlich deutlich darunter (s. Tabelle links).

Details fehlen noch

Was noch fehlt, ist das Gesetz. Selbst ein Begutachtungsentwurf liegt aktuell nicht vor, denn noch sind zahlreiche Details zu klären. Offen ist z.B., welche Wertpapiere zugelassen werden, ob die Steuerfreiheit nur bis

zum 18. Lebensjahr gelten soll oder auch darüber hinaus. Oder wie geht man damit um, wenn das Geld vor Ablauf der 18 Jahre gebraucht wird? Fraglich ist auch die Zweckwidmung für Ausbildung, Immobilienkauf, Unternehmensgründung, Vorsorge, etc.

Volkswirtschaftliche Vorteile

Sollte das Zukunftsdepot realisiert werden, würde einerseits die finanzielle Resilienz der Haushalte steigen. Auf der anderen Seite würde der Kapitalmarkt als Wachstumsmotor gestärkt – mehr Eigenkapital für Unternehmen, die zudem von einer breiteren Aktionärsbasis profitieren würden. Mehr langfristiges Kapital würde stabilere Finanzierungsstrukturen, höhere Investitionsfähigkeit und stärkere Innovationskraft bedeuten. Ein Zukunftsdepot würde auch die Wiener Börse durch höhere Liquidität und attraktivere Rahmenbedingungen für IPOs strukturell stärken. <



„Das Zukunftsdepot als Win-Win-Situation stärkt unseren Kapitalmarkt und die Finanzvorsorge der nächsten Generation.“

Wolfgang Hattmannsdorfer,
Bundesminister für
Wirtschaft, Energie und
Tourismus

GASTBEITRAG · Wolfgang Fusek, Steiermärkische Bank und Sparkassen AG

Zwischen KI-Dynamik und Zinsdruck

Die internationalen Wirtschaftsperspektiven bleiben dynamisch, das Umfeld jedoch anspruchsvoll. Neben Inflation und Zinsentwicklung prägen vor allem der KI-Boom sowie geopolitische Spannungen die Märkte.

Wolfgang Fusek, Steiermärkische Sparkasse: „Die Geschwindigkeit der technologischen Entwicklungen ist außergewöhnlich, gleichzeitig führen steigende Finanzierungskosten zu erhöhter Unsicherheit.“ Die ersten sechs Monate waren von teils deutlicher Volatilität geprägt, konnten insgesamt aber gut genutzt werden. „Unsere Portfolios waren sehr gut positioniert und haben entsprechend partizipiert“, so Fusek. Wesentlicher Renditreiber war erneut der Aktienteil, während Anleihen vor allem stabilisierend wirkten.

Gleichzeitig wurde bewusst auf breite Diversifikation statt einer ausschließlichen Fokussierung auf Technologie gesetzt. Der KI-getriebene Investitionsboom bleibt ein dominierendes Thema. Massive Investitionen und Börsengänge – etwa von SpaceX, OpenAI oder Anthropic – sorgen für zusätzliche Dynamik, werfen aber auch Bewertungsfragen auf. „Die mittelfristigen Auswirkungen von KI werden noch unterschätzt. Gleichzeitig muss sich die hohe Investitionstätigkeit zunehmend in konkreter Monetarisierung niederschlagen“, betont Fusek. Das makroökonomische Umfeld bleibt herausfordernd: Die Inflation ist erhöht, die Zinsen verharren auf höherem Niveau. Regional zeigt sich ein heterogenes Bild. „Die USA überzeugen mit starken Unternehmenszahlen und hoher

Innovationskraft, Europa punktet mit attraktiveren Bewertungen.“ Asien entwickelt sich differenziert, bleibt insgesamt aber chancenreich – insbesondere in den Bereichen KI, Speicher- und Halbleitertechnologie. „Wir verfolgen weiterhin einen global diversifizierten Ansatz und sind aktuell neutral gewichtet“, so Fusek. Im Anleihesegment bieten höhere Renditen wieder attraktivere Einstiegsmöglichkeiten. (Disclaimer: Investitionen bergen Risiken.)



Wolfgang Fusek, Leitung
Wertpapiergeschäft
Steiermärkische Sparkasse

www.steiermaerkische.at

Teures Erbe der Niedrigzinspolitik

Zur denkbar ungünstigsten Zeit setzen explodierende Refinanzierungskosten fiskalischen Spielräumen weltweit harte Grenzen. Warum das globale Schuldenregime wankt und worauf sich Anleger einstellen müssen.

MORITZ SCHUH



EZB-Präsidentin Christine Lagarde während der Sitzung des EZB-Rats am 10. September 2026 in Berlin. Der EZB-Rat beschloss eine Anhebung der Leitzinsen um 0,25 Prozentpunkte auf 2,50 Prozent.

sich teilweise im zweistelligen Bereich relativ zu den laufenden Steuereinnahmen und verdrängen zunehmend produktive Ausgaben. Dieses Zinsdilemma trifft viele Staaten zu einer denkbar ungünstigen Zeit, wenn tatsächlich gewaltige Investitionen in Verteidigung, den demografischen Wandel, sowie Technologie- und Energiewende Budgets in naher Zukunft unweigerlich weiter belasten dürften.

Risse im globalen Gefüge

Dass diese Entwicklungen das System bereits erschüttern, betonen auch namhafte Investoren wie Ray Dalio, der bereits seit längerer Zeit einen Regimewechsel hin zur „fiskalischen Dominanz“ ortet. Weil Staatsausgaben und Schuldenstände astronomisch hoch sind, bestimmen Finanzministerien die Geldschöpfung und Marktbedingungen heute stärker als die Zentralbanken. Seiner Meinung nach entsteht Geld zunehmend nicht mehr durch klassische Bankkredite, sondern durch staatliche Schuldenexpansion.

Auch in Europa treten diese Risse bereits offen zutage. Frankreichs Zinsen für zehnjährige Staatsanleihen kletterten zuletzt über 4,1 Prozent und lagen damit erstmals über den Renditen vergleichbarer italienischer Papiere. Auch Großbritannien kämpft mit gravierenden Haushaltsnöten. Während Deutschland mit einer moderaten offiziellen Schuldenquote scheinbar solide dasteht, wird der Konsolidierungserfolg durch vernachlässigte Infrastruktur, schleppende Digitalisierung und verfehlte Energiepolitik teuer erkauft. Und auch in Österreich schränkt die steigende Zinslast die politi-



„Aufgrund der hohen Verschuldung und Staatsausgaben üben die Finanzministerien mittlerweile einen größeren Einfluss auf die Geldmärkte und die Geldpolitik aus als die Zentralbanken – wir treten in eine Phase der fiskalischen Dominanz ein.“

Ray Dalio, Gründer von Bridgewater Associates



Über ein Jahrzehnt lang schien die Schwerkraft der Ökonomie außer Kraft gesetzt, als Zentralbanken mit künstlich erzeugten Null- und Negativzinsen das Anhäufen von Schulden scheinbar kostenlos machten. Nicht nur Assetpreise, sondern auch die Politik profitierte überproportional von dieser neuen Ära des billigen Geldes und trieb die nationalstaatlichen Verbindlichkeiten rund um den Globus auf neue historische Höchststände. Was über Jahre ein vernachlässigbarer Haushaltsposten war, mutiert mit der Zinswende in einigen Ländern nun jedoch langsam zur fiskalischen Fessel. Der Schuldendienst explodiert, jährliche Zinszahlungen bewegen

schen Spielräume bereits merklich ein und zwingt unter dem Druck reaktiver EU-Defizitverfahren zu harten Budgetdebatten.

Verteilungskampf auf Pump

Über die rein fiskalischen Beschränkungen hinaus offenbaren die Rekordschulden auch eine tiefgreifende soziale Schieflage. Wie Ökonomen im Umfeld des Internationalen Währungsfonds betonen, wirkt der immer weiter steigende Zinsdienst nämlich wie ein negativer Umverteilungsmechanismus. Während die Mittel für Kuponzahlungen aus dem allgemeinen Steueraufkommen der breiten Bevölkerung aufgebracht werden, fließen die Zinserträge überwiegend an vermögende Privatpersonen und institutionelle Investoren. Eine hohe Staatsverschuldung fördert damit die soziale Ungleichheit, indem Kapital aus Arbeit in Richtung Vermögen fließt.

Gleichzeitig untergräbt der wachsende Schuldenberg indirekt den Generationenvertrag. Jeder Euro oder Dollar, der zur Bedienung alter Verbindlichkeiten gebunden ist, fehlt nämlich bei zukunftsorientierten öffentlichen Investitionen. Ob Modernisierung der Bildungssysteme, der Wechsel zu erneuerbaren Energien oder der Ausbau digitaler Infrastruktur: Künftige Generationen erben nicht nur die angehäuften Tilgungsverpflichtungen und kaufkraftgeschwächte Währungen, sondern auch alle vernachlässigten strategischen Investitionen. Wenn der Staat seine Investitionsquote zugunsten von Zinszahlungen kürzt, werden die Schulden von heute zur Bremse für den Wohlstand von morgen.

Austerität versus MMT

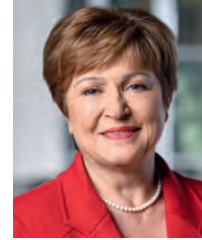
Doch wie viel Verschuldung verträgt eine Volkswirtschaft wirklich, bevor das System Schaden nimmt? An dieser Frage scheiden sich die ökonomischen Denkschulen. Zwar erwies sich die einst viel zitierte 90-Prozent-Schwelle von Reinhart und Rogoff (2012) nach gravierenden Rechenfehlern rasch als empirisch unhaltbar, doch die klassische Warnung vor einem lähmenden „Debt Overhang“ blieb. In der modernen Makroökonomie debattiert man heute vor allem über das

Zins-Wachstums-Differenzial, gemäß welchem Verbindlichkeiten primär dann als tragfähig gelten, solange die reale Wachstumsrate die Refinanzierungskosten übersteigt – ein Verhältnis, das sich mit der Zinswende vielerorts dramatisch ins Negative verkehrt hat.

Auf der anderen Seite steht seit einigen Jahren die populäre Modern Monetary Theory (MMT), die argumentiert, dass monetär souveräne Staaten mit eigener Währung nicht nominell zahlungsunfähig werden können und Ausgaben daher primär durch reale Kapazitäten begrenzt sind. Doch die Rückkehr der Inflation und der rapide Zinsanstieg haben dieses Paradigma rasch entzaubert. Sobald Notenbanken die Zinsen anheben müssen, um die Kaufkraft zu sichern, stößt das Modell des schmerzlosen Schuldenmachens in der Realität an seine Grenzen. Gleichzeitig erweist sich auch die breite Hoffnung auf technologische Auswege als trügerisch. Einige jüngere Analysen hegen Zweifel daran, ob selbst ein Produktivitätsschub durch breiten Einsatz Künstlicher Intelligenz ausreichen wird, um die Schuldenberge rein über zusätzliches Wachstum abzutragen. Die Fessel der Verbindlichkeiten verlangt am Ende des Tages nach echten strukturellen Entscheidungen und fairer Besteuerung.

Der realistische Weg

Doch wie löst die Politik ein solches Überschuldungsdilemma in der Realität wirklich auf? Formelle Staatspleiten oder Haircuts gelten in den führenden Industrienationen faktisch als undenkbar, da sie das globale Bankensystem sofort destabilisieren würden. Auch unpopuläre Steuererhöhungen sind in unserer globalisierten Welt mit ihrem seit Jahrzehnten andauernden „Race to the Bottom“ und für eine auf Wiederwahl bedachte Politik nicht das Mittel der ersten Wahl. Die Wirtschaftsgeschichte liefert stattdessen ein denkbar einfaches und erprobtes Drehbuch: Finanzielle Repression gepaart mit schleichender Entwertung. Um den Schuldendienst bezahlbar zu halten, greifen Staaten dabei auf Regulierungen zurück, die Banken und Pensionsfonds dazu drän- >>



„Die Kombination aus hohen Schulden und steigenden Zinsen frisst die Puffer auf, die Staaten für künftige Schocks dringend bräuchten.“

Kristalina Georgieva,
geschäftsführende Direktorin
des IMF

Wann kippt das System? Belastungsgrenzen der Staatsschulden

Ferguson-Grenze

Der britische Wirtschaftshistoriker Niall Ferguson untersuchte den Niedergang historischer Weltmächte wie Habsburg-Spanien, des Osmanischen Reiches und des British Empire. Sein empirisches Gesetz: Sobald die Zinszahlungen eines Staates seine Verteidigungsausgaben übersteigen, verliert die Großmacht ihre strategische Handlungsfähigkeit und leitet den geopolitischen Abstieg ein. In den USA ist diese Schwelle seit dem Fiskaljahr 2024 überschritten.

Penn-Wharton-Limit

Forscher des Penn Wharton Budget Model (University of Pennsylvania) berechnen die absolute Tragfähigkeit über freie Kapitalmärkte. Ihr Ergebnis: Steigt die US-Verschuldung auf über 175 bis maximal 200 Prozent des BIP, können Anleihemärkte das Volumen nicht mehr aufnehmen, ohne dass Renditen unkontrolliert explodieren. Ab diesem Kippunkt reichen selbst drastische Steuererhöhungen oder Ausgabenkürzungen rechnerisch nicht mehr aus – das System zwingt unweigerlich zu monetärer Entwertung oder Restrukturierung.



„Staatsverschuldung wirkt zunehmend wie ein Umverteilungsmechanismus, der die Ressourcen von Steuerzahlern zu Anleihegläubigern umverteilt.“

Atif Mian, Wirtschaftsprofessor, Princeton University



„So wie es derzeit läuft, wird es zu einer Art Anleihenkrise kommen – und dann müssen wir uns damit auseinandersetzen.“

Jamie Dimon, CEO, JPMorgan Chase



gen, Staatsanleihen auch zu Renditen unterhalb der Inflationsrate zu halten. Verharren die Realzinsen im negativen Bereich, schrumpft die reale Schuldenlast dabei Jahr für Jahr – eine Entlastung der öffentlichen Kassen, die für Sparer und Gläubiger faktisch einer verdeckten Vermögensabgabe gleichkommt.

Während Schwellenländer bei Währungskrisen oft in harte IWF-Programme gezwungen werden, wählen westliche Staaten den Weg der schleichenden Geldentwertung. Das unausgesprochene Endspiel lautet nicht Staatsbankrott, sondern kontinuierlicher Kaufkraftverlust. Die Staatsschulden werden nicht getilgt, sondern über die Zeit ganz einfach weginflationiert.

Der „Debasement Trade“

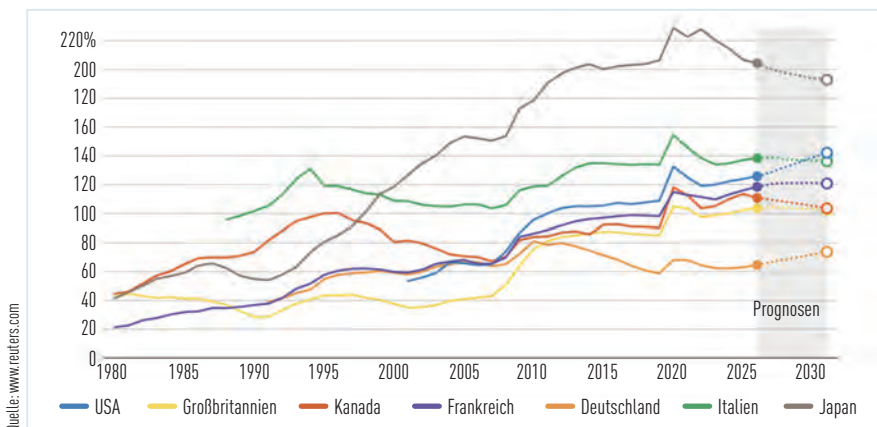
Dieses Szenario einer dauerhaften Geldentwertung hat an den internationalen Finanzmärkten längst eine handfeste Gegenbewegung ausgelöst. Während Anleihenmärkte unter Druck stehen und Investoren für langlaufende US-Staatsanleihen bereits Renditen von über 5 Prozent fordern, vollzieht sich bei anderen Anlageklassen eine bemerkenswerte Fluchtbewegung. Dieses Phänomen wird als „Debasement Trade“ bezeichnet und beschreibt das gezielte Ausweichen in knappe, reale Werte als Absicherung gegen eine monetäre Verwässerung.

Gold trat vor diesem Hintergrund bereits vor einigen Jahren in seinen Wettlauf um historische Höchststände ein, während Bitcoin parallel dazu als digitale Alternative ebenfalls verlässlich und nach seinen eigenen Spielregeln immer wieder neue Rekordniveaus erklimmt. Beide Vermögenswerte profitieren von demselben fundamentalen Treiber – dem schwindenden Vertrauen in die Fähigkeit der Politik und ihrer Zentralbanken, die Staatsschulden ohne fortlaufende Entwertung der Fiat-Währungen zu stabilisieren. Doch auch Aktien solider Unternehmen fungieren immer mehr als nominaler Inflationsschutz. Wer im Zeitalter fiskalischer Dominanz auf rein zinstragende Papierwerte setzt, verliert real, denn die Gewinner dieses Zyklus werden Sachwerte mit inhärenter Knappheit sein.

Wir haben nichts zu verlieren als unsere Ketten

Das teure Erbe der Niedrigzinspolitik markiert das endgültige Ende einer beispiellosen finanzpolitischen Illusion: Schulden sind nicht kostenlos, und Notenbanken können die Gesetze der ökonomischen Schwerkraft nicht dauerhaft für nichtig erklären. Für Staaten bedeutet die neue Realität schmerzhaft Prioritätensetzungen. Ohne tiefgreifende Struktur- und Steuerreformen, den Abbau bürokratischer Ineffizienzen und eine gezielte Neuausrichtung öffentlicher Mittel auf echte Zukunftsinvestitionen droht vielen Volkswirtschaften eine langanhaltende Phase schleichender Stagnation. Für Bürger und Anleger wiederum erfordert dieses Umfeld einen radikalen Paradigmenwechsel im eigenen Vermögensaufbau. Die Zeiten, in denen risikoarme Zinspapiere verlässlich reale Kaufkraft erhalten konnten, sind bis auf Weiteres vorbei. Bei anhaltender fiskalischer Dominanz und negativen Realzinsen führt kein Weg an einer konsequenten Ausrichtung auf knappe, produktive und globale Sachwerte vorbei. Wer die Mechanismen dieses Schuldenzyklus versteht, verfällt nicht in Panik, sondern stellt sein Kapital auf ein krisenfestes Fundament abseits hohler Versprechen des ungezügelter Finanzkapitalismus.

Schuldenquoten: Staatsschulden im Vergleich zum Bruttoinlandsprodukt der G7-Länder



Die Ära des scheinbar kostenlosen Geldes ist vorbei: Explodierende Zinskosten schränken die Handlungsfähigkeit westlicher Staaten massiv ein.



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



Cyber-Sicherheit: Neue Vorgaben für Unternehmen

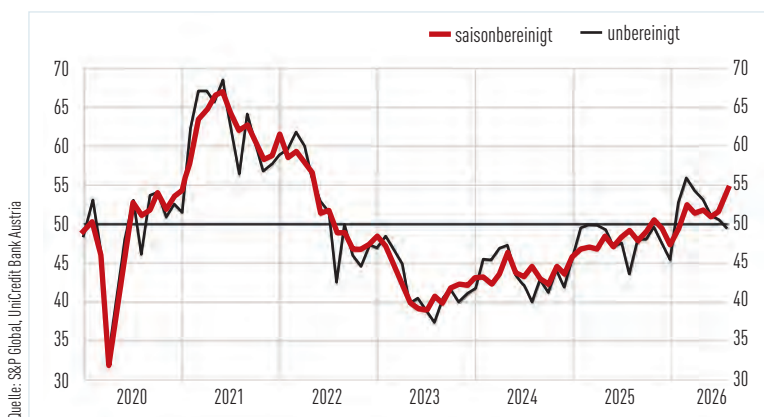


Handlungsbedarf. Angriffe aus dem Internet werden zu einem zunehmenden Problem. Die EU hat reagiert und den Cyber Resilience Act (CRA) aus der Taufe gehoben. Er soll die Cyber-Sicherheit von Produkten, die eine digitale Komponente enthalten, verbessern und verpflichtet Hersteller und Einzelhändler, die Cyber-Sicherheit während des gesamten Lebenszyklus ihrer Produkte mit digitalen Komponenten sicherzustellen. Die Regelungen der Verordnung sind in Österreich erst ab 11. Dezember 2027 vollständig anwendbar, wobei bestimmte Pflichten bereits vor diesem Datum in Kraft treten. Der Fachverband Finanzdienstleister informiert, dass seit 11. September 2026 die Meldepflichten für aktiv ausgenutzte Schwachstellen und schwerwiegende Sicherheitsvorfälle für Hersteller gelten. Zurücklehnen gilt also nicht – es herrscht Handlungsbedarf.

Industrie Österreich: Dynamik nimmt zu

Positiv. Der UniCredit Bank Austria EinkaufsManagerIndex ist im August auf 54,4 Punkte gestiegen und erreichte damit den höchsten Wert seit dem Frühjahr 2022. Gegenüber dem Vormonat legte der Indikator um 2,9 Punkte zu und liegt nun deutlich über der Wachstumsschwelle von 50 Punkten. Die österreichische Industrie hat somit ihren Erholungskurs im August deutlich beschleunigt. Rückenwind kam vor allem von der kräftigen Erholung der deutschen Industrie und der steigenden Nachfrage im Rest der Eurozone. Ebenfalls positiv: Der Beschäftigungsindex stieg im August auf 51,3 Punkte und signalisiert erstmals seit rund 40 Monaten wieder einen Beschäftigungsaufbau in der heimischen Industrie.

UniCredit Bank Austria EinkaufsManagerIndex



Online-Handel Auf Rekordniveau

Zahn zugelegt. Eine aktuelle Analyse von RegioData Research zeigt: Fast 15 Prozent der relevanten Konsumausgaben fließen mittlerweile ins Internet – so viel wie nie zuvor. Im Durchschnitt gibt jeder Österreicher rund 1.400 Euro pro Jahr im Internet aus. Doch vom wachsenden Onlinekuchen profitieren nicht alle gleichermaßen: Internationale Marktplätze gewinnen weiter an Bedeutung, chinesische Anbieter bauen ihre Position rasant aus und gleichzeitig sinkt die Zahl der aktiven Onlineshops. Negativ betroffen sind vor allem kleinere, wenig spezialisierte Shops „Die Zeiten, in denen ein breites Sortiment und ein technisch funktionierender Webshop ausreichten, um automatisch vom Wachstum des Onlinehandels zu profitieren, sind vorbei“, so die Experten.

DIE ZAHL DES MONATS

0,3 Prozent

Konjunkturentwicklung Deutschland. Das BIP der Bundesrepublik ist im zweiten Quartal 2026 gegenüber dem Vorquartal um 0,3 Prozent gestiegen. (Innerhalb der EU-27 waren es im gleichen Zeitraum 0,5 Prozent plus.) Das Statistische Bundesamt kommentierte dazu: „Die Wachstumsdynamik der deutschen Wirtschaft vom Jahresbeginn setzt sich fort.“ Berauschend ist die Performance der deutschen Gesamtwirtschaft in der Bundesrepublik allerdings auch wieder nicht. Dazu passt folgende Meldung der Deutschen Industriebank: „Trotz drei Quartalen in Folge mit positivem Wachstum bleibt die Investitionsbereitschaft der Unternehmen in Deutschland zurückhaltend. Entscheidend ist, wie überzeugend und nachhaltig die Konjunkturerholung wahrgenommen wird. Solange Zweifel bestehen, bleibt die BIP-Wachstumsschwelle hoch, die überschritten werden muss, um den Investitionsknoten zu lösen.“ Umso wichtiger sind Wachstumsimpulse durch Sondervermögen und Strukturreformen.

Zeit, zu handeln

Der **investitionsbedingte Gewinnfreibetrag** kann die steuerliche Belastung spürbar senken. Doch Achtung: Mit dem Jahreswechsel zu 2027 tritt eine einschneidende Gesetzesänderung in Kraft – davon sollte man sich nicht überrumpeln lassen.

MARIO FRANZIN

Beginnen wir etwas technisch: Der investitionsbedingte Gewinnfreibetrag (IGFB) ist eine steuerliche Begünstigung, um einen Teil des Gewinns von der Steuer zu befreien. Wirtschaftspolitischer Hintergrund: Diese Maßnahme soll Investitionen fördern und die Eigenkapitalbildung von Unternehmen stärken. Dabei ist der IGFB keineswegs auf die „oberen Zehntausend“ begrenzt: Ihn können natürliche Personen mit Einkünften aus einer betrieblichen bzw. selbstständigen Tätigkeit nutzen. Dazu zählen unter anderem Freiberufler, Mitunternehmer, Land- und Forstwirte oder geschäftsführende Gesellschafter. Nicht anwendbar ist der Gewinnfreibetrag auf nicht-selbstständige Einkünfte (zum Beispiel Gehalt) oder Kapitalvermögen.

So funktioniert's

Wie kommt man nun zum IGFB? Bei einem Jahresgewinn bis 33.000,- Euro steht ein Grundfreibetrag von bis zu 4.950,- Euro zur Verfügung, ohne dass eine Investition getätigt werden muss. Bei einem Jahresgewinn über 33.000,- Euro kann zusätzlich eben der IGFB geltend gemacht werden. Wichtig ist dabei: Dieser muss in bestimmte Wertpapiere (gemäß § 14 Abs 7 Z 4 EStG, Haltefrist zumindest vier Jahre) veranlagt oder durch Investitionen in begünstigtes Anlagevermögen (das sind körperliche, abnutzbare Anlagegüter, zum Beispiel Maschinen, Computer, Lkw) gedeckt werden.

Noch Zeit bis zum Jahresende

Soweit, so gut. Allerdings: Der Gesetzgeber hat beschlossen, dass der IGFB schon bald nicht mehr durch Investments in Wertpapieren geltend gemacht werden kann. Diese Einschränkung soll (nach heutigem Stand

der Dinge) befristet für die Jahre 2027 bis 2029 gelten. In diesem Zeitraum soll für die Nutzung des IGFB lediglich die Anschaffung/Herstellung von bestimmten körperlichen Wirtschaftsgütern zulässig sein. Die Steuerberatung TPA analysiert: „Ohne die flexible Steuerungsmöglichkeit über Wertpapieranschaffungen verpufft der investitionsbedingte Gewinnfreibetrag bei allen Unternehmen, die keine kapitalintensiven Neuanschaffungen in Sachanlagen planen oder benötigen (beispielsweise im Dienstleistungssektor oder bei Freiberuflern wie Ärzten). Dies kommt einer faktischen Steuererhöhung für erfolgreiche Unternehmer gleich.“ Laut TPA kann der Verlust der Wertpapiermöglichkeit beim Gewinnfreibetrag die Einzelunternehmer und Gesellschafter von Personengesellschaften im Extremfall bis zu 22.797,50 Euro an reiner Einkommensteuer pro Jahr kosten. Das sind keine „Good News“. Gut ist aber, dass man noch heuer mit ausgesuchten Wertpapieren etwas gegensteuern kann – siehe links. <

WIEVIEL MAN PROFITIERT

GEWINN	GEWINNFREIBETRAG
< 33.000 € (Grundfreibetrag)	15,0 %
33.000 - 178.000 €	13,0 %
178.000 - 353.000 €	7,0 %
353.000 - 583.000 €	4,5 %
> 583.000 €	0 %

Quelle: bundesschatz.at

Bei einem Jahresgewinn bis 33.000 Euro steht ein Grundfreibetrag zur Verfügung. Darüber hinaus lindern Investitionen die Steuerlast. Berechnungshilfe unter: <https://www.bundesschatz.at/gewinnfreibetrag>

Von Fonds bis Anleihen

Bis Ende des Jahres kann man noch den investitionsbedingten Gewinnfreibetrag (IGFB) durch den Erwerb von ausgesuchten Wertpapieren nützen und so die Steuerlast mindern. Wichtig ist dabei: Man darf nicht „blindlings“ auf Einkaufstour gehen und zum Beispiel einen x-beliebigen ETF erwerben. Erlaubt sind nur Wertpapiere gemäß § 14 Abs 7 Z 4 EStG; die Haltefrist beträgt zumindest vier Jahre. Ein Beispiel: der grüne Bundesschatz

„4 Jahre“. Es handelt sich hierbei um ein fixverzinstes Wertpapier der Republik Österreich. Das investierte Kapital fließt in umweltfreundliche Maßnahmen. Die aktuelle Verzinsung liegt bei 2,7 Prozent per annum. Ein weiteres Beispiel ist der Raiffeisen Gewinnfreibetrag Mix (ISIN: AT00000811674), ein globaler Mischfonds, der vorwiegend in Anteile anderer Investmentfonds investiert. Im Fokus sind dabei: Ökologie und Soziale Nachhaltigkeit.

Japan: Erfolgreiche Zinspolitik

Günstiges Umfeld. Nach Jahrzehnten extrem niedriger Zinsen begann die Bank of Japan (BoJ) im März 2024 mit der Normalisierung ihrer Geldpolitik, beendete die Negativzinsen und gab die Steuerung der Zinsstrukturkurve auf. Seitdem sind die Renditen japanischer Staatsanleihen gestiegen, was ein günstigeres Gewinnumfeld für Banken und Versicherer geschaffen hat. Janus Henderson zieht Bilanz: „Die Normalisierung der Zinssätze in Japan bedeutet für Banken und Versicherer einen strukturellen Wandel weg von einem niedrigen Renditeumfeld hin zu einem Rahmen, der einen klareren Weg zu einer verbesserten Profitabilität bietet.“ Dies zeigte sich kürzlich an den starken Gewinnergebnissen japanischer Unternehmen für das Quartal April bis Juni, insbesondere bei den Banken.

DIE ZAHL DES MONATS

4,4 Billionen

Wichtiges Gesetz. Im vergangenen Jahr haben illegale Geldströme laut einer US-Studie weltweit ein Volumen von 4,4 Billionen Dollar erreicht. In Europa wird jetzt gegengesteuert: Die EU-Geldwäscheverordnung tritt am 10. Juli 2027 in allen 27 Mitgliedstaaten in Kraft und ersetzt fragmentierte nationale Regelungen durch ein einziges harmonisiertes Regelwerk zur Bekämpfung von Geldwäsche und Terrorismusfinanzierung. Es ändern sich damit

nicht nur die Regeln, sondern auch die Beweisforderungen, informiert Shufti, eine Plattform zur Verhinderung von Finanzkriminalität. Verpflichtete Unternehmen müssen in der Lage sein, nachzuweisen, dass ihre AML-Kontrollen (Anti-Money Laundering) wirksam sind. Das neue Regelwerk richtet sich unter anderem an in der EU tätige Banken, Zahlungs- und E-Geld-Institute, Fintechs und Dienstleister für digitale Vermögenswerte.

Nach der Dürre Rasche Hilfe gefragt

Hitzeschäden. Das Jammern und Zähneklappern ist nach dem Rekord-Sommer groß: Die extreme Trockenheit und die damit verbundenen Ernteausfälle setzen viele landwirtschaftlichen Betriebe in Österreich unter Druck. Um betroffenen Kunden rasch und unbürokratisch zu unterstützen, bietet die Erste Bank, Tiroler Sparkasse und Sparkasse Hainburg ab sofort eine Dürre-Soforthilfe in Form eines zinsen- und spesenfreien Überziehungsrahmens von bis zu 25.000 Euro an. Landwirtschaftliche Betriebe mit nachweisbaren Ertrags- bzw. Einkommensausfällen aufgrund der Trockenheit können das Darlehen als kurzfristige Liquiditätshilfe in Anspruch nehmen. Die Unterstützung wird unabhängig von möglichen zukünftigen staatlichen Förder- oder Zuschussmaßnahmen bereitgestellt und soll Betrieben helfen, die finanziellen Folgen der Dürre rasch abzufedern. Betroffene Bestandskunden können das Finanzierungsangebot direkt bei ihrer Erste Bank oder Sparkasse anfragen, persönlich, telefonisch oder per E-Mail. Die Dürre-Soforthilfe wird über das Geschäftskonto abgewickelt und kann bis Ende des Jahres abgeschlossen werden. Für die Beantragung braucht es keine weiteren Bankformulare.



Höhere Zinsen: Banken profitieren

Höhere Margen. Die – nennen wir es einmal – spendable Ausgabenpolitik der Staaten treibt die Zinsen nach oben. Das kann bekanntlich die Wirtschaft bremsen. Es gibt aber auch Branchen, die von steigenden Zinsen profitieren. Dazu zählen besonders Versicherungskonzerne und Banken, die aufgrund der gestiegenen Zinsmarge höhere Erträge erzielen. Robert Beer, Geschäftsführer der gleichnamigen Investmentgesellschaft, kommentiert: „Die gute Ertragslage der europäischen Banken verstärkt den Konsolidierungsprozess, da nun genügend Kapital für Aufkäufe vorhanden ist.“ In Spanien stechen dem Fachmann zufolge die zwei hervorragenden Banken, Banco Santander und Banco Bilbao, heraus. Banco Santander hat erst kürzlich die US-amerikanische Bank

Webster für circa 10,5 Milliarden Euro übernommen. In Italien ringt die Intesa Sanpaolo darum, die Banca Monte dei Paschi di Siena zu übernehmen. Auch die operativ exzellent geführte Unicredit ist dabei, die Commerzbank zu übernehmen und hält bereits ca. 50 Prozent der Anteile. Die Commerzbankführung versuchte mit Rückendeckung der Politik, die Übernahme zu blockieren, was jedoch gescheitert ist. Die Regierung sollte nun die Konsolidierung nutzen, um in Verhandlungen die Mittelstandsfinanzierung zu stärken. Anschließend sollte der Anteil mit Gewinn verkauft werden, um die Konsolidierungswelle zu unterstützen. In den USA gab es diese Konsolidierung bereits nach der Finanzkrise 2008, was den USA zu einem starken Kapitalmarkt verholfen hat.

„Besonders Versicherungskonzerne und Banken profitieren von höheren Zinsen.“

Robert Beer, Geschäftsführer,
Robert Beer Investment

Oberbank: Positive Zahlen



Martin Seiter, Generaldirektor,
Oberbank

Starkes operatives Geschäft. Im ersten Halbjahr 2026 hat die Oberbank, deren Ursprünge bis ins Jahr 1869 zurückgehen, einen Überschuss nach Steuern in der Höhe von 199 Millionen Euro erwirtschaftet. Das ist ein Plus von elf Prozent gegenüber dem Vorjahr. Das operative Geschäft der Bank zeigte sich erneut äußerst robust. Getrieben vom starken Firmenkundengeschäft, ist das Kreditvolumen auf 22,4 Milliarden Euro herangewachsen. Im Kommerzkreditgeschäft zeigt sich das erste Halbjahr mit einem Anstieg um 850,7 Millionen oder 4,8 Prozent auf 18,6 Milliarden Euro stark und liegt erneut deutlich über dem Gesamtmarkt Österreich (plus 2,5 % laut OeNB). Martin Seiter, Generaldirektor der Oberbank, hat also Grund zur Freude: „Im anhaltend schwierigen geopolitischen Umfeld konnten wir den Überschuss nach Steuern um elf Prozent auf 199 Millionen Euro steigern. Unsere Stärke ist das operative Geschäft mit Zuwächsen im Kreditgeschäft und bei den Einlagen. Ebenso haben sich das Dienstleistungs- und das Beteiligungsergebnis hervorragend entwickelt.“ Das präsentierte Halbjahresergebnis habe sogar die eigenen Erwartungen übertroffen.

Spängler: Kapitalmarkupdate



Markus Dürnberger, Asset Manager
im Bankhaus Spängler

Robuste Aktien. Asset Manager Markus Dürnberger und Portfoliomanager Daniel Briesemann vom Bankhaus Spängler analysieren aktuelle Themen rund um das Wirtschaftsgeschehen: „An den Finanzmärkten richtet sich der Fokus derzeit auf Anleihen, denn deren Renditen sind in den vergangenen Wochen deutlich gestiegen. Setzt sich dieser Trend fort, könnte das die Konjunktur belasten und die derzeitigen Erholungstendenzen rasch wieder zunichte machen“, so Dürnberger. Stark steigende Anleiherenditen bremsen für gewöhnlich die Aktienmärkte – dieses Jahr zeigen sie sich jedoch weitgehend widerstandsfähig: In den USA legte der breite Markt zweistellig zu. „Bemerkenswert ist, dass der Anstieg nicht mehr nur von den großen Technologiewerten getragen wird“, sagt Dürnberger.

KOLUMNE · HYPO NOE Landesbank für Niederösterreich und Wien AG

Früh starten, später mehr Spielraum

Wer in jungen Jahren mit dem Sparen beginnt, muss nicht gleich große Summen zur Seite legen. Oft reicht bereits ein kleiner, regelmäßig investierter Betrag, um eine wichtige Gewohnheit zu entwickeln – und Schritt für Schritt ein finanzielles Polster aufzubauen.

Ob Ausbildung, erste eigene Wohnung, Familiengründung oder ein anderer großer Wunsch: Wer früh vorsorgt, schafft sich später mehr Möglichkeiten und kann Vorhaben mit größerer Sicherheit planen. Entscheidend ist dabei nicht nur, wie viel man spart, sondern auch, wie das Geld angelegt wird. Klassische Sparformen wie Sparkonto oder Bausparen können weiterhin sinnvolle Bausteine sein. Wer jedoch ausschließlich darauf setzt, lässt möglicherweise zusätzliche

Ertragschancen ungenutzt. Je nach persönlicher Situation, Anlagehorizont und Risikobereitschaft können auch chancenreichere Anlage- und Vorsorgeformen wie Wertpapiere oder ausgewählte Versicherungslösungen eine passende Ergänzung darstellen. Ein breit aufgestellter Mix hilft, unterschiedliche Ziele miteinander zu verbinden: kurzfristig verfügbare Reserven, mittelfristige Wünsche und langfristiger Vermögensaufbau. Dabei geht es nicht um ein Entweder-oder, sondern um eine ausgewogene Kombination. Gerade bei Wertpapieren gilt es allerdings, mögliche Wertschwankungen und Risiken bewusst zu berücksichtigen. Welche Lösung die richtige ist, lässt sich deshalb nicht pauschal beantworten. Einkommen, Lebensphase, Zukunftspläne und

Sicherheitsbedürfnis sind von Mensch zu Mensch verschieden. Die Expertinnen und Experten der HYPO NOE nehmen sich Zeit für eine umfassende Beratung und stimmen die einzelnen Bausteine individuell auf die jeweilige Situation ab. So kann aus kleinen Beträgen frühzeitig ein durchdachter Vorsorgeplan entstehen – und aus regelmäßigem Sparen ein wertvoller Beitrag für die persönliche Zukunft.



Matthias Förster
Bereichsleiter Vertriebsstrategie,
Digitalisierung & Retail Banking

www.hyponoee.at

Europas Antwort auf PayPal

Mit Wero will Europa beim digitalen Bezahlen unabhängiger werden.
Ab 2027 soll die Bezahlösung auch in Österreich starten und
gegen etablierte Anbieter antreten.

CHRISTIAN SEC



Für Wero braucht man keine zusätzliche Karte, sondern ist in der Regel in der Banking-App der teilnehmenden Bank integriert.

Mit Wero will Europa eine eigene Antwort auf die großen digitalen Bezahlösungen etablieren. Die von europäischen Banken getragene Plattform soll grenzüberschreitende Zahlungen einfacher machen und den Nutzern eine europäische Alternative zu Angeboten wie PayPal und Apple Pay bieten. Doch Wero tritt gegen etablierte Anbieter an, die bei Konsumenten und Händlern längst zum Alltag gehören.

Nach dem Start in Deutschland, Frankreich und Belgien im Jahr 2024 wird Wero schrittweise auf weitere Länder ausgeweitet. Inzwischen zählt die Plattform nach eigenen Angaben rund 55 Millionen Nutzer. Im Juni 2026 kündigte die European Payments Initiative (EPI) an, dass die Erste Bank Österreich, die Raiffeisen Bank International (RBI) und die Raiffeisen-Landesbanken als Anteilseigner hinzukommen und Wero auch österreichischen Kunden zugänglich machen wollen. EPI bezeichnet Österreich mit rund neun Millionen Einwohnern als strategi-

schen Wachstumsmarkt. RBI-Ex-CEO Johann Strobl sieht darin die Möglichkeit, den Kunden künftig mehr Wahlfreiheit im Zahlungsverkehr zu bieten. Raiffeisen NÖ-Wien plant auf Anfrage die Integration von Wero ab Anfang 2028. Auch die Erste Bank Österreich will ihr Zahlungsangebot um eine europäische Lösung erweitern. Vorständin Gerda Holzinger-Burgstaller bezeichnet Wero als „überzeugende und sichere Lösung“ und kündigt an, dass die Erste Bank als EPI-Anteilseignerin aktiv an dessen Weiterentwicklung mitwirken werde. Den konkreten Mehrwert sieht die Erste Bank zunächst insbesondere bei Person-to-Person-Zahlungen: Geld soll unkompliziert per Telefonnummer verschickt, Rechnungen geteilt und offene Beträge sofort beglichen werden können. Eine solche breite, bankübergreifende Lösung fehle in Österreich bislang, erklärt die Erste Bank. Die Nachfrage sei bereits spürbar – sowohl bei Konsumenten als auch bei Händlern. Gerade die Entwicklung in Deutschland könnte für Österreich relevant werden. Aufgrund der engen wirtschaftlichen Verflechtung und des starken Tourismus aus Deutschland sei zu erwarten, dass Wero auch hierzulande rasch an Bedeutung gewinnen könnte.

Welche Rolle Wero langfristig im österreichischen Zahlungsverkehr spielen wird, bleibt allerdings offen. Für die Erste Bank steht zunächst die Wahlfreiheit im Vordergrund: Kunden sollen selbst entscheiden können, wie und womit sie bezahlen – „von Bargeld bis zu innovativen digitalen Lösungen“. Wero versteht sich damit zunächst als Ergänzung bestehender Angebote, verfolgt aber zugleich den Anspruch, eine europäische Alternative zu den großen internationalen Bezahlösungen aufzubauen.

In Konkurrenz mit etablierten Bezahldiensten

Wero tritt dabei nicht in einen leeren Markt ein. Mit PayPal, Apple Pay und Klarna konkurriert die europäische Bezahlösung mit Anbietern, die bei Konsumenten und Händlern bereits stark verankert sind. Während PayPal und Apple Pay vor allem den digitalen Checkout prägen, ist Klarna insbesondere im Onlinehandel und beim „Buy now, pay later“-Geschäft stark. EPI-Chefin Martina Weimert bezeichnet Wero in einem Interview mit der Süddeutschen Zeitung ausdrücklich als europäische Alternative zu Apple Pay und PayPal. Auch der Zahlungsverkehrsberater Flagship Advisory Partners ordnet Wero als europäische Alternative zu etablierten Anbietern wie Visa, Mastercard und PayPal ein.

Wie schwer der Einstieg in den etablierten Markt werden dürfte, zeigt ein Blick auf Deutschland und Österreich. PayPal war 2025 laut einer Erhebung bereits in 71 Prozent der österreichischen Webshops als Zahlungsoption verfügbar. In Deutschland verfügte PayPal nach eigenen Angaben zuletzt über rund 35 Millionen aktive Kundenkonten. Auch Apple Pay und Google Pay sind als mobile Bezahlösungen etabliert.

Zweifel an der Durchsetzung

Damit steht Wero vor einem klassischen Henne-Ei-Problem: Je mehr Konsumenten einen Bezahl dienst nutzen, desto attraktiver wird er für Händler – und je mehr Händler ihn anbieten, desto größer wird der Anreiz für Konsumenten, ihn zu nutzen. Wero muss daher beide Seiten gleichzeitig für sich gewinnen. Dass dies nicht von heute auf morgen gelingen dürfte, zeigt eine aktuelle Umfrage des Vergleichsportals Verivox in Deutschland. Demnach konnten nur 39 Prozent der Erwachsenen korrekt zuordnen, dass es sich bei Wero um einen Zahlungsdienst handelt. 58 Prozent zweifelten daran, dass Wero sich als führender europäischer Zahlungsdienst durchsetzen wird. Für die Alltagstauglichkeit wird entscheidend sein, wie einfach Wero tatsächlich zu nutzen ist – und vor allem, wo die Lösung akzeptiert wird. Bei P2P-Zahlungen genügt bereits die

Telefonnummer, während Wero beim Onlinehandel direkt aus der Banking- oder Wero-App heraus genutzt werden kann. Doch genau bei der Händlerakzeptanz liegt noch eine Herausforderung. „Um sich zu etablieren, muss Wero bei den Online-Shops in die Fläche kommen“, sagt Stephanie Heise von der Verbraucherzentrale NRW. Auch EPI-Chefin Martina Weimert räumt ein, dass die technische Integration für Händler noch ein aufwendiges IT-Projekt sein kann.

Souveränität und Datenhoheit

Wero will sich von der Konkurrenz allerdings nicht nur über seine Funktionalität, sondern auch über seine europäische Herkunft absetzen. Für mehr europäische Unabhängigkeit beim digitalen Bezahlen sollten aus Sicht der Deutschen Bundesbank Wero und der digitale Euro miteinander verzahnt werden. Bundesbank-Vorstand Lutz Lienenkämper brachte etwa die Integration des digitalen Euro in die Wero-Wallet ins Spiel.

Eine weitere Frage ist die Datenhoheit. Deloitte hat sich in einem Industry Briefing vom August 2026 mit der Daten- und Infrastrukturfrage von Wero beschäftigt. Demnach werden die Daten von Wero in europäischen Rechenzentren gespeichert; zugleich kontrolliert Wero Verschlüsselung und Architektur. Allerdings weist Deloitte auch auf einen Widerspruch hin: Wero nutzt teilweise die Cloud-Infrastruktur des US-Konzerns Amazon Web Services. Die europäische Datenspeicherung allein beantwortet damit noch nicht die Frage, wie weit die digitale Infrastruktur tatsächlich souverän europäisch ist.

Datenschutz wird damit für Wero zu einem weiteren Argument im Wettbewerb. EPI-Chefin Martina Weimert verweist gegenüber Reuters ebenfalls auf die Abhängigkeit Europas von US-Zahlungsinfrastrukturen und sieht darin angesichts geopolitischer Risiken ein Problem für die europäische finanzielle Autonomie. Wero soll deshalb nicht nur eine weitere Bezahlösung werden, sondern langfristig einen nachhaltigen Beitrag dazu leisten, Europas Abhängigkeit von außereuropäischen, insbesondere von US-Zahlungsinfrastrukturen zu verringern. <



„Wero ist eine überzeugende und sichere Lösung.“

Gerda Holzinger-Burgstaller, CEO, Erste Bank



„Mit Wero bieten wir künftig den Kunden mehr Wahlfreiheit im Zahlungsverkehr.“

Johann Strobl, Ex-CEO, Raiffeisen Bank International

Wero in Zahlen

> 55 Millionen

Nutzer zählt Wero nach eigenen Angaben inzwischen.

> 2024

Start in Deutschland, Frankreich und Belgien.

> 2027

Geplanter Start von Wero in Österreich.

> 2028

Ab Anfang 2028 soll Wero bei Raiffeisen NÖ-Wien integriert werden.

> Telefonnummer

Für P2P-Zahlungen reicht die Telefonnummer des Empfängers – eine IBAN ist nicht nötig.

> Vier Bereiche

Wero soll Zahlungen zwischen Privatpersonen, im Onlinehandel sowie künftig im stationären Handel ermöglichen und perspektivisch auch weitere Zahlungsdienste integrieren.

> Eine europäische Alternative

Das Ziel: eine grenzüberschreitende Bezahlösung als europäische Alternative zu internationalen Anbietern.



China und KI: Immense Investitionen

Immer mehr Datacenter. Was bei US-Technologiekonzernen bereits für Kurskorrekturen gesorgt hat, erreicht nun auch China: Sorgen über die hohen Investitionen in Künstliche Intelligenz (KI). Die jüngste Kapitalerhöhung von Alibaba ließ die Aktie des Technologieriesen deutlich fallen und löste einen breiteren Ausverkauf chinesischer Technologiewerte aus. Ist Alibaba ein Einzelfall oder markiert der Schritt erst den Beginn einer neuen KI-Investitions- welle? Philipp Mettler, Senior Portfoliomanager bei Swisscanto/ZKB, sieht die Sache so: „Der Investitionsbedarf für Datenzentren ist auch in China enorm. Die Kapitalerhöhung von Alibaba dürfte daher kein Einzelfall bleiben. Wie sich die Unternehmen finanzieren, wird allerdings von ihrer jeweiligen Situation abhängen.“ Am besten positioniert sind laut dem Spezialisten aktuell Unternehmen aus Zulieferketten, die Zugang zu besonders knappen Ressourcen und Kapazitäten haben – etwa bei Speicherchips, Fertigungskapazitäten, Strominfrastruktur oder optischen Komponenten.

Indien: Interessante Chancen



Hoffnungsvoll. Das Wirtschaftswachstum Indiens hat im zweiten Quartal erneut positiv überrascht: Das BIP legte im Vorjahresvergleich um 7,8 Prozent zu, nachdem der Zuwachs im ersten Quartal bei 8,6 Prozent gelegen hatte. Erfreulich war das starke Wachstum der Anlageinvestitionen (plus 11,9 Prozent im

Jahresvergleich) und der privaten Konsumausgaben (plus 7,1 Prozent). Währenddessen fiel der Anstieg bei Staatsausgaben mit 4,3 Prozent im Jahresvergleich deutlich geringer aus. Die DekaBank beurteilt die Situation positiv: „Damit hat sich die indische Volkswirtschaft im Umfeld deutlich erhöhter Energiepreise bisher gut geschlagen. Die gute Wirtschaftsentwicklung dürfte der indischen Notenbank im weiteren Jahresverlauf die Entscheidung für eine Leitzinsanhebung erleichtern. Die Bereitschaft, den indischen Markt stärker für ausländische Konkurrenz zu öffnen, ist ein positives Signal.“ Die Staatsfinanzen bleiben allerdings ein Schwachpunkt. Die öffentlichen Schulden liegen bei über 80 Prozent des BIP.

Osteuropa Aufholjagd geht weiter

Wachstum. „Die wirtschaftliche Konvergenz dürfte sich in vielen europäischen Volkswirtschaften mit mittlerem Einkommen fortsetzen“, so Marius Schulte, Experte für Staatsratings bei Morningstar. Gemeint sind damit die Länder Mittel- und Osteuropas sowie Südeuropas, die gegenüber den hochentwickelteren Industriestaaten des Westens ein schnelleres Wachstumstempo eingeschlagen haben. Auch wenn unterschiedliche Wirtschaftsstrukturen und Herausforderungen wahrscheinlich zu auseinanderlaufenden langfristigen Wachstumspfad führen werden, ist der Verbleib auf dem Konvergenzkurs ein wesentlicher Faktor für die Bonität dieser Staaten. Angesichts des zunehmenden demografischen Drucks werden ein anhaltend hohes Investitionsniveau sowie die Umsetzung produktivitätssteigernder Reformen entscheidend sein, um die Konvergenzpfade langfristig zu wahren.

Anleihen: Hohe Rendite



Keith Patton, Fixed Income-Experte bei Columbia Threadneedle

Rekordverdächtig. US-Staatsanleihen bekommen Konkurrenz durch Tech-Konzerne, die Geld für ihre KI-Investitionen aufnehmen. „Dieser Wettbewerb um Anlegerkapital trägt dazu bei, dass die Rendite 30-jähriger US-Staatsanleihen mittlerweile so hoch ist, wie seit 25 Jahren nicht mehr“, sagt Keith Patton, Fixed In-

come-Spezialist bei Columbia Threadneedle Investments. Laut dem Experten gehören hochwertige Staatsanleihen in Zeiten wirtschaftlicher Schwäche, Rezession oder Risikoaversion nach wie vor zu den effektivsten Diversifizierungsinstrumenten. In fünf der letzten sieben Phasen, in denen der S&P um mindestens zehn Prozent fiel, stiegen die Kurse 30-jähriger Anleihen und sorgten so für diese Diversifizierungsvorteile. Patton: „Daran ändert auch die aktuelle Situation nichts. Was sich dagegen verändert hat, ist der Preis für diese Sicherheit. Anleger verlangen heute eine höhere Vergütung für die langfristige Bindung ihres Kapitals.“

Schwellenländer-Aktien: Dividenden rücken in den Fokus

Für viele Anleger stehen Schwellenländer vor allem für Wachstum. Doch Dividenden gewinnen auch dort an Bedeutung, da viele Unternehmen inzwischen verlässliche Ausschüttungen zahlen.

Was zeichnet Schwellenländer im aktuellen Marktumfeld aus?

Schwellenländer sind wieder deutlich interessanter geworden. Die Bewertungen sind vergleichsweise attraktiv, und die Gewinnperspektiven vieler Unternehmen verbessern sich. Rückenwind kommt zudem von einem schwächeren US-Dollar und der Neuordnung globaler Lieferketten. Deshalb lohnt es sich, die Anlageklasse nicht nur als Wachstumsregion zu sehen, sondern auch als Quelle laufender Erträge.

Welche strukturellen Faktoren stärken die Wettbewerbsfähigkeit der Emerging Markets?

Die großen Investitionsthemen der kommenden Jahre sind alle eng mit den Schwellenländern verbunden: Digitalisierung, Elektrifizierung, Netzausbau, Rechenzentren, Halbleiter und kritische Rohstoffe. Viele Unternehmen aus den Emerging Markets stehen dabei im Zentrum globaler Wertschöpfungsketten. Zugleich hat sich die Corporate Governance verbessert. Kapitalallokation, Bilanzqualität und die Beteiligung der Aktionäre am Unternehmenserfolg haben an Bedeutung gewonnen. Das schafft bessere Voraussetzungen für stabile Gewinne und verlässliche Dividenden.

Wo sind derzeit besonders starke Wachstumsimpulse zu beobachten?

Asien bleibt ein wichtiger Treiber: Taiwan und Südkorea profitieren vom globalen KI- und Halbleiterzyklus. Indien punktet mit Infrastrukturinvestitionen, einer wachsenden Mittelschicht und steigender Konsumnachfrage. In Lateinamerika wirken Rohstoffe, Energie und, besonders in Mexiko, Nearshoring als Impulsgeber. Insgesamt ist das Bild heute breiter und differenzierter als früher: Emerging Markets sind längst mehr als China und Rohstoffe.

Warum setzen Sie in den Schwellenländern zunehmend auch auf dividendenstarke Unternehmen?



Matt Williams, Senior Investment Director, Global Emerging Markets Equities bei Aberdeen Investments

Weil Dividenden dort längst kein Nischenthema mehr sind. Rund 85 Prozent der Unternehmen im Emerging Markets-Universum zahlen inzwischen Dividenden, mehr als die Hälfte bietet Renditen von über drei Prozent. Zudem kommen Ausschüttungen nicht nur aus klassischen defensiven Sektoren wie Telekommunikation oder Versorgern. Auch Finanzwerte, Rohstoffe, Energie, Infrastruktur und Technologie liefern attraktive Income-Chancen.

Der entscheidende Punkt: Einkommen und Wachstum gehen hier oft Hand in Hand. Viele Unternehmen finanzieren Ausschüttungen aus soliden Cashflows, steigender Produktivität und strukturellem Gewinnwachstum. Seit den frühen 2000er-Jahren ist das Dividendenwachstum in Schwellenländern deutlich dynamischer verlaufen als in vielen Industrieländern. Für Anleger kann daraus ein attraktiver Mix aus laufenden Erträgen und langfristigem Kapitalwachstum entstehen.

Wie können Anleger bestmöglich vom Potenzial der Schwellenländer profitieren?

Wichtig ist ein aktiver und breit diversifizierter Ansatz. Hohe Dividendenrenditen allein reichen nicht aus. Entscheidend sind Qualität, Nachhaltigkeit und Wachstumspotenzial der Ausschüttungen. Wir achten deshalb besonders auf Cashflows, Bilanzstärke, Kapitalallokation und den Umgang des Managements mit Minderheitsaktionären. Wer Länder, Sektoren und Unternehmen unterschiedlicher Marktkapitalisierungen sorgfältig kombiniert, kann das Income-Potenzial der Anlageklasse gezielt erschließen, ohne auf strukturelles Wachstum zu verzichten.

aberdeeninvestments.com/at

Disclaimer: Nur für professionelle Investoren bestimmt. Nicht für Privatanleger. Der Wert von Anlagen sowie die mit ihnen erzielten Erträge können sowohl sinken als auch steigen. Unter Umständen erhalten Sie Ihren Anlagebetrag nicht in voller Höhe zurück. Die in diesen Marketingunterlagen enthaltenen Informationen stellen weder ein Angebot noch eine Aufforderung zum Handel mit Anteilen an Wertpapieren oder Finanzinstrumenten dar. Herausgegeben von abrdn Investments Limited, zugelassen und beaufsichtigt durch die Financial Conduct Authority in Großbritannien.

Aktien bleiben attraktiver

Der langjährige Fondsmanager und Gründer der deutschen Vermögensverwaltung Flossbach von Storch, Bert Flossbach, hat vor allem Inflationsrisiken, Spannungen an den Anleihemärkten, aber auch übersehene Investmentchancen bei Aktien im Visier.

WOLFGANG REGNER



ZUR PERSON

Der promovierte Portfoliomanager Dr. Bert Flossbach gründete mit Kurt von Storch 1998 das Unternehmen Flossbach von Storch. Er verantwortet die Bereiche Research sowie Investment Management. Von 1991 bis 1998 war Dr. Flossbach als Executive Director bei Goldman Sachs & Co. in Frankfurt tätig.

Die Finanzmärkte stehen unter wachsender Spannung. Während Aktien Rekordhochs erreicht haben, sind die Renditen an den Anleihemärkten auf langjährige Tops gestiegen – aus Angst der Anleger vor Inflation und der hohen Staatsverschuldung. Damit werden Zinspapiere zu größeren Konkurrenten von Aktien. Fondsmanager Bert Flossbach erklärt, warum er dennoch Dividendenpapiere bevorzugt.

Sehen Sie erhöhte Risiken für die Aktienmärkte wegen der Spannungen an den Anleihemärkten?

Das starke Aktienmomentum hat seit Anfang Juni parallel zum Renditeanstieg der Anleihen nachgelassen. Höhere Diskontierungsraten werden damit zunehmend zum Gegenwind für Bewertungen. Aber auch wenn der Anleihemarkt mitunter deutlich höhere Renditen bietet als in der jüngeren Vergangenheit, erachten wir das Chance-Risiko-Profil in Teilen des Aktienmarktes nach wie vor als attraktiver; zumal wir davon ausgehen, dass die Inflation oberhalb der zwei Prozent liegen wird, die die großen Notenbanken als Ziel definiert haben.

Wie lange können die USA 30-jährige Anleiherenditen von über 5,3 Prozent ohne Rezession überstehen?

Das kann wohl niemand genau vorhersagen. Fakt ist: Je länger das aktuelle Renditeniveau anhält oder je weiter die Renditen steigen, desto stärker dürften sich die restriktiven Effekte auch auf Finanzierungskosten, Immobilien, Wachstum und den fiskalischen Spielraum des hochverschuldeten Staates übertragen. Wir würden allerdings nicht behaupten, dass dieser Mechanismus in der Realwirtschaft bereits voll eingesetzt hat. In

den USA bleibt die Konjunktur bislang robust als teilweise erwartet wurde.

Haben wir eine KI-Finanzblase?

KI wird aus unserer Sicht zu den am meisten prägenden Technologien der kommenden Jahrzehnte gehören. Doch die Investitionsausgaben der Hyperscaler sollen bis 2030 sieben Billionen US-Dollar erreichen. Damit nach Abzug aller Kosten eine passable Rendite herauskommen kann, müsste der Umsatz die Billionengrenze deutlich überschreiten. Doch woher soll dieser Umsatz kommen, zumal der Wettbewerb unter den KI-Modellen auch im Hinblick auf chinesische Anbieter hart ist? Zudem müssen viele Dinge gleichzeitig funktionieren: Es darf zu keinen Stromengpässen kommen, die Finanzierungsbedingungen müssen einigermaßen günstig bleiben, das Modell der zirkulären Vendor-Finanzierung (KI-Infrastrukturanbieter investieren in Anbieter von KI-Modellen, die wiederum KI-Ausrüstung bei Ersteren bestellen) muss weiterhin funktionieren, die Preise für KI-Ausrüstung dürfen nicht völlig durch die Decke gehen (Nvidia hat bereits wieder Preiserhöhungen angekündigt), eine US-Rezession wäre auch negativ, und, vor allem, muss der Zyklus der KI-Adoption möglichst ohne Disruptionen seinen Aufwärtstrend fortsetzen. Aber an der Börse spielen fundamentale Überlegungen in diesem Segment eine untergeordnete Rolle. Wir würden zwar nicht von einer KI-Blase reden, aus unserer Sicht ist aus Optimismus hier allerdings Euphorie geworden.

Wirkt die Expansion von KI in der Wirtschaft eher inflationär oder werden die Preise sinken?

In der derzeitigen Investitionsphase trifft

eine sehr hohe Nachfrage nach Halbleitern, Rechenzentren und der übrigen KI-Infrastruktur auf ein zu geringes Angebot, was tendenziell inflationstreibend sein dürfte. Wenn sich durch KI die Produktivität deutlich erhöht, ist ein deflationärer Effekt denkbar. Die Auswirkungen auf das Zinsumfeld müssen jedoch nicht analog hierzu sein. Ganz im Gegenteil: Eine durch den Einsatz von KI steigende Kapitalproduktivität könnte den Realzins langfristig erhöhen.

Sehen Sie Risiken des KI-Booms, die derzeit zu wenig Beachtung finden?

Ja, allerdings. Immer mehr Anleger spekulieren ohne Kenntnis der fundamentalen Unternehmensdaten. Der Kursverlauf wird zum Qualitätsmerkmal. Was steigt, ist gut, was nicht vom Fleck kommt oder fällt, schlecht. Gehebelte ETFs auf den US-Halbleiter-Index zählen in Korea und den USA zu den heißesten Wetten von Privatanlegern. Investitionen

und Spekulationen saugen Geld aus anderen Bereichen ab. Der Trend zum Indexinvestieren verschärft diese Entwicklung. So ist der Börsenwert der S&P-500-Unternehmen im ersten Halbjahr um sechs Billionen US-Dollar gestiegen. Auf Chiphersteller und Datacenterausrüster entfielen 5,8 Billionen.

Manche Indikatoren wie das CAPE (zyklisch adjustiertes Zehn-Jahres-KGV) zeigen eine hohe Bewertung der Aktienmärkte an. Diese scheinen aber durch hohe Gewinnsteigerungen der Unternehmen gut unterstützt zu sein. Auch für Sie? Wir halten den Aktienmarkt derzeit in der Breite nicht für überbewertet – im Gegenteil. Abseits der vermeintlichen KI-Gewinner bieten sich Opportunitäten wie seit Jahren nicht. Qualitätsunternehmen mit einer aus unserer Sicht attraktiven und berechenbaren Ertragsentwicklung werden vom Markt links liegen gelassen. Selbst im Technologiebe-

reich sind die Kursgewinne, z.B. bei Chipherstellern, enorm. Doch Software gilt pauschal als KI-Verlierer. Aktien aus unterschiedlichen Bereichen gehören für uns ins Portfolio – auch aus wachstumsstarken Branchen. Zu unseren Top-Positionen zählen US-Technologieketitel wie Microsoft, Alphabet und Amazon, aber auch die Holding von Warren Buffett, Berkshire Hathaway, sowie der US-Pharmakonzern Abbott Laboratories.

Welche Rolle spielt Gold im Portfolio Ihres Flaggschifffonds FvS Multiple Opportunities?

Gold ist für uns eine strategische Position, in die wir aufgrund der Fragilität unseres Finanzsystems investieren. Diese hat sich angesichts des weiteren Fortschreitens der Staatsverschuldung weltweit nicht verbessert. Daher halten wir konsequent etwa zehn Prozent des Fondsvermögens in diesem Edelmetall. <



Die Business ganz persönlich Bank.

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

Eine Information der HYPO NOE Landesbank für Niederösterreich & Wien AG, Hypogasse 1, 3100 St. Pölten. Stand 09/2026 Werbung.



Das Beste aus zwei Welten

Vier erfolgreiche Mischfonds zeigen, wie unterschiedlich flexible Allokation funktionieren kann: von konsequenter Risikosteuerung über reale Vermögenswerte, einem qualitativen Value-Ansatz und gezielter Nutzung von Marktverwerfungen.

MICHAEL KORDOVSKY

„Im aktuellen Umfeld lässt sich Diversifikation nur über Cash erreichen.“
Thomas Romig, CIO Multi Asset und Geschäftsführer von Assenagon



Bis 31. Juli erzielten flexible globale Mischfonds laut LSEG Lipper über zehn Jahre 52,10 Prozent, aggressive 82,80 Prozent. Dewi John, Head of Research, EMEA, bei LSEG Lipper: „Zwar weisen aktienlastigere „Mixed Asset“-Klassifikationen verständlicherweise einen höheren Maximalverlust und eine höhere Standardabweichung auf, doch erholen sie sich in der Regel auch schneller. Im Betrachtungszeitraum erzielen sie daher höhere risikobereinigte Renditen, gemessen an der Sharpe-Ratio. Dies sollte jedoch vor dem Hintergrund einer historisch langen Hausse an den Aktienmärkten und in einem Zeitraum gesehen werden, in dem die Zinserhöhungen im Jahr 2022 die Wertentwicklung festverzinslicher Wertpapiere stark beeinträchtigten.“

Outperformance- und Underperformance-Kontinuität?

Wie stabil bleiben erfolgreiche Mischfonds an der Spitze? „Obwohl eine Persistenz von 0,8 bis 1,6 Prozent über fünf Jahre absolut betrachtet sehr niedrig klingt, kann sie dennoch deutlich höher sein, als man es bei einem Zufallsergebnis erwarten würde.“

Über die gesamte Stichprobe hinweg beträgt die kontinuierliche Fünfjahres-Persistenz im ersten Quintil (Q1) 0,81 Prozent, während sie im fünften Quintil (Q5) bei 1,62 Prozent liegt. Somit treten Fünfjahresphasen im Q1 etwa fünfmal so häufig auf, wie es die zufällige Unabhängigkeit nahelegen würde, während Fünfjahresphasen im Q5 etwa zehnmal so häufig auftreten“, so John, dessen Schlussfolgerung lautet: „Anhaltende Underperformance ist das stärkste Phänomen. Fonds der Kategorie Q5 weisen eine deutlich erhöhte Wahrscheinlichkeit auf, kontinuierlich in der Kategorie Q5 zu verbleiben, insbesondere über einen Zeitraum von fünf Jahren.“ Dies gilt für alle vier Klassifizierungen der globalen gemischten Anlageklassen. Anhaltende Outperformance existiert zwar, ist jedoch weniger weit verbreitet. Am stärksten ist sie in der Kategorie „Flexible Global“ über drei Jahre sowie in den Kategorien „Aggressive“, „Balanced“ und „Flexible Global“ über fünf Jahre.

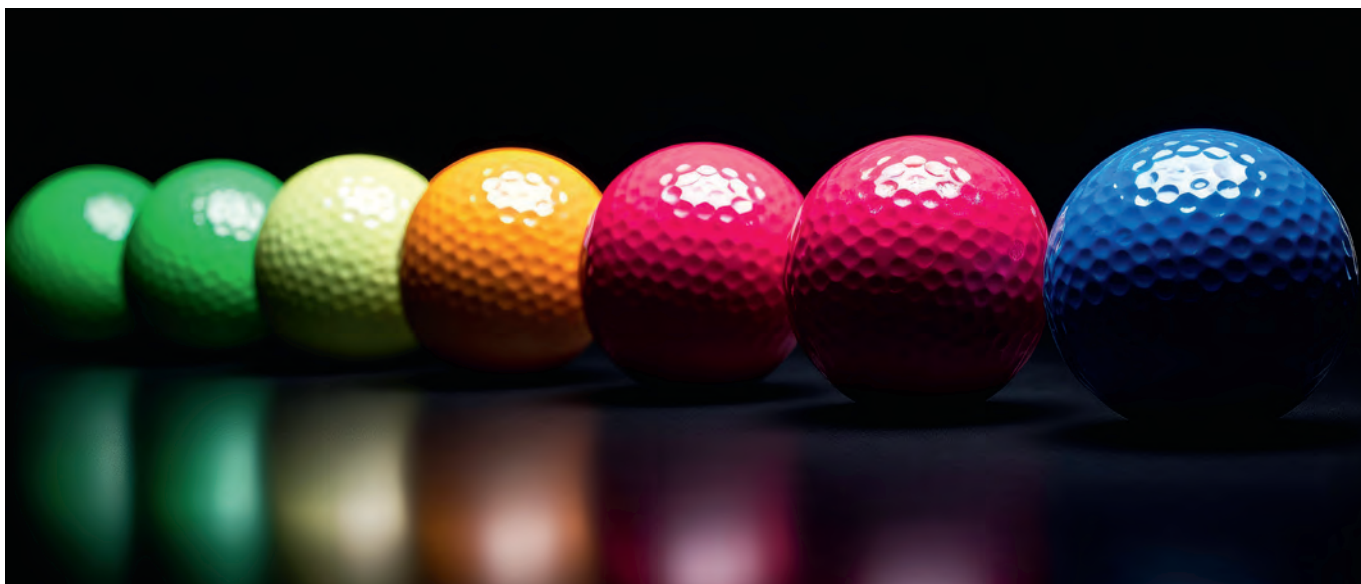
Cash als letzte Bastion

„Im aktuellen Umfeld lässt sich Diversifikation nur über Cash erreichen“, sagt Thomas Romig, CIO Multi Asset und Geschäftsführer von Assenagon. Der benchmarkunabhängige Assenagon I Multi Asset Conservative kombiniert rund 40 Investmentthemen. Die physische Aktienquote beträgt maximal 40 Prozent. „Die Zahl der Positionen alleine ist aber kein Maß für Diversifikation.“ Entscheidend seien Stresskorrelationen: Aktienfonds, High-Yield-Strategien und Wandelanleihen könnten im Crash ähnlich reagieren. 2022 wurde die Anleihequote kurzfristig weitgehend abgebaut. „Auch die kurze Duration von meist null bis drei Jahren dämpfte die Folgen des Zinsanstiegs“, so Ro-

BEISPIELE ERFOLGREICHER MISCHFONDS

ISIN	FONDSNAME	VOLUMEN	PERF. 1 J.	3 JAHRE	5 JAHRE	TER
Mögliche Basisinvestments für defensivere Anleger						
LU1297482736	Assenagon I Multi Asset Conservative	1.565 Mio.€	10,0 %	33,5 %	27,3 %	2,06 %
LU1016072081	MYRA Solidus Global Fund	15 Mio.€	9,3 %	27,2 %	24,2 %	1,90 %
Mögliche Basisinvestments für ausgewogenere Anleger						
AT0000A2QAD6	Erste Real Assets*	855 Mio.€	27,0 %	69,3 %	71,7 %	1,74 %
IE00BCZQ7T48	Algebris Financial Income	3.104 Mio.€	10,7 %	60,1 %	65,3 %	1,90 %
Mögliche Basisinvestments für dynamische Anleger						
LU0072229809	Best-in-One	254 Mio.€	16,3 %	59,4 %	45,1 %	2,07 %
DE0008478116	FMM-Fonds	1.031 Mio.€	11,7 %	40,9 %	42,0 %	1,61 %

*Abdeckung des dynamischen Teils oder auch Sachwertbeimischung; Quellen: MountainView, (b)aha, Fondsgesellschaften; Erhebungsdatum: 4. September 2026



Zwischen Chance und Sicherheit: Mischfonds steuern durch wechselnde Marktphasen.

mig. Das Risikobudget orientiert sich bei einer Zielvolatilität von drei bis sechs Prozent am Beitrag zum Gesamt- und Stressrisiko. „Aktive Steuerung und Risikomanagement lassen sich nicht von Market Timing trennen“, so Romig. Er ergänzt: „Nicht ein Einzelsignal, sondern ein deutlich verändertes Verhältnis von Chance und Verlust führt zur Anpassung.“ Aktuell sieht Romig globale Aktienindizes wegen ihres US- und Technologiefokus als hoch bewertet und stark konzentriert. Chancen sieht er „vor allem bei antizyklischen Value-Investments in den USA, Europa und Japan“. Bei Anleihen bevorzugt Assenagon insbesondere Schwellenländeranleihen in Hart- und Lokalwährung. „Seit dem 30. Juni haben wir Aktien aus globalen und asiatischen Schwellenländern, US-Technologiewerte sowie technologielastige Wandelanleihen reduziert. Dafür wurden US- und japanische Value-Investments aufgestockt“, so Romig und ergänzt: „Eine Position wird geschlossen, wenn die These an Kraft verliert, Risiken steigen oder eine bessere Alternative verfügbar wird.“

Gold ohne Romantik

„Wir sehen Gold ganz nüchtern als Renditequelle, die in vielen, wenn auch nicht in allen Marktphasen diversifizierende Eigenschaften gegenüber Aktien aufweist“, so Philipp Schifferegger, Fondsmanager des ERSTE REAL ASSETS. Der Fonds investiert

in Aktien, Rohstoffe, Infrastruktur und Immobilien und meidet nominale Schuldtitel öffentlicher oder privater Emittenten. Für Schifferegger bildet die strategische Allokation die Basis für den langfristigen Investmenterfolg. Aktuell liegt rund die Hälfte des Fondsvermögens in Aktien (Value-Fokus), 25 Prozent in Goldprodukten und jeweils rund 12,5 Prozent in Rohstoffen sowie Infrastruktur- und Immobilienwerten. Bei Gold ist das Realzinsniveau entscheidend: „Solange dies niedrig bleibt, bleibt auch der langfristige Aufwärtstrend von Gold intakt“, so Schifferegger. Das Dollar-Euro-Risiko von Gold und Rohstoffen wird permanent abgesichert. Bei Industriemetallen erwartet das Team wegen hoher Nachfrage und zu geringer Investitionen in Produktionskapazitäten einen langfristigen Aufwärtstrend.

Diverse Risikoparameter werden bereits bei der Portfoliokonstruktion berücksichtigt. „Eine taktische Steuerung des Risikos aufgrund kurzfristiger negativer Marktbewegungen findet aber nicht statt. Portfolioanpassungen nehmen wir dann vor, wenn sich die mittel- bis langfristige relative Attraktivität einer Anlageklasse verändert“, erklärt Schifferegger. Niedrigere Preise bei gewünschten Assets nutzt das Management für Zukäufe. Offene Immobilienfonds gelten als Stabilisator. Ihre Gewichtung wurde wegen der Novellierung des Immobilien-Investmentfondsgesetzes jedoch reduziert. >>



„Wir sehen Gold ganz nüchtern als Renditequelle, die in vielen, wenn auch nicht in allen Marktphasen diversifizierende Eigenschaften gegenüber Aktien aufweist.“

Philipp Schifferegger,
Fondsmanager des ERSTE
REAL ASSETS bei der Erste
Asset Management

”

„Wir verstehen Value und Wachstum nicht als starre Gegensätze.“

Richard Schmidt, Co-Fondsmanager des FMM-Fonds bei der DJE Kapital AG



”

„Bis zur Hälfte bauen wir dann die Position antizyklisch in Phasen von Markt-übertreibungen auf.“

Frederik Fischer, Portfoliomanager des Fonds Best-in-One bei Allianz Global Investors



Mehr als Value

Beim FMM-Fonds gilt: „Fundamentale Faktoren geben uns die strategische Richtung vor, monetäre Faktoren zeigen, wie viel Liquidität den Märkten zur Verfügung steht, und die Markttechnik hilft uns, Stimmungsextreme sowie mögliche Wendepunkte zu erkennen. Ergänzt wird diese Top-down-Sicht durch die intensive Bottom-up-Analyse einzelner Unternehmen“, erklärt Co-Fondsmanager Richard Schmidt. Ende August: 67,31 Prozent Aktien, 13,31 Prozent Anleihen, 9,15 Prozent Cash, Rest Fonds und Zertifikate. Die Sharpe-Ratio kommentiert Schmidt: „Unterstützend wirkten unter anderem die antizyklische Nutzung ausgeprägter Marktverwerfungen, die bewusste Steuerung von Zins- und Bewertungsrisiken sowie die Auswahl von Unternehmen mit soliden Bilanzen und Preissetzungsmacht.“ 2025 halfen europäische Binnenmarktwerte. 2026 wurden angesichts der Nahost-Spannungen weniger energieintensive Bereiche sowie Energie- und Versorgerwerte stärker gewichtet. Das Team bleibt zuversichtlich: Eine Rezession sei nicht erkennbar. Die Gewinnrevisionen seien positiv. Europäische Aktien erscheinen wegen moderater Bewertungen, des günstigen Energieumfelds wegen und positiver Konjunktursignale attraktiv. Die Schwäche bei Technologie- und KI-Werten wertet DJE als Korrektur im intakten Megatrend. „Wir verstehen Value und Wachstum nicht als starre Gegensätze“, so Schmidt. Bei Value sucht das DJE-Team Auslöser für eine Neubewertung wie verbesserte Kapitalallokation, strukturell höhere Margen, Schuldenabbau oder einen zyklischen Wendepunkt. Ohne Verbesserungsaussicht

droht nämlich die Value-Falle. „Bei Wachstumstiteln achten wir auf einen großen adressierbaren Markt, nachhaltige Wettbewerbsvorteile, hohe oder steigende Kapitalrenditen und die Fähigkeit, Wachstum in freien Cashflow zu übersetzen“, so Schmidt.

Die zweite Hälfte wartet

„Die 50/50-Allokation (Aktien/Anleihen) ist zwar der Kompass, der Best-in-One zeichnet sich jedoch durch maximale Flexibilität aus“, so Frederik Fischer, Lead Vermögensmanagement Classics und Portfoliomanager des Fonds Best-in-One A bei Allianz Global Investors. Zum bisherigen Erfolg: „Über die letzten zehn Jahre hat der Fonds bei einem Wertzuwachs von mehr als 100 Prozent nahezu gleich hohe Performancebeiträge einerseits aus der strategischen Asset-Allokation (Beta), andererseits aus unseren taktischen Positionierungen und der Fonds- und Instrumentenselektion (Alpha) erzielt.“ Der Dachfonds war per Ende Juli zu rund 69 Prozent in Aktien, aber auch zu über sieben Prozent in Rohstoffe investiert. Ein separates Team achtet auf Einkaufskonditionen. Beim Positionsaufbau zählt ein asymmetrisches Chance-Risiko-Profil und der Positionsaufbau erfolgt schrittweise. „Bis zur Hälfte bauen wir dann die Position antizyklisch in Phasen von Marktübertreibungen auf. Die zweite Hälfte kommt erst dann, wenn der Katalyst greift, die Idee einen Boden gefunden hat und ein positiver Trend einsetzt.“ Nach dem Verlust von 10,42 Prozent im Jahr 2022 wurde der Spielraum für Rohstoffinvestments erweitert. Rohstoffe dienen als Gegenpol in der Stagflation. Bei alternativen Strategien achtet das Team auf fundamentale Treiber, die mit Inflation und Wachstum unkorreliert sind, etwa bei Cat Bonds. Fischer verweist auf eine überdurchschnittlich hohe Aktienquote. Schwerpunkte sind Schwellenländer abseits Tech-getriebener Hauptindizes, Europa-Banken und US-Technologiewerte. Bei Anleihen liegt der Fokus auf Schwellenländerbonds und britischen Staatsanleihen mit deutlich positiver Realverzinsung. Gold und Goldminenaktien sollen strukturell gegen Folgen hoher Staatsdefizite und Vertrauensverluste absichern. <

MIXED-ASSET-FONDS: PERSISTENZ NACH PERFORMANCE-QUINTILEN

AUSGANGSQUINTIL	IM SELBEN QUINTIL IN JEDEM JAHR ÜBER 3 JAHRE	IM SELBEN QUINTIL IN JEDEM JAHR ÜBER 5 JAHRE	EINORDNUNG
Quintil 1	6,23 %	0,81 %	Bestes Quintil
Quintil 2	4,28 %	0,38 %	
Quintil 3	6,02 %	0,45 %	
Quintil 4	5,12 %	0,58 %	
Quintil 5	6,46 %	1,62 %	Schwächstes Quintil
Alle Quintile	5,60 %	0,75 %	Gesamtstichprobe

Quelle: LSEG Lipper, bereitgestellt am 10. August 2026

Erobern Mischfonds jetzt die europäische ETF-Industrie?

Mischfonds erleben ein Comeback. Nun könnten aktiv gemanagte Multi-Asset-ETFs den nächsten Wachstumsschub bringen – mit professionellem Management, Transparenz und Liquidität.

Auch wenn die Mittelzuflüsse in Mischfonds, oder auf Neudeutsch Multi-Asset-Fonds, derzeit weit unter den Rekorden der Boomjahre liegen, sind Mischfonds wieder in den Fokus der Anleger gerückt. Die Rückbesinnung der Anleger auf Mischfonds ist dabei trotz der weiterhin andauernden Rally an den Aktienmärkten nicht verwunderlich, denn schließlich gilt die Streuung des Vermögens über verschiedene Anlageklassen als Königsweg der Kapitalanlage. Somit ist es nicht verwunderlich, dass Anleger, die eine breite Diversifikation suchen, gern zu Mischfonds greifen, statt multiple Fonds, ETFs oder Wertpapiere aus den einzelnen Anlageklassen zu kaufen. Denn die Auswahl und Beobachtung der verschiedenen Wertpapiere erhöht die Komplexität und den Betreuungsaufwand für ihr Portfolio deutlich. Neben der Expertise der Manager ist der bequeme Marktzugang ein weiterer Grund, warum Anleger gerne Mischfonds kaufen.

Entsteht hier ein neuer Investmenttrend?

Doch was passiert, wenn man die Expertise der Portfoliomanager und den bequemen Marktzugang mit der Transparenz, dem günstigen Preis und der Liquidität von börsengehandelten Fonds (ETFs) verbindet? Aus dieser Kombination könnte ein neuer Investmenttrend entstehen.

Noch unterrepräsentiert

Allerdings sieht die Realität bisher noch anders aus. Mischfonds spielen in der europäischen ETF-Industrie derzeit nur eine untergeordnete Rolle. Dies liegt daran, dass die Investoren und ihre Berater das Management eines Mischfonds als Königsdisziplin des aktiven Fondsmanagements sehen. Genau aus diesem Grund könnten wir bald erleben, dass Mischfonds den ETF-Markt erobern. Das Segment der aktiv gemanagten ETFs hat sich bereits zu einem stabilen Wachstumsmotor für die europäische ETF-Industrie entwickelt und wir sehen, dass immer mehr Anbieter



Detlef Glow,
Research Lead ETFs,
LSEG Data & Analytics

von aktiv gemanagten Investmentfonds beginnen, ihre Produkte auch in Form eines ETFs anzubieten. Während diese aktiven ETFs in der Vergangenheit hauptsächlich im Bereich der Aktien und Renten zu finden waren, sehen wir heute, dass aktiv gemanagte ETFs in allen Anlageklassen aufgelegt werden.

Langsame Zunahme

Zwar steht dieser Trend heute noch am Anfang, aber die Richtung scheint klar zu sein. Neben Aktien und Renten-ETFs sind auch aktiv gemanagte Multi-Asset-ETFs dabei, sich fest in der europäischen ETF-Szene zu etablieren und so eine wichtige Rolle zu übernehmen. Schließlich wollen viele Investoren nicht nur einzelne Portfoliobausteine kaufen, sondern gern bequem und transparent in Produkte investieren, die sie professionell bei der Aufteilung ihres Portfolios, auf die unterschiedlichen Anlageklassen, unterstützen. Hierbei sind aktiv gemanagte Mischfonds-ETFs in der Regel das Produkt der Wahl. Somit sollten aktiv gemanagte Multi-Asset-ETFs in der europäischen ETF-Industrie zukünftig mindestens ebenso stark vertreten sein wie sie es heute in der europäischen Fondsindustrie sind.



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.

Diversifikation mit Assetklassen

Die Kombination von Anleihen und Aktien sorgt in der Regel für konstante Renditen bei überschaubarem Risiko. Deshalb dominieren sie in den Depots der Österreicher. In der Folge zum Vergleich ein Überblick über die besten Produkte.

MARIO FRANZIN

DIE HÖCHSTEN SHARPE RATIOS, 1 JAHR

FONDS	SHARPE RATIO
Wealth Preservation Fund	2,62
DKO-Optima	2,60
HSBC GIF Multi-Asset Style Factors	2,46
SGKB Danube Tiger	2,44
Huber Portfolio	2,40
Eurizon Flexible US Strategy	2,33
PremiumStars Chance	2,19
Invesco Balanced-Risk Select	2,16
Lakeview Fund	2,13
Schroder ISF Inflation Plus	2,05

Quelle: Lipper IM, in Euro, Stichtzeitpunkt: 31. August 2026

DIE HÖCHSTEN SHARPE RATIOS, 3 JAHRE

FONDS	SHARPE RATIO
SGKB Danube Tiger	2,44
Algebris Financial Income	1,40
Huber Portfolio	2,40
Macro + Strategy	1,01
ERSTE REAL ASSETS	1,59
Lakeview Fund	2,13
PremiumStars Chance	2,19
Assenagon Multi Asset Balanced	1,47
Best-in-One	1,09
Value Intelligence ESG Fonds AMI	1,83

Quelle: Lipper IM, in Euro, Stichtzeitpunkt: 31. August 2026

DIE HÖCHSTEN SHARPE RATIOS, 5 JAHRE

FONDS	SHARPE RATIO
Huber Portfolio	1,32
Value Intelligence ESG Fonds AMI	0,97
ERSTE REAL ASSETS	0,92
Incrementum All Seasons Fund	0,85
Lakeview Fund	0,83
Macro + Strategy	0,82
3 Banken Sachwerte-Fonds	0,81
SGKB Danube Tiger	0,77
MSF Global Opportunities - WorldSelect	0,73
Algebris Financial Income	0,72

Quelle: Lipper IM, in Euro, Stichtzeitpunkt: 31. August 2026

Gemischte Fonds sind in Österreich so etwas wie die „Schweizer Taschenmesser“ der Geldanlage – vielseitig, robust und für fast jeden Marktzyklus geeignet. Während reine Aktien- oder Anleihenfonds oft stark schwanken, kombinieren Mischfonds beide Welten und bieten Anlegern damit eine ausgewogene Balance zwischen Renditechancen und Risikokontrolle. So verwundert es nicht, dass Gemischte Fonds laut einer Analyse der Finanzmarktaufsicht (FMA) in Österreich mit Abstand die größte Anlageklasse bilden. Knapp die Hälfte des Investmentfondsvermögens entfiel Ende 2025 auf diese Kategorie. Weit abgeschlagen rangieren Anleihenfonds mit 28 Prozent an zweiter Stelle, vor Aktienfonds, in denen 23 Prozent veranlagt waren.

In einem Umfeld, das von geopolitischen Spannungen, Zinswenden und volatilen Märkten geprägt ist, gewinnen Gemischte Fonds für österreichische Privatanleger und Stiftungen zunehmend an Bedeutung. Besonders spannend: Die heimische Fondslandschaft ist in diesem Segment außerge-

wöhnlich breit aufgestellt – von konservativen anleihelastigen Strategien über flexible Multi-Asset-Ansätze bis hin zu dynamischen Mischfonds mit aktiver Aktiensteuerung (sog. Flexible Gemischte Fonds). Damit sind gemischte Fonds heute nicht nur ein klassisches Basisinvestment, sondern ein strategisches Werkzeug, um Portfolios widerstandsfähiger zu machen und Chancen in unterschiedlichen Marktphasen zu nutzen.

Einen Vorteil durch aktives Markettiming nehmen die Flexiblen Gemischten Fonds für sich in Anspruch. Die z.T. sehr unterschiedlichen Aktienquoten ergeben aber eine sehr inhomogene Kategorie. Beispielsweise variieren Fonds die Aktienquote zwischen 30 und 95 Prozent, bei anderen schwankt sie vielleicht zwischen null und 30 Prozent oder zwischen 50 und 80 Prozent. Deshalb trennen wir in der nachstehenden Tabelle die Flexibel Gemischten Fonds nach ihrer Volatilität in drei Risikoklassen und führen sie jeweils nach den klassischen anleihenorientierten, ausgewogenen und aktienorientierten Gemischten Fonds an. >>

Tabellen-Legende

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

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

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

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

Reihung: Absteigend nach der Sharpe Ratio.

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

Mischfonds EUR Defensiv (anleihenorientiert) - Europa

DE000A1H6HG5	Berenberg Multi Asset Defensive	EUR	108	9,8	23,9	13,1	35,2	0,87	5,50	1,37	★★★★★ ●
LU0992632538	Edmond de Rothschild - Income Europe Fund	EUR	247	3,0	18,2	12,7	23,1	0,78	2,00	1,56	★★★★★ ●
FR0010041822	Edmond de Rothschild Patrimoine	EUR	66	2,9	17,7	12,0	21,0	0,75	2,00	1,87	★★★★★ ●
DE0009782730	MEAG EuroErtrag	EUR	429	4,1	17,3	7,1	25,4	0,72	3,50	0,96	★★★★★ ●
DE000A0RFJ25	MEAG ReturnSelect	EUR	634	5,2	17,7	7,3	14,1	0,67	3,00	0,94	★★★★★ ●●
LU0284394235	DNCA Invest Eurose	EUR	6.062	3,9	16,6	20,8	33,6	0,64	1,00	1,76	★★★★★ ●

Mischfonds EUR Defensiv (anleihenorientiert) - Global

LU1297482736	Assenagon Multi Asset Conservative	EUR	1.562	10,0	33,3	27,2	65,9	1,38	3,50	2,82	★★★★★ ●
AT0000986401	Ziel Netto	EUR	29	16,1	38,2	29,6	47,9	1,33	1,25	1,25	★★★★★ -
LU1016072081	MYRA Solidus Global Fund	EUR	15	9,3	27,1	24,1	42,2	1,18	5,00	1,90	★★★★★ -
LU0317844768	FFPB MultiTrend Plus	EUR	256	12,2	31,4	19,2	36,4	1,13	5,00	1,65	★★★★★ 0
AT0000A1YYN1	Oberbank Premium Strategie defensiv	EUR	123	6,9	26,2	16,3	-	1,12	2,00	1,21	★★★★★ ●
AT0000A067F0	FOCUS Stiftungsfonds	EUR	16	10,1	27,1	18,0	28,6	1,07	0,00	1,94	★★★★★ 0
LU1479925304	WWK Select Balance konservativ	EUR	58	8,7	27,7	20,3	-	1,04	5,00	1,63	★★★★★ ●
LU0685407040	WWK Select Total Return	EUR	31	5,2	20,1	12,7	16,6	1,04	5,00	1,17	★★★★★ ●
LU1529950914	UniStruktur	EUR	1.293	10,9	29,8	24,9	-	1,03	5,00	2,00	★★★★★ ●
DE000A0KEXM6	Siemens Balanced	EUR	1.618	7,4	27,3	19,5	54,7	1,02	5,00	0,44	★★★★★ ●
DE000A0RPAM5	PrivatFonds: Kontrolliert	EUR	16.396	10,0	29,4	15,2	28,0	1,01	5,00	2,25	★★★★★ 0
LU0776414087	Schroder ISF Global Multi-Asset Balanced	EUR	1.254	13,6	35,2	24,5	48,0	0,98	4,00	1,55	★★★★★ ●
AT0000A06PJ1	3 Banken KMU-Fonds	EUR	23	6,6	21,2	10,0	19,7	0,93	3,50	1,21	★★★★★ -
DE000A2ARYR2	ERGO Vermögensmanagement Robust	EUR	149	8,6	22,1	9,4	-	0,93	4,00	1,08	★★★★★ ●
LU0048292394	BL-Global 30	EUR	148	12,3	27,0	21,8	30,7	0,91	5,00	1,55	★★★★★ ●
AT0000828611	CORE Balanced	EUR	179	7,7	24,4	14,8	41,9	0,91	3,50	0,97	★★★★★ ●
DE0005318406	DWS ESG Stiftungsfonds	EUR	953	4,8	21,4	7,1	24,9	0,91	3,00	1,09	★★★★★ ●●
LU0349308998	Swiss Rock Dachfonds Rendite	EUR	22	7,9	23,4	18,1	35,6	0,90	3,00	1,64	★★★★★ ●
LU1740985228	DWS Strategic Allocation Defensive	EUR	263	6,9	21,3	11,0	-	0,89	3,00	0,81	★★★★★ ●
AT0000A1G726	ERSTE Global Income	EUR	283	9,2	25,3	21,2	41,2	0,88	3,50	1,75	★★★★★ ●
AT0000MULTIA2	KEPLER Multi-Flex Portfolio	EUR	45	7,0	24,0	8,2	11,1	0,88	3,00	1,12	★★★★★ ●
DE000A2PS3E0	EB - Multi Asset Conservative	EUR	214	8,7	22,7	18,0	-	0,88	5,00	1,46	★★★★★ ●
AT0000707575	Portfolio Management SOLIDE	EUR	981	8,4	25,8	13,4	32,7	0,87	0,00	1,28	★★★★★ 0
AT0000745179	Master S Best Invest	EUR	136	9,0	24,5	12,1	27,3	0,86	3,00	2,04	★★★★★ 0
LU0099840034	Julius Bär Strategy Income	EUR	199	7,8	23,1	12,9	27,7	0,84	5,00	1,56	★★★★★ ●
LU0327378468	Alpen PB Vermögensfonds Defensiv	EUR	67	7,2	24,1	11,9	26,0	0,84	3,00	1,34	★★★★★ ●
AT0000A1JU17	Raiffeisen Global Income	EUR	720	6,3	25,9	17,5	35,5	0,84	3,00	1,42	★★★★★ 0
AT0000A1TVS6	Apollo Konservativ	EUR	153	6,2	24,5	10,5	-	0,83	5,25	1,21	★★★★★ ●
DE000A0RE972	Berenberg Sustainable Stiftung	EUR	136	6,3	20,7	7,1	28,0	0,81	5,50	1,17	★★★★★ ●●
LU1484808933	Flossbach von Storch - Foundation Defensive	EUR	1.008	5,3	20,2	14,2	-	0,81	3,00	0,89	★★★★★ ●
LU0634998545	Bantleon Changing World Conservative	EUR	56	7,5	23,5	3,9	17,6	0,80	3,50	1,60	★★★★★ ●
LU0240541283	DB Conservative	EUR	103	6,6	21,6	11,7	26,8	0,79	2,00	0,85	★★★★★ ●●
AT0000A19296	Ethik Mix Solide	EUR	472	6,1	21,1	6,4	22,6	0,78	3,00	0,91	★★★★★ ●●
AT0000A07HT5	SUPERIOR 3 - Ethik	EUR	191	4,3	19,6	6,6	22,0	0,75	2,50	0,73	★★★★★ ●●
AT0000A0RGJ2	HYPO Vermögensmanagement 30	EUR	26	6,9	19,8	10,6	26,7	0,73	5,00	0,56	★★★★★ ●
AT0000A1VIC2	Schelhammer Portfolio	EUR	19	5,1	19,2	6,0	-	0,66	4,00	1,16	★★★★★ ●●

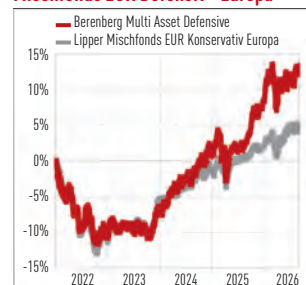
Mischfonds USD Defensiv (anleihenorientiert) - Global

IE00BG800R07	PIMCO GIS Strategic Income Fund	EUR	2.700	10,6	25,4	31,3	60,3	0,90	5,00	1,69	★★★★★ ●●
LU0757359798	Schroder ISF Global Multi-Asset Income	EUR	778	12,4	24,7	23,5	38,1	0,77	0,00	2,16	★★★★★ 0
LU2132879318	DB Conservative SAA (USD) Plus	EUR	207	10,0	22,8	20,0	-	0,75	1,00	0,72	★★★★★ ●
LU0108468880	LGT GIM Balanced (USD)	EUR	609	10,7	22,6	21,1	55,5	0,71	5,00	1,80	★★★★★ -
LU2132880753	DB Conservative SAA (USD)	EUR	39	7,9	18,5	15,9	-	0,67	1,00	0,55	★★★★★ ●

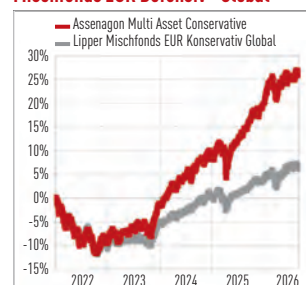
Mischfonds EUR Flexibel - niedriges Risiko (Vola < 8,4)

LU1883340678	Amundi Pioneer Flexible Opportunities	EUR	41	14,3	51,1	39,1	82,8	1,36	4,50	1,79	★★★★★ 0
LU1878856043	Berenberg Variato	EUR	245	17,8	38,8	19,3	-	1,32	5,00	1,94	★★★★★ 0
AT0000619556	Avantgarde Klassik	EUR	321	14,0	32,2	27,4	52,0	1,28	5,00	2,15	★★★★★ 0
LU0858224032	DJE - Concept	EUR	85	12,0	36,9	22,0	53,2	1,27	5,00	1,21	★★★★★ 0
LU1516354237	Schroder ISF Global Target Return	EUR	1.740	13,8	31,4	35,0	-	1,25	4,00	1,55	★★★★★ 0
AT0000A19X86	Hypo Vorarlberg multi asset global	EUR	91	14,0	38,4	33,1	80,5	1,25	2,50	1,42	★★★★★ ●
LU2444742683	Taunus Trust Multi Assets Balanced	EUR	33	12,8	35,3	-	-	1,24	3,00	1,96	★★★★★ ●
AT0000A32604	base4balance	EUR	30	9,8	29,7	-	-	1,19	0,00	1,13	★★★★★ -
LU0326961637	Ganador - Spirit Invest	EUR	165	10,1	31,8	19,8	53,5	1,18	3,00	1,95	★★★★★ ●

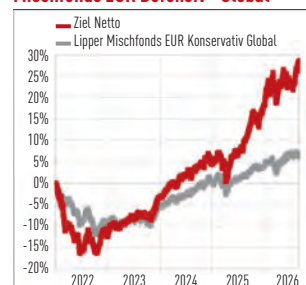
Mischfonds EUR Defensiv - Europa



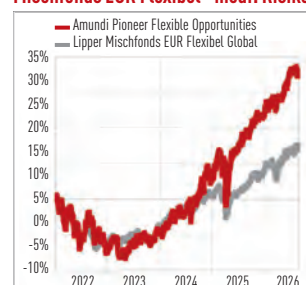
Mischfonds EUR Defensiv - Global



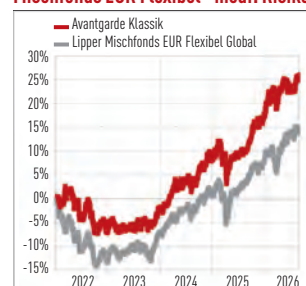
Mischfonds EUR Defensiv - Global



Mischfonds EUR Flexibel - niedr. Risiko

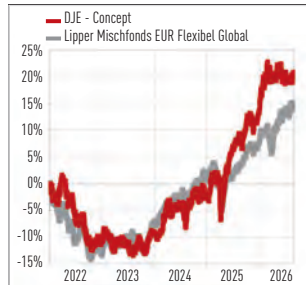


Mischfonds EUR Flexibel - niedr. Risiko

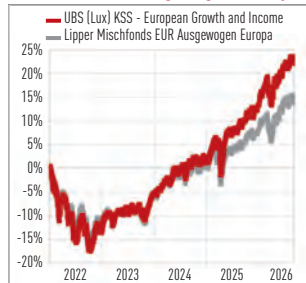


Quelle: Morningstar, alle Angaben auf Euro-Basis, gereiht absteigend nach 3-Jahres-Sharpe Ratio, Stichtag: 31. August 2026
Morningstar ESG-Rating: ●● = hoch, ● = überdurchschnittlich, 0 = durchschnittlich, ● = unterdurchschnittlich, ●●● = niedrig

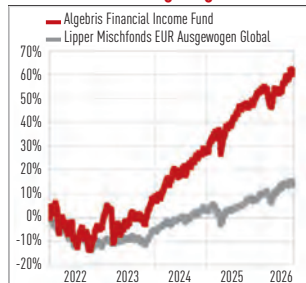
Mischfonds EUR Flexibel - niedr. Risiko



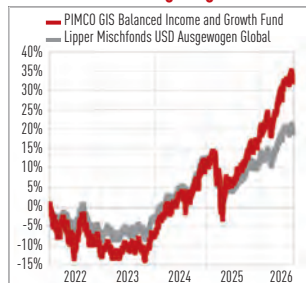
Mischfonds EUR Ausgewogen - Europa



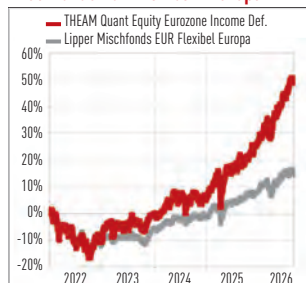
Mischfonds EUR Ausgewogen Global



Mischfonds USD Ausgewogen Global



Mischfonds EUR Flexibel - Europa



ISIN	FONDS	WÄHRUNG	VOL. MIO.€	WERTZUWACHS (%)				SHARPE RATIO	GEBÜH. (%)		MORNING- STAR	ESG
				1 J.	3 J.	5 J.	10 J.		AA	TER		
DE000AORPAL7	PrivatFonds: Flexibel pro	EUR	270	11,6	34,6	23,2	43,4	1,13	5,00	2,82	***	●
AT0000A21953	mahi alpha select	EUR	6	8,1	19,6	19,5	–	1,09	0,00	3,46	***	Ø
LU012685641	WWK Select Balance	EUR	111	12,1	34,7	26,0	57,0	1,03	5,00	1,61	****	●
LU2090749586	UniAusschüttung Konservativ	EUR	510	7,9	24,9	18,5	–	1,03	4,00	1,60	***	●
AT0000A32109	Oberbank Vermögensmanagement ESG	EUR	74	9,2	28,2	–	–	1,01	3,00	1,50	***	●
AT0000713482	HYPO Global Balanced	EUR	7	11,4	28,7	25,7	56,8	1,00	3,50	1,56	***	●
AT0000A25715	BKS Anlagemix dynamisch	EUR	39	14,4	33,4	27,9	–	0,98	4,00	1,38	****	Ø
LU1321874015	FERI Core Strategy Balanced	EUR	141	13,7	29,9	23,3	60,5	0,98	5,00	1,44	****	–
IE00B4Z6HC18	BNY Mellon Global Real Return Fund	EUR	834	12,1	28,9	11,1	29,1	0,97	5,00	1,61	**	Ø
LU1390462262	UniAusschüttung	EUR	2.330	10,7	27,5	22,7	48,5	0,86	5,00	1,80	***	●
AT0000639968	Vintage 14	EUR	12	7,9	21,2	15,9	27,9	0,86	5,00	2,21	***	Ø
LU2185979551	Plenisfer Destination Value Total Return	EUR	1.863	10,2	34,2	39,3	–	0,85	4,00	1,95	****	●
AT0000A1TVP2	Premium Balanced Invest	EUR	32	9,8	29,4	16,6	–	0,83	1,50	1,96	***	Ø

Mischfonds EUR Ausgewogen - Europa

LU1038902331	UBS (Lux) KSS European Growth and Income	EUR	417	12,5	33,9	23,3	58,6	1,33	3,00	1,80	*****	●
DE0009757450	MEAG EuroBalance	EUR	483	11,5	40,0	32,5	67,0	1,03	4,00	1,07	*****	●
LU0052588471	Fidelity European Multi Asset Income Fund	EUR	368	6,0	23,6	11,7	32,1	0,71	5,25	1,49	***	●
AT0000857511	HYPO-INVEST	EUR	7	7,8	22,9	19,1	43,6	0,70	4,00	1,31	***	●●

Mischfonds EUR Ausgewogen - Global

IE00BCZ07T48	Algebris Financial Income Fund	EUR	3.104	10,6	59,7	64,9	143,4	1,97	3,00	1,90	*****	●●
AT0000A0H858	Macro + Strategy	EUR	70	16,4	66,5	59,6	100,7	1,62	3,00	3,09	*****	●
LU0072229809	Best-in-One	EUR	256	17,6	60,8	46,4	101,9	1,47	5,00	2,07	*****	●
LU2339726577	Assenagon Multi Asset Balanced	EUR	281	14,2	45,6	-	-	1,46	3,50	3,77	*****	●
LU0334293981	ACATIS Value Performer	EUR	128	22,7	54,1	47,0	88,2	1,44	0,00	#NV	*****	●●
LU0323357649	DJE Gold & Stabilitätsfonds	EUR	328	16,6	46,9	41,3	71,1	1,37	5,00	1,79	*****	●
DE000ETF7029	Amundi Multi-Asset Portfolio Defensive UCITS ETF	EUR	77	12,7	35,2	29,8	-	1,35	0,00	0,38	*****	●
LU1821895882	Vontobel Conviction Balanced CHF	EUR	56	14,5	32,4	31,0	-	1,24	3,00	1,89	***	●
LI0371253837	PIZ Fonds - Colm - CHF	EUR	192	11,0	28,2	26,0	-	1,23	3,00	1,74	***	●
LU0992627611	Carmignac Portfolio Patrimoine	EUR	1.892	11,3	32,4	18,3	39,6	1,23	0,00	1,15	***	●
AT0000A126L4	FOCUS Multi Asset Strategy	EUR	40	20,9	43,4	30,2	48,1	1,23	0,00	1,36	***	●
AT0000A1YYM3	Oberbank Premium Strategie ausgewogen	EUR	449	12,5	38,0	28,5	-	1,23	2,50	1,52	***	●
DE000ETF7011	Amundi Multi-Asset Portfolio UCITS ETF	EUR	279	18,8	39,8	37,2	97,6	1,22	0,00	0,41	*****	●
AT0000A06NX7	Oberbank Vermögensmanagement	EUR	507	9,0	30,0	19,0	47,7	1,16	3,00	1,39	***	●
FR0010135103	Carmignac Patrimoine	EUR	6.948	10,7	31,3	15,9	32,5	1,16	4,00	2,14	***	●
LU1946059513	Lansdowne Endowment Fund	EUR	95	11,6	32,3	-	-	1,15	3,00	2,31	***	●
IE00BYYPF474	Aegon Global Diversified Income Fund	EUR	169	13,8	34,0	26,8	62,3	1,14	5,00	1,24	*****	●●
AT000ETHIKT8	Ethik Mix Ausgewogen	EUR	476	14,3	39,9	25,8	-	1,14	3,00	1,17	***	●●
DE0008023565	Fonds für Stiftungen Invesco	EUR	61	10,8	32,1	22,0	44,9	1,13	3,00	1,11	***	●
LU0011326755	Dr. Peterreins Global Strategy Fonds	EUR	72	17,6	46,6	43,4	117,9	1,12	0,00	1,34	*****	●
LU1701702703	Invesco Sustainable Allocation Fund	EUR	267	15,0	40,8	33,7	-	1,09	3,00	1,47	*****	●
DE000A3C92J8	Fundatis Diversified Selection	EUR	35	14,2	35,0	-	-	1,07	5,00	1,91	***	●
AT0000969787	KEPLER Vorsorge Mixfonds	EUR	938	8,2	33,8	21,8	56,5	1,06	3,00	1,12	***	●
AT0000828637	CORE Dynamic	EUR	365	12,6	35,2	30,4	79,2	1,05	3,50	1,15	*****	●●
AT0000612718	Pro Invest Plus	EUR	155	9,6	25,8	23,9	62,0	0,98	4,00	1,80	***	●

Mischfonds USD Ausgewogen - Global

IE00B4YYXB79	PIMCO GIS Balanced Income and Growth Fund	EUR	16.200	21,4	47,1	39,2	95,9	1,19	5,00	2,15	*****	●
LU1883839398	Amundi Income Opportunities Fund	EUR	6.922	14,4	33,5	51,3	-	1,18	4,50	1,64	*****	●
LU0211326755	Templeton Global Income Fund	EUR	197	24,6	47,1	38,2	52,5	1,06	5,75	1,73	***	●
LU2343843681	Capital Group American Balanced Fund	EUR	1.952	16,4	41,5	45,1	120,4	1,03	3,00	1,45	*****	●
LU0052756011	Templeton Global Value and Income Fund	EUR	639	27,7	46,7	50,8	94,8	1,02	5,75	1,66	*****	●
LU1236687239	Schroder ISF Multi-Asset Growth and Income	EUR	3.292	21,6	44,5	37,9	72,9	1,01	0,00	2,15	*****	●
LU1917362490	UBS (Lux) Strategy SICAV - Dynamic Income	EUR	481	12,6	28,4	25,0	-	0,97	3,00	1,47	***	●
LU2496683389	BlackRock Systematic Global Income & Growth	EUR	1.010	13,5	31,3	-	-	0,92	5,00	1,77	*****	●

Mischfonds EUR Flexibel - Europa

LU1480593141	THEAM Quant Equity Eurozone Income Defensive	EUR	57	13,8	35,1	58,7	-	0,94	3,00	1,20	*****	-
FR0013384336	CM-AM Convictions Flexible Euro	EUR	369	11,0	28,2	40,9	47,2	0,75	2,00	1,55	*****	●●
DE0008486465	Albatros Fonds OP	EUR	39	8,5	30,7	42,8	45,4	0,71	5,00	1,80	*****	●●
LU179866438	AXA WF Optimal Income	EUR	369	5,4	15,2	25,4	28,1	0,29	5,50	1,20	***	●
LU0406025621	Value Opportunity Fund	EUR	41	12,7	8,7	21,1	46,7	0,18	5,25	2,40	***	●

Quelle: Morningstar, alle Angaben auf Euro-Basis, gereiht absteigend nach 3-Jahres-Sharpe Ratio, Stichtag: 31. August 2026
Morningstar ESG-Rating: ●● = hoch, ● = überdurchschnittlich, ○ = durchschnittlich, ● = unterdurchschnittlich, ●● = niedrig

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

Mischfonds EUR Flexibel - mittleres Risiko (Vola 8,4-11,3)

LU0230368945	MB Max Global	EUR	62	24,0	51,8	49,8	116,1	1,24	5,00	4,33	★★★★★	–
AT0000A2B4T3	GlobalPortfolioOne	EUR	1.227	17,6	51,1	54,1	–	1,21	5,00	0,68	★★★★★	Ø
AT0000A0PDE4	Dynamik Invest	EUR	137	14,6	45,4	33,6	54,1	1,19	2,75	1,81	–	●
DE000A2ARYP6	ERGO Vermögensmanagement Flexibel	EUR	147	15,4	36,9	27,6	–	1,15	5,00	1,52	★★★★	Ø
AT0000A0PDD6	Active World Portfolio	EUR	313	19,4	44,8	33,2	59,5	1,12	3,00	1,49	★★★★	Ø
DE000A1W2BL8	Warburg Zukunftsmanagement	EUR	127	16,7	41,6	31,9	60,5	1,12	6,00	1,62	★★★★	●
LU1788975198	FERI Core Strategy Dynamic	EUR	190	19,7	42,1	35,1	–	1,10	5,00	2,32	★★★★	–
AT0000707401	VPI World Invest	EUR	37	12,4	30,9	18,9	36,1	0,98	5,00	1,76	★★★★	Ø
LU1097688045	Invesco Balanced-Risk Select Fund	EUR	61	21,0	30,8	7,1	36,3	0,91	5,00	1,75	★★★	●
FR0010541557	R-co Conviction Club	EUR	220	8,5	25,3	23,5	57,7	0,82	3,00	1,87	–	●
LU107768136	Schroder ISFund Inflation Plus	EUR	167	21,8	27,1	30,7	37,4	0,81	0,00	2,36	★★★	●
LU2147879543	Tikehau International Cross Assets	EUR	318	5,8	20,5	15,1	33,6	0,67	1,00	1,68	★★★	●
AT0000810650	AllStars Opportunities	EUR	40	10,2	30,9	16,5	45,3	0,67	5,25	2,74	–	●
DE000A0EAWB2	Dynamic Global Balance	EUR	64	11,4	22,0	13,0	44,2	0,57	4,00	1,76	★★★	●
DE0005561674	La Française Systematic ETF Dachfonds	EUR	54	10,1	20,9	15,7	36,3	0,43	0,00	1,96	★★	●
LU1821325948	Ninety One Global Macro Allocation Fund	EUR	464	10,9	16,8	17,8	–	0,31	5,00	1,94	★★	●

Mischfonds EUR Dynamisch (aktienorientiert) - Global

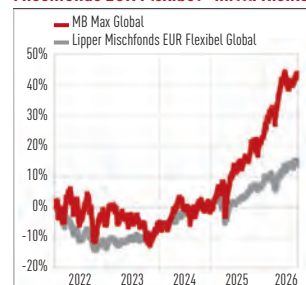
DE0009787077	PremiumStars Chance	EUR	251	34,7	74,2	54,7	176,1	1,49	2,50	1,78	★★★★★	Ø
DE0008478116	FMM-Fonds	EUR	1.030	12,0	41,1	42,2	97,6	1,33	5,00	1,61	★★★★	●
DE000ET7037	Amundi Multi-Asset Portfolio Offensive UCITS ETF	EUR	54	23,4	52,2	52,2	–	1,27	0,00	0,49	★★★★★	●
LU0360863863	ARERO - Der Weltfonds	EUR	2.844	21,1	43,3	41,8	103,6	1,22	0,00	0,52	★★★★	●
IE00BMVB5R75	Vanguard LifeStrategy 80% Equity UCITS ETF	EUR	1.350	18,0	50,1	50,6	–	1,18	0,00	0,25	★★★★★	●
LU2114851830	ARERO - Der Weltfonds - ESG	EUR	202	21,6	43,1	40,7	–	1,16	0,00	0,50	★★★★	●
LU112806921	Swisscanto (LU) Pf. Fund Committed Focus (CHF)	EUR	272	17,0	39,9	38,1	103,6	1,16	3,00	1,74	★★★	●
AT0000A2RJ52	Ethik Mix Dynamisch	EUR	43	22,0	55,3	–	–	1,16	4,00	1,44	★★★★★	●●
LU0439733121	UBS (Lux) Systematic Index Fund Growth CHF	EUR	64	15,8	35,9	39,2	95,4	1,12	2,00	1,10	★★★	–
AT0000707534	Portfolio Management DYNAMISCH	EUR	190	18,8	47,7	40,7	91,4	1,11	0,00	1,63	★★★★	●
AT0000825500	KEPLER Mix Dynamisch	EUR	113	19,3	50,9	47,4	108,8	1,10	4,00	1,60	★★★★	●
DE0009797266	Allianz Strategiefonds Wachstum	EUR	1.492	16,3	47,9	48,6	119,2	1,10	5,00	1,60	★★★★	●
DE0008471087	Plusfonds	EUR	347	24,9	53,7	52,3	146,3	1,09	5,00	1,78	★★★★★	●
IE00BLZ0805	iShares Growth Portfolio UCITS ETF	EUR	139	20,6	52,6	38,9	–	1,08	0,00	0,27	★★★★	●
AT0000675707	DJE - Golden Wave	EUR	11	16,1	40,6	26,5	91,4	1,06	5,00	2,10	★★★	Ø
LU1740985731	DWS Strategic Allocation Dynamic	EUR	242	17,8	45,0	40,5	–	1,06	3,00	0,92	★★★★	●
LU1479925486	WWK Select Balance dynamisch	EUR	27	17,2	46,7	38,7	–	1,06	5,00	1,60	★★★★	●
LU1820809694	Capital Group Capital Income Builder	EUR	1.395	15,4	39,4	45,1	81,8	1,04	3,00	1,55	★★★★	Ø
NL0009272780	VanEck Multi-Asset Growth Allocation UCITS ETF	EUR	34	17,3	42,0	37,3	98,1	1,04	0,00	0,32	★★★★	●●
LU130466057	Allianz Dynamic Multi Asset Strategy SRI 75	EUR	6.305	24,3	51,2	48,1	133,0	1,03	5,00	2,25	★★★★★	●
AT0000809231	Allianz Invest Dynamisch	EUR	98	17,3	45,7	21,7	87,4	1,02	4,00	1,45	★★★	●
AT0000A1AVG1	Raiffeisen-FondsPension-Wachstum	EUR	11	17,0	40,1	35,6	90,0	1,02	4,00	2,29	★★★	●●
DE0009757682	UniKlassikMix	EUR	352	6,7	37,7	29,4	98,2	1,00	3,00	1,12	★★★★	●
LU1241524880	BlackRock MyMap Plus Growth Fund	EUR	926	18,2	49,1	35,4	106,2	0,99	5,00	1,16	★★★★	●
AT0000811609	Raiffeisenfonds-Wachstum	EUR	515	17,7	40,7	36,4	95,3	0,98	4,00	2,09	★★★★	●●
LU185172052	DWS Concept DJE Responsible Invest	EUR	36	8,9	40,7	19,3	68,8	0,95	5,00	1,70	★★	●●

Mischfonds EUR Flexibel - höheres Risiko (Vola > 11,3) - Global

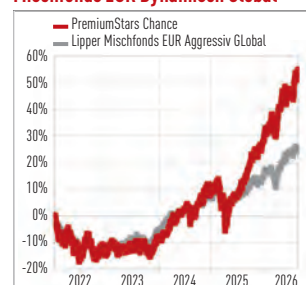
LU2133245436	Huber Portfolio	EUR	1.774	35,9	74,9	100,3	–	1,70	0,00	0,87	★★★★★	●
AT0000A2QAD6	ERSTE REAL ASSETS	EUR	856	29,3	71,9	74,4	–	1,61	3,50	1,62	★★★★★	Ø
DE000A2DJT49	Value Intelligence ESG Fonds AMI	EUR	612	36,7	70,4	71,8	–	1,46	3,00	1,70	★★★★★	Ø
DE000A0Q8A07	CONCEPT Aurelia Global	EUR	209	25,7	85,9	42,8	123,0	1,36	5,00	4,52	★★★★★	Ø
AT0000A0ENV1	3 Banken Sachwerte-Fonds	EUR	139	32,5	65,8	67,0	108,6	1,31	0,00	1,41	★★★★★	–
LU0346993305	DJE Multi Flex	EUR	193	19,1	50,2	36,4	101,1	1,28	6,00	0,68	★★★★★	Ø
DE000A0JYMM9	TBF ATTILA GLOBAL OPPORTUNITY	EUR	41	21,8	61,0	100,7	93,4	1,23	5,00	1,51	★★★★★	●
LU2050544563	DWS ESG Multi Asset Dynamic	EUR	264	28,7	53,6	45,7	–	1,21	5,00	1,55	★★★★★	●●
AT0000A026V3	VPI World Select	EUR	62	19,3	51,8	47,1	123,7	1,14	5,00	2,01	★★★★★	Ø
DE000A2AQ952	AXIA Wertefonds	EUR	96	34,0	71,4	59,9	–	1,13	3,00	3,68	★★★★★	–
AT0000A07HH0	SparTrust Variabel	EUR	66	18,7	44,2	35,1	69,7	1,12	5,00	1,35	★★★★	Ø
LU0349309533	Swiss Rock (LUX) Dachfonds Wachstum	EUR	123	20,7	50,9	47,5	123,6	1,10	5,00	1,98	★★★★★	Ø
AT0000701164	Tri Style Fund	EUR	42	13,9	37,3	25,3	77,8	1,01	5,00	1,95	★★★★	Ø
DE000A1J16Y5	Metzler Multi Asset Dynamic	EUR	73	19,4	41,6	27,1	61,8	0,99	3,50	2,12	★★★★	●
DE000617667	FOCUS Globale Aktien	EUR	50	29,0	52,4	38,5	67,1	0,97	0,00	2,30	★★★★	Ø
LU0240541440	DB Growth	EUR	68	15,8	39,1	32,8	83,3	0,95	3,00	1,10	★★★★	●●

Quelle: Morningstar, alle Angaben auf Euro-Basis, gereiht absteigend nach 3-Jahres-Sharpe Ratio, Stichtag: 31. August 2026
Morningstar ESG-Rating: ●● = hoch, ● = überdurchschnittlich, Ø = durchschnittlich, ● = unterdurchschnittlich, ●● = niedrig

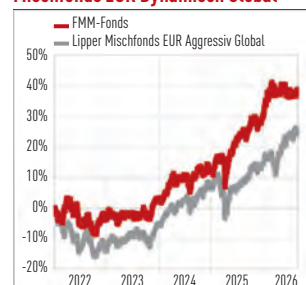
Mischfonds EUR Flexibel - mittl. Risiko



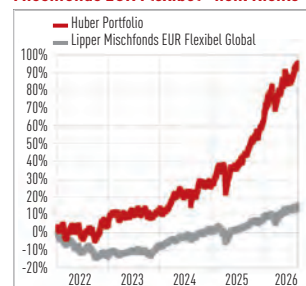
Mischfonds EUR Dynamisch Global



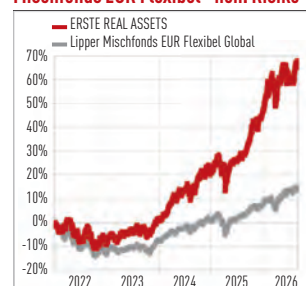
Mischfonds EUR Dynamisch Global



Mischfonds EUR Flexibel - höh. Risiko



Mischfonds EUR Flexibel - höh. Risiko



Wie KI den Biotech-Investment-Prozess weiterentwickelt

BB Biotech verknüpft wissenschaftliche Evidenz, Bewertungen und institutionelles Wissen in einem proprietären Betriebssystem. Die Investmententscheidung bleibt beim Menschen.



V.l.n.r.: Sébastien Pires, Head AI, Rachael Burri, Head IR, BB Biotech bei Bellevue AM

Der Biotechsektor hat wieder deutlich an Dynamik gewonnen: In den zwölf Monaten bis Ende August 2026 legten der NAV von BB Biotech um 69,9 Prozent und die Aktie um 83,8 Prozent zu. Der Nasdaq Biotechnology Index gewann im gleichen Zeitraum 54,3 Prozent (Total Return in Euro). Die Entwicklung fällt in eine Phase, in der BB Biotech seinen über mehr als 30 Jahre gewachsenen Investmentprozess mit einem eigenen KI-Betriebssystem weiterentwickelt. Maßgeblich an dieser Entwicklung beteiligt ist Sébastien Pires, der in diesem Jahr als Head AI zu BB Biotech stieß.

Die Biotech-Branche war für Pires zunächst Neuland. Deshalb stellte er grundlegende Fragen: Wie wird aus wissenschaftlicher Evidenz eine Investmentthese? Wie werden Annahmen überprüft? Und welches Wissen geht verloren, wenn es nur in Dokumenten oder den Köpfen einzelner Spezialisten gespeichert ist?

Die Investmentphilosophie bleibt unverändert. Bei BB Biotech beginnt die Analyse mit der Wissen-

schaft: Wirkt ein Medikament, ist es sicher, und welche klinischen sowie wirtschaftlichen Folgen haben neue Daten? Die Herausforderung bestand darin, verteilte Informationen, Evidenz und Argumentation systematisch in einer gemeinsamen Struktur zusammenzuführen. „BB Biotech hatte das Was bereits. Was wir aufbauen, ist das Wie“, sagt Pires.

Von Dokumenten zu Investmentfragen

Das Unternehmen spricht bewusst nicht von einer KI-Plattform, sondern von einem eigenen Betriebssystem. Eine Plattform stellt Funktionen bereit. Das Betriebssystem soll Zusammenhänge und frühere Entscheidungen bewahren.

Im Zentrum steht ein Wechsel der Arbeitseinheit. Üblicherweise wird Research in Studienberichten, Analystennotizen, Modellen und Nachrichten organisiert. Im neuen System soll nicht mehr das Dokument die zentrale Einheit sein, sondern die konkrete Investmentfrage, verbunden mit der Evidenz, den Annahmen und der Argumentation, auf denen eine Entscheidung beruht.

Ein klinisches Resultat gehört zu einem Wirkstoff, dieser trägt zum Unternehmenswert bei, und das Unternehmen steht in einem Portfoliokontext. Erst diese Beziehungen machen daraus ein Investmentssystem.

Der Kontext schafft Differenzierung

BB Biotech entwickelt kein eigenes Basismodell. Sprach- und Analysemodelle werden rasch leistungsfähiger und zunehmend zu austauschbarer Infrastruktur. Das Betriebssystem soll deshalb Fortschritte verschiedener Anbieter nutzen können. Der Vorteil des proprietären Systems liegt in der Ebene um das Modell herum: in der firmenspezifischen Abbildung der Biotechnologie, der Verknüpfung von Evidenz und Investmentthese sowie den Argumentationsmustern der Analysten. „Die Modelle werden für alle besser. Unser Wettbewerbsvorteil entsteht

aus dem Kontext, den wir innerhalb unseres eigenen Systems aufbauen“, sagt Pires.

Wenn klinische Daten eintreffen

Ein gewöhnlicher Chatbot beginnt mit der Frage eines Nutzers. Das eigene Betriebssystem beginnt bereits mit dem Investmentkontext. Noch bevor Studiendaten vorliegen, spielt es auf Basis von Studiendesigns, internen Annahmen, Bewertungen und Portfoliositionen Zehntausende Szenarien durch. Im Voraus wird festgelegt, welche Ergebnisse als stark, schwach oder mehrdeutig gelten und welche Folgen sie für den Investment Case hätten. Damit werden Annahmen vor dem Ereignis transparent festgehalten und können im Nachhinein nicht unbeachtet an das tatsächliche Ergebnis angepasst werden. Sobald Daten verfügbar sind, greifen spezialisierte Agenten auf Primärquellen zu. Sie vergleichen die Zahlen mit dem Studiendesign und früheren Daten und markieren Abweichungen. Ziel ist nicht, möglichst schnell ein Urteil zu produzieren. An schnellen Meinungen herrscht an den Märkten kein Mangel. Das System soll helfen, schneller die richtige Frage zu stellen: Was hat sich verändert? Welche Annahme muss angepasst werden? Ist die Unsicherheit gesunken oder gestiegen? Reagiert der Markt auf eine Schlagzeile oder haben sich die wirtschaftlichen Aussichten des Wirkstoffs verändert?

Berechnung ist nicht Urteilsvermögen

Diese Analyse fließt in die Beurteilung durch das Investmentteam ein. KI kann Studiendaten analysieren, Annahmen angreifen, Szenarien entwickeln und für eine neue Einschätzung argumentieren. Doch irgendwann wird aus „Was lässt sich aus der Evidenz ableiten?“ die Frage: „Woran glauben wir, wie hoch ist unsere Überzeugung und wie viel Kapital setzen wir dafür ein?“ Diese Entscheidung verbindet Verantwortung, Risikobereitschaft und Portfoliokontext. Und sie bleibt beim Menschen.

Ebenso klar ist die Grenze bei der Nachvollziehbarkeit: Kann das System für eine wesentliche Aussage keine belastbare Quelle ausweisen, wird sie nicht berücksichtigt. Geschwindigkeit schafft nur dann einen Vorteil, wenn sie nicht auf Kosten der Prüfbarkeit geht. Die Technologie soll Investmentthesen kritisch hinterfragen, ohne Unklarheit darüber zu schaffen, wer die Kapitalallokation verantwortet.

Relevanz statt Informationsmenge

Wer alles lesen und zusammenfassen lässt, verfügt

nicht automatisch über bessere Erkenntnisse. Die Relevanz ist entscheidend. Das Betriebssystem orientiert sich deshalb an wenigen Kernfragen: Wirkt das Medikament? Ist es sicher? Welche Information verändert Erfolgswahrscheinlichkeit, Bewertung oder Risiko? Nur dann rückt eine Nachricht in den Vordergrund. Kurzum: Verändert sich ein Investment Case tatsächlich, soll niemand im Team zu spät davon erfahren.

Am meisten begeistert Pires nicht die Geschwindigkeit, sondern der mögliche Widerspruch. Das System soll Thesen herausfordern und die Evidenz offenlegen. Widerspricht es einem erfahrenen Analysten und dieser hat recht, kann diese Erkenntnis ins System zurückfließen. Hat das System recht, erkennt das Team womöglich etwas, das ihm sonst entgangen wäre.

Langfristig könnte darin der größte Wert liegen. Neue Analysten könnten frühere Entscheidungen und die zugrunde liegenden Annahmen wesentlich leichter nachvollziehen. Über die Zeit entsteht so ein institutionelles Gedächtnis aus dokumentierten Investmentthesen, Annahmen, Bewertungsänderungen und Ergebnissen. Wissen wird systematischer verfügbar und bleibt erhalten, auch wenn Mitarbeitende das Unternehmen verlassen.

Wie die Modelle in einigen Jahren aussehen werden, will Pires nicht prognostizieren. Der Vorsprung soll nicht vom Modell abhängen, sondern von Kontext, Argumentation und Erinnerung. Das „Was“ bleibt unverändert. Beim „Wie“ hat die Entwicklung gerade erst begonnen.

www.bbbiotech.ch

Rachael Burri ist seit August 2025 Head Investor Relations bei BB Biotech AG. In dieser Funktion verantwortet sie die Investor-Relations-Aktivitäten und den Dialog mit Aktionären, Analysten sowie weiteren Kapitalmarktteilnehmern. Sie verfügt über langjährige Erfahrung in Investor Relations und Corporate Communications in der Finanzdienstleistungsbranche. Vor ihrem Wechsel zu BB Biotech war sie in leitenden Funktionen unter anderem bei Swiss Re und Helvetia tätig.

Sébastien Pires wurde 2026 zum ersten Head AI von BB Biotech ernannt. Er verantwortet die KI-Strategie des Unternehmens und leitet die Entwicklung von bibi, dem proprietären KI-Betriebssystem. Zuvor war der Technologieexperte als VP Engineering bei AllianceBernstein in London tätig. Dort leitete er den Engineering-Bereich der Private-Alternatives-Sparte, die ein Vermögen von knapp 80 Mrd. USD verwaltet.

Ausgedörrt: Das Extremwetter sorgt
in Österreich diesen Sommer für
Ernteschäden in Milliardenhöhe.



Credit: Bits and Splits/stock.adobe.com

Verbrannte Erde

Es hat abgekühlt, aber der „Tropensommer“ 2026 sitzt vielen noch in den Gliedern. Die Auswirkungen des Klimawandels sind kaum noch zu leugnen. Bedeutet das einen einsetzenden Boom für grüne Investments?

MARIO FRANZIN

Eine Milliarde Euro sind kein Pappenstiel. Auf diese Summe schätzt die Österreichische Hagelversicherung die Schäden für die heimische Landwirtschaft, hervorgerufen durch Rekordhitze, Rekorddürre und – ebenfalls rekordverdächtigen – extrem niedrigen Niederschlag in diesem Sommer. Zur Einordnung der Zahlen errechnet das Momentum Institut: „Mit diesem Betrag ließen sich alternativ rund 6.000 Kilometer Radwege errichten, etwa 77.000 durchschnittliche Wohneinheiten thermisch sanieren, rund 77.000 Schnellladepunkte für Elektroautos fördern oder etwa 148.000 Wärmepumpen unterstützen. Ebenso könnten 143 moderne Windräder finanziert werden, die rechnerisch rund 458.000 Haushalte mit Strom versorgen.“ Eine Schlussfolgerung der Ökonomen lautet: „Untätigkeit ist teurer als vernünftiger Klimaschutz“.

Klimarissen und Investments

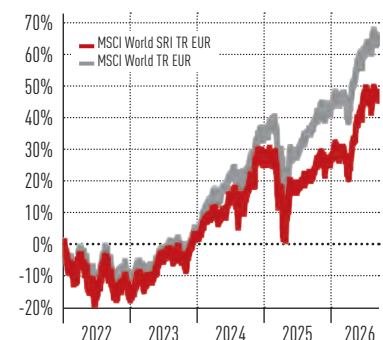
Aktivität ist aber nicht nur in der Politik, Unternehmenslandschaft und bei Bürgern/Konsumenten gefragt sondern auch bei Anlegern. Quintet-Co-Leiter Aktien, Marc Decker, stellt sich angesichts von Trockenheit und Niedrigwasser die Frage: Werden Klimarisiken jetzt zum zentralen Bewertungskriterium? Der Experte meint: „Für Investoren verschiebt sich der Blick auf Klimarisiken. Es geht nicht mehr nur um ESG-Ratings oder langfristige Dekarbonisierungspfade. Entscheidend wird, wie robust Geschäftsmodelle gegenüber physischen Klimarisiken sind. Unternehmen mit abhängigen Lieferketten, geringer Preissetzungsmacht und hohem Transportvolumen dürften stärker unter Druck geraten. Umgekehrt werden für Anleger diejenigen Unternehmen interes-

santer, die robuste Lieferketten, flexible Logistik, stabile Cashflows und hohe Preissetzungsmacht besitzen.“ Wer hingegen steigende Transport- oder Energiekosten weitergeben könne, sei klar im Vorteil: „Wer das nicht kann, muss mit Margendruck und möglicherweise höheren Risikoabschlägen rechnen. Auf diese Weise wird Klimaresilienz zum zentralen Bewertungskriterium.“ Aber es entstehen auch Chancen. Kurzfristig können zum Beispiel einige Logistikunternehmen profitieren, wenn Transporte auf Schiene und Straße verlagert werden. Decker fährt fort: „Jedoch dürften solche Trades nur kurzlebig aussichtsreich sein. Langfristig interessanter sind Anbieter von Lösungen, die helfen, den Umgang mit Klimaveränderungen zu ermöglichen. Wassertechnologie, Pumpensysteme, Wasseraufbereitung, Umweltmesstechnik, Bewässerungstechnik und Leitungsinfrastruktur sind Bereiche, in die auf mittlere Sicht mehr Kapital fließen muss und wird. Europa wird sich häufiger auf trockene Sommer einstellen müssen.“

Feuer, Überschwemmung, Dürre

Auch Hugo Bonnard, Fondsmanager bei DPAM, hat das Thema Extremwetter aufgegriffen. Er betont die Notwendigkeit, Investitionen auf zwei komplementäre Säulen zu konzentrieren: Einerseits Schadens- >>

Varianten des MSCI World



Der MSCI World übertrifft den nachhaltigen MSCI World SRI sehr deutlich. Hier könnte sich Aufholpotenzial für grüne Investments eröffnen, auch wenn derzeit andere Themen (vor allem KI) im Fokus stehen.

DIE BESTEN AKTIENFONDS ÖKOLOGIE/KLIMA

ISIN	FONDSNAME	VOLUMEN	PERF. 1 J.	3 JAHRE	5 JAHRE	TER
DE000ETFL581	Deka MSCI World Clim. Change ESG UCITS ETF	1.788 Mio.€	21,5 %	68,3 %	80,1 %	0,26 %
LU1437021204	Amundi MSCI World Climate Transition	144 Mio.€	20,7 %	64,9 %	76,1 %	0,55 %
LU1490632186	LO TargetNetZero Global Equity	1.306 Mio.€	21,9 %	62,8 %	69,1 %	0,80 %
IE00BMDWY292	JPM Carbon Transition Glb. Equ. CTB UCITS ETF	317 Mio.€	17,3 %	53,2 %	64,3 %	0,19 %
IE00BMCXC7W70	iShares MSCI World Par-Align Clim. UCITS ETF	597 Mio.€	17,8 %	54,6 %	58,5 %	0,20 %

Quelle: Morningstar, alle Angaben auf Euro-Basis, Auswahl der Fonds nach Sharpe Ratio, TER=Total Expense Ratio (p.a.), Stichtzeitpunkt: 31. August 2026

„Entscheidend wird, wie robust Geschäftsmodelle gegenüber physischen Klimarisiken sind.“
Marc Decker, Co-Leiter Aktien, Quintet



begrenzung zur Bekämpfung der Ursachen des Klimawandels durch Erneuerbare Energien, Energieeffizienz und Dekarbonisierung. Sowie andererseits ergänzend Anpassungen zur Stärkung der Widerstandsfähigkeit durch Wassermanagement, robuste Gebäude und Infrastruktur. Die Chancen umfassen auch intelligente Stromnetze und Energiespeicher. Schließlich treibt die Dekarbonisierung emissionsintensiver Sektoren wie Schwerindustrie und Landwirtschaft Innovationen in den Bereichen grüner Wasserstoff, alternative Kraftstoffe, kohlenstoffarme Materialien und Kohlenstoffabscheidung und -speicherung voran.

Der DPAM-Experte: „Die Weltorganisation für Meteorologie schätzt, dass die globale Durchschnittstemperatur mit 91-prozentiger Wahrscheinlichkeit bis 2030 vorübergehend um mehr als 1,5°C über das vorindustrielle Niveau steigen wird. Angesichts dieser systemischen Klimarisiken entwickeln sich diese Investitionsthemen zu zentralen Treibern nachhaltiger Wertschöpfung.“ Dass Handlungsbedarf besteht, ist dabei mehr als deutlich: Laut den Vereinten Nationen sind seit Beginn der Sommer-Saison fast sechs Millionen Hektar in Europa und Nordamerika verbrannt, darunter mehr als 434.000 Hektar in Europa. Die geschätz-

ten Kosten alleine für Waldbrände auf dem Kontinent übersteigen drei Milliarden Euro, so die Financial Times. Dies kommt zu Dürren hinzu, die auf landwirtschaftlichen Erträgen lasten, die Flussinfrastruktur beeinträchtigen, außerdem kommt es zu einer wachsenden Zahl von Überschwemmungen.

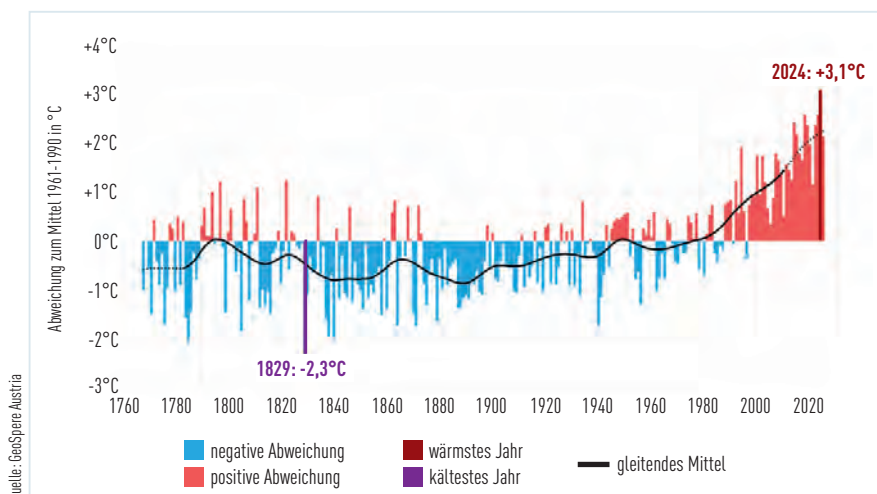
Branchen gegen den Kollaps

Halten wir fest: Um der Klimakatastrophe entgegenzuwirken, haben Anleger also die Möglichkeit, in ein breit diversifiziertes Portfolio von Sektoren zu investieren. Kurz zusammengefasst: Wassermanagement, Erneuerbare Energien, Energieeffizienz, Infrastruktur. Aber fehlt da nicht noch etwas? Stimmt, der gesamte Bereich der E-Mobilität. Die Elektrifizierung des Verkehrs nimmt weiter Fahrt auf und zieht eine ganze Reihe von Sektoren mit sich – auch im „Autoland“ Deutschland. Hier sind es jedoch ironischerweise nicht unbedingt die Autohersteller, die von der Entwicklung profitieren. „Zu den Gewinnern zählen beispielsweise Produzenten elektronischer Bauteile und Infrastrukturunternehmen. Aber auch Sektoren, die gar nichts mit E-Mobilität zu tun haben, könnten zunehmend elektrifiziert werden“, sagt Daniel Zimmerer, Klima und Energie-Experte bei Swisscanto/ZKB.

Aber beginnen wir bei den Boliden selbst: Die Zahl der Neuzulassungen von Personewagen kletterte in Europa im Juni 2026 im Vergleich zum Vorjahresmonat um 13 Prozent nach oben – der stärkste Anstieg seit Oktober 2023. Dabei nahmen die Verkäufe von Elektrofahrzeugen um satte 51 Prozent zu, auf Kosten von Verbrennern. Schon im März und April stiegen die Verkaufszahlen von E-Autos um 42 bzw. 38 Prozent gegenüber den jeweiligen Vorjahresmonaten. Das spricht laut Zimmerer zunehmend für ein starkes Momentum durch strukturelle Nachfrage.

Der Elektrifizierungstrend betrifft aber, wie erwähnt, nicht nur die Automobilindustrie. Der Spezialist: „Zu den Nutznießern der Elektrifizierung gehören auch Anbieter von Ladeinfrastruktur, Hersteller elektrischer Komponenten und Batteriesysteme, Infrastrukturunternehmen sowie die Stahl-, Me-

Österreich: Heiß und heißer



Seit den 1990er-Jahren gibt es fast nur noch extrem warme Jahre: Dargestellt sind die überdurchschnittlich warmen (rot) und kalten Jahre (blau) seit 1768 im Vergleich zur Klimareferenzperiode 1961-1990 - und die Abweichung zu dieser Benchmark in Grad Celsius.

tall- und Chemieindustrie. Eine Info zur Ab-
rundung: China ist mittlerweile der größte
Markt für Elektrofahrzeuge, wobei aber
auch im Reich der Mitte manchmal der
„Motor stottert“. Es ist fast schon kurios,
was auf ingenieur.de zu lesen ist: „Ein
kleines Detail im Innenraum zwingt Tesla
und acht weitere Autohersteller in China zu
einer gewaltigen Rückrufaktion. Rund 4,3
Millionen Fahrzeuge müssen nachgebessert
werden, weil sich die mechanische Noten-
triegelung der Türen im Ernstfall schlecht
erkennen lässt. Gleichzeitig zieht China bei
einem verwandten Problem die Konsequen-
zen: Versteckte Türgriffe sollen aus neuen
Autos verschwinden. Ab 2027 gelten dafür
neue Sicherheitsvorgaben.“ Hintergrund:
Bei vielen der zurückgerufenen Autos ist
laut dem Bericht weder das Türschloss ka-
putt noch der Außengriff defekt: „Das Pro-
blem zeigt sich erst, wenn nach einem
schweren Unfall die Elektrik ausfällt: Dann
müssen Insassen auf eine mechanische No-
tentriegelung zurückgreifen. Und genau die
kann schwer zu finden sein ...“

Boom mit Hindernissen

Aber natürlich sind E-Autos nur ein Teil des
grünen Investment-Booms – wobei, ist diese
Bezeichnung überhaupt gerechtfertigt? Hier
gilt es zu differenzieren: Der konventionelle
MSCI kann den nachhaltigen MSCI World
SRI auf längere Sicht (drei Jahre) doch si-
gnifikant outperformen. Der MSCI World
Water fällt, als Beispiel genannt, noch wei-
ter zurück. Auch dem S&P Global Clean En-
ergy Index bleibt (nach einem Höhenflug)
nur das Nachsehen. Natürlich variiert die
Performance mit der Auswahl des Vergleichs-
zeitraums und der Basis-Indizes, man kann
aber festhalten: Die automatischen Highfly-
er sind grüne Investments nicht mehr. Wo-
ran liegt das, wo ist angesichts des spür-
baren Klimawandels und düsterer Tempera-
turprognosen Sand ins Getriebe geraten?
Denn eigentlich sollte das Umfeld ja ökolo-
gische Veranlagungen unterstützen.
Eine einfache Erklärung lautet: Die Bewer-
tungen waren teilweise schlicht zu hoch.
Das war die Folge eines generellen Hypes,
der aufgrund der realen Bedrohung des Kli-

mawandels entstanden ist, aber auch zu
überzogenen Kursen führte. Börsen neigen
zu Übertreibungen. Hinzu kam ein starker
Verdrängungswettbewerb (Solar, Windkraft)
aus China, der westliche Produzenten unter
Druck setzte. Letztlich entstand ein büro-
kratisches Regelwerk in Europa, das gut ge-
meint, aber nicht immer praxisnah ausge-
führt war. Eigentlich sollte Ordnung in das
Thema ESG und Fonds gebracht werden, zu
hohe Anforderungen verunsicherten aber
Anbieter und Investoren gleichermaßen.
Die EU ist nun dabei, nachzubessern, aus
der Branche hört man, dass zumindest die
Richtung stimmt. Auch nicht zu vergessen:
Es wurde an allen Ecken und Enden mit
„sauberen“ Investments geworben – eine ge-
wisse Überflutung der Anleger kann nicht
ausgeschlossen werden. Außerdem über-
trumpften die großen Themen Rüstungs-
industrie sowie selbstverständlich Künstliche
Intelligenz die „grüne Story“ als Rendite-
bringer und übernahmen die große Trend-
führerschaft.

Breit streuen

Fazit: ESG ist sicher nicht out, langfristig
müssen hier Unsummen investiert werden.
Es empfiehlt sich, mit ETFs und aktiven
Fonds zu partizipieren, eine Auswahl finden
Sie in den Tabellen dieses Artikels. <

Flüssiges Gold

Selbst im „Land am Strome“ wurde
in diesem Sommer vielerorts Wasser
knapp – auch eine Folge des Klima-
wandels. In anderen Regionen der
Welt ist das kühle Nass aber noch
viel härter umstritten. Die UNICEF
listet einige Fakten auf: 2,2 Milliarden
Menschen auf dem Globus haben
keinen Zugang zu sauberem Wasser;
3,5 Milliarden Menschen fehlt eine
grundlegende Sanitärversorgung.
Rund vier Milliarden erleben minde-
stens einen Monat im Jahr ernsthafte
Wasserknappheit. Und besonders
traurig: Jedes dritte Kind weltweit
– das sind 739 Millionen Betroffene
unter 18 Jahren – lebt in Regionen mit
hoher oder sehr hoher Wasserknapp-
heit. Ein nachhaltiges Entwicklungs-
ziel der Vereinten Nationen ist, dass
bis zum Jahr 2030 der „allgemeine
und gerechte Zugang zu einwand-
freiem und bezahlbarem Trinkwas-
ser für alle“ erreicht werden soll.

DIE BESTEN AKTIENFONDS – THEMA ALTERNATIVE ENERGIEN

ISIN	FONDSNAME	VOLUMEN	PERF. 1 J.	3 JAHRE	5 JAHRE	TER
IE00DEWWPFJ6	Polar Capital Smart Energy	733 Mio.€	70,8 %	96,8 %	–	1,61 %
DE000AORHHC8	TBF SMART POWER	1.164 Mio.€	31,4 %	86,4 %	104,6 %	1,70 %
LU2145461757	Robeco Smart Energy	4.898 Mio.€	47,0 %	72,1 %	69,6 %	1,72 %
IE0008RX29L5	Invesco Wind Energy UCITS ETF	15 Mio.€	40,1 %	62,5 %	–	0,60 %
LU0280430660	Pictet-Clean Energy Transition	5.075 Mio.€	36,2 %	57,8 %	57,5 %	1,99 %

Quelle: Morningstar, alle Angaben auf Euro-Basis, Auswahl der Fonds nach Sharpe Ratio, TER=Total Expense Ratio (p.a.), Stichtzeitpunkt: 31. August 2026

DIE BESTEN AKTIENFONDS – THEMA WASSER

ISIN	FONDSNAME	VOLUMEN	PERF. 1 J.	3 JAHRE	5 JAHRE	TER
IE00BK5BC891	L&G Clean Water UCITS ETF	667 Mio.€	3,6 %	28,9 %	28,2 %	0,49 %
IE00B1TXK627	iShares Global Water UCITS ETF	1.899 Mio.€	3,2 %	25,4 %	18,9 %	0,65 %
LU1923621640	Mirova Thematic Water	531 Mio.€	7,5 %	19,6 %	18,3 %	2,00 %
LU2146190835	Robeco Sustainable Water	2.200 Mio.€	5,5 %	20,9 %	10,3 %	1,71 %
LU2306921490	DWS Concept ESG Blue Economy	120 Mio.€	5,1 %	17,4 %	4,1 %	1,77 %

Quelle: Morningstar, alle Angaben auf Euro-Basis, Auswahl der Fonds nach Sharpe Ratio, TER=Total Expense Ratio (p.a.), Stichtzeitpunkt: 31. August 2026

Investieren und Finanzieren

Nicht nur bei der Veranlagung kommen Ökologie und Ethik ins Spiel – auch bei der Kreditvergabe werden solche Aspekte immer wichtiger. Das beleuchtet eine aktuelle Studie des Forums Nachhaltige Geldanlage.

MARIO FRANZIN

„Die Integration von Nachhaltigkeitskriterien im Investmentprozess ist unverändert von ökonomischer Relevanz.“

Walter Hatak, stellv. Vorsitzender des FNG, Österreich



Jedes Jahr ein Highlight für ethisch-ökologisch motivierte Stakeholder: Der „Marktbericht Nachhaltige Geldanlagen“ analysiert bereits seit 2005 die aktuellen Trends von ESG-Investitionen in Deutschland und Österreich. Die vom FNG (Forum Nachhaltige Geldanlage) erhobenen Daten stellen eine fundierte Momentaufnahme der Branchen dar und ermöglichen ein besseres Verständnis der Marktlage. Welche Neuigkeiten sind heuer zu vermelden?

Knapp 140 Milliarden Euro

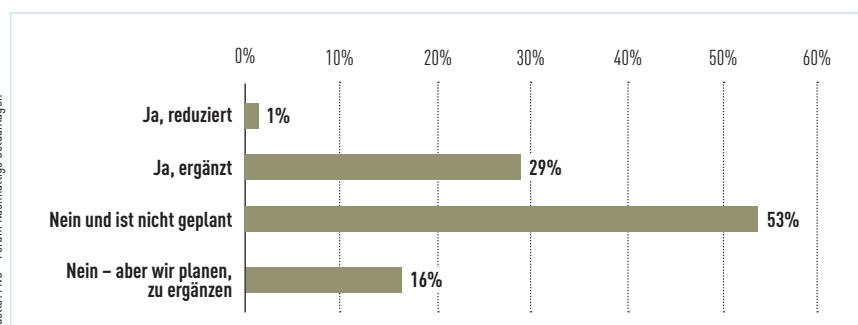
Am diesjährigen Marktbericht haben sich insgesamt 57 Finanzinstitute aus Deutschland und 20 aus Österreich beteiligt, die zu ihrem Umgang mit ESG berichten. Konzentrieren wir uns zunächst auf Österreich: Hier wurden in der Analyse nachhaltige Geldanlagen in Höhe von 139,8 Milliarden Euro erfasst – also ein beachtliches Sümmchen. Eine wichtige Erkenntnis: Auch in diesem Jahr machen Artikel-8-Fonds den Großteil der nachhaltigen Fonds in Österreich

aus. Im Bereich der Publikumsfonds ist der Gesamtanteil der vom FNG in dieser Kategorie erfassten Fonds von 94 Prozent auf 97 Prozent gestiegen. Im Bereich der Spezialfonds liegt der Anteil weiterhin bei 100 Prozent. Wie bereits im Vorjahr sind unter den Publikumsfonds keine Produkte nach Artikel-6 klassifiziert, der Anteil an Artikel-9-Fonds ist von sechs auf drei Prozent gesunken. Zur Erinnerung: Artikel-8-Fonds (als „hellgrün“ bezeichnet) sollen ESG fördern, was aber nicht bedeutet, dass sie automatisch ausschließlich nachhaltig investieren. Strengeren Kriterien unterliegen hingegen Artikel-9-Fonds, das sind Produkte mit einem direkten, messbaren nachhaltigen Anlageziel. Das Kapital fließt also fast vollständig in nachhaltige Aktivitäten, die einen konkreten positiven Beitrag für Umwelt und Gesellschaft leisten. Artikel-6-Fonds weisen hingegen keine expliziten Nachhaltigkeitsziele auf. Somit erweisen sich die „Dunkelgrünen“ auch weiterhin als „Ladenhüter“, viel positiver kann man das schwer ausdrücken. Wobei: Artikel-9-Fonds sind nicht unbedingt wenig beliebt, weil Anleger Nachhaltigkeit ablehnen. Sie sind weniger verbreitet, weil die Anforderungen strenger sind und das Anlageuniversum stärker eingeschränkt ist.

Gefordert: Weniger Bürokratie

Der Paragraphen-Dschungel rund um verschiedene Fondskategorien führt uns jedenfalls zu einem wichtigen Thema: Bürokratieabbau. Bei der Frage des FNG zu den wichtigsten Treibern für nachhaltige Geldanlagen in den nächsten drei Jahren haben sich zwei Faktoren klar herauskristallisiert. Auf dem ersten Platz steht die Nachfrage von institutionellen Investoren, die knapp 95 Pro-

„Hat Ihr Unternehmen im Jahr 2025 sein ESG-Produktangebot geändert?“



Mehr als zwei Drittel der Befragten in Österreich und Deutschland nahmen 2025 keine Veränderungen an ihrem ESG-Produktangebot vor. Knapp drei von zehn weiteten ihr Angebot hingegen aus – während lediglich ein Prozent die Produktpalette reduzierte.

zent aller Teilnehmenden in Deutschland und Österreich als mindestens „eher wichtig“ (59 Prozent sogar als „sehr wichtig“) erachten. Dann folgt schon die vielerorts als überbordend empfundene Bürokratie: An zweiter Stelle wurden nämlich Änderungen der regulatorischen Rahmenbedingungen und ESG-Berichtspflichten angegeben. 84 Prozent der Befragten schätzten dieses Thema als mindestens „eher wichtig“ ein, 56 Prozent sogar als „sehr wichtig“. Das passende Zitat dazu aus dem FNG-Bericht: „Mit dem Wunsch nach weniger Aufwand ist allerdings nicht jene überstürzte Art des Bürokratieabbaus gemeint, die einer unreflektierten Abschaffung aller Umwelt- und Sozialgesetze gleichkommt. Sehr häufig äußerten die Befragten sogar ihre Sorgen zu Ambitionsverlust, Rückbau oder Verwässerung der nachhaltigen Regulatorik und ihrer Standards. Eine Vereinfachung ist also keineswegs mit einem Abbau der Gesetze oder der Ambition gleichzusetzen.“

Banken: Schlüsselrolle

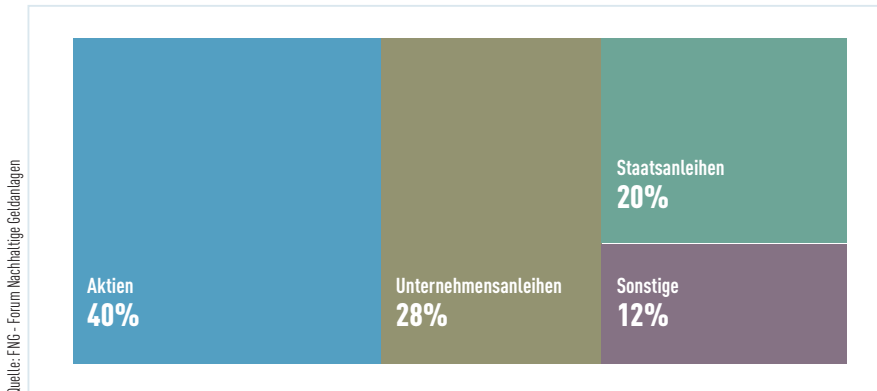
Fahren wir weiter fort in der FNG-Analyse: Neben der Fondsindustrie bilden Banken einen zentralen Teil der nachhaltigen Finanzinfrastruktur. Durch Kreditvergaben, die Verwaltung ihrer Eigen- und Kundenanlagen sowie die Emission von Anleihen beeinflussen sie maßgeblich, in welche wirt-

schaftlichen Aktivitäten Finanzströme gelenkt werden. Damit nehmen Banken eine Schlüsselrolle in der Transformation des Finanzsystems ein. Die Analyse der nachhaltigen Kreditvergabe zeigt dabei ein klares Bild: So schließen 100 Prozent der befragten Banken in Österreich und Deutschland Unternehmen mit bekannten Verstößen gegen Menschenrechte oder Arbeitsrechte von nachhaltigen Kreditgeschäften aus. Auch Pornografie und Glücksspiel waren für einen hohen Anteil (94 Prozent) der Befragten „außen vor“. Ausschlusskriterien im Zusammenhang mit Verstößen gegen Umweltgesetze sowie mit Korruption spielen mit einem Anteil von 88 Prozent ebenfalls eine wesentliche Rolle. Sämtliche Waffen und Rüstungsgüter sowie Tabak und Tierversuche werden jeweils mit einem Anteil von 81 Prozent nicht im Portfolio der Banken berücksichtigt, während der Ausschluss von Gentechnik bei 75 Prozent liegt.

Die Waffen nieder

Abschließend nochmals zur Waffenindustrie: Investitionen in sämtliche Rüstungsgüter werden in Deutschland (62 %) und Österreich (86 %) im Großteil der erfassten nachhaltigen Geldanlagen ausgeschlossen. Ein klarer Trend, auch wenn die Diskussion ob der ethischen Vertretbarkeit von Rüstungs-Investments anhält. <

Asset-Allokation der erfassten nachhaltigen Geldanlagen in Österreich 2025

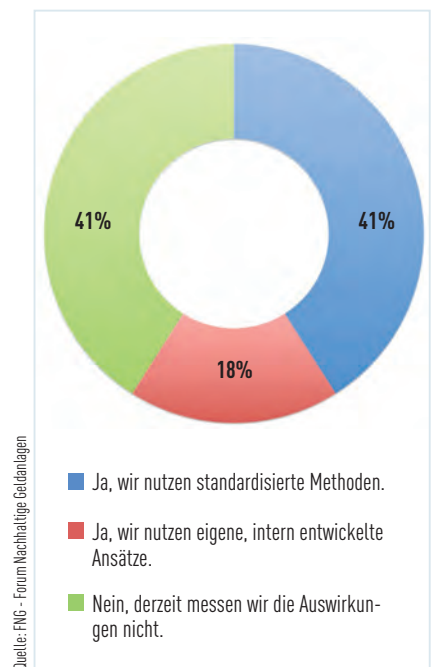


Gesundes Portfolio: Der Großteil der Asset-Allokation bei ESG-Investments erfolgt in Aktien, was für die dynamische Komponente sorgt. Die Abrundung erfolgt mit Corporate Bonds und Staatsanleihen als eher konservatives Element.

Unbeliebt: Rüstung

Österreichische Investoren zeigen auch weiterhin eine klare Kante gegen Rüstungsinvestments. So werden Streubomben und Anti-Personen-Minen in 97 Prozent und ABC-Waffen in 93 Prozent der erfassten nachhaltigen Geldanlagen ausgeschlossen (noch häufiger als im Jahr zuvor). Der Ausschluss von sämtlichen Waffen ist mit 86 Prozent ebenfalls gestiegen. Diese Werte spiegeln einen hohen Grad an Ambition und Resilienz auf dem österreichischen Markt wider. Denn angesichts des anhaltenden russischen Angriffskrieges sowie der geopolitischen Lage steht die Rüstungsindustrie weiterhin im Mittelpunkt gesellschaftlicher und finanzieller Debatten.

Messen Sie die sozialen und ökologischen Auswirkungen Ihrer vergebenen Kredite?



Die Mehrzahl der Befragten in Österreich und Deutschland misst die ESG-Auswirkungen ihrer vergebenen Kredite.

Trendfolge auf dem Prüfstand

Trends gab es schon immer und es wird sie weiter geben. Doch zwischenzeitliche Verhaltensmuster der Märkte können herausfordernd sein. GELD-Magazin befragte zu diesem Thema drei renommierte Experten aus dem Portfolio-Management.

MICHAEL KORDOVSKY

Trendfolge vs. Momentum

Ein Aktien-Momentum-ETF wählt innerhalb eines Aktienuniversums die relativen Gewinner und bleibt grundsätzlich im Aktienmarkt investiert. Trendfolge oder Time-Series-Momentum beurteilt dagegen die Kursentwicklung eines Marktes relativ zu seiner eigenen Vergangenheit und kann das Risiko über Aktien, Anleihen, Währungen oder Rohstoffe verschieben. Kanzler bringt den Unterschied auf den Punkt: „Für ein einfaches Privatanleger-Aktienportfolio überzeugt mich der regelgebundene Momentumfaktor mehr: kostengünstiger, transparenter und einfacher zu verstehen.“ Momentum und Trend sind dennoch nicht voneinander losgelöst. Die klassische Momentumforschung dokumentiert die Fortsetzung relativer Gewinner, Time-Series-Momentum wiederum die Vorhersagekraft der eigenen vergangenen Rendite eines Marktes. Starkes positives Momentum ist daher typischerweise mit einem laufenden Aufwärtstrend verbunden. Identisch sind die Konzepte nicht: Relatives Momentum kann auch bestehen, wenn ein Titel lediglich weniger stark fällt als andere.

Der Momenteffekt zählt zu den am besten dokumentierten Kapitalmarktanomalien: Relativ gut gelaufene Wertpapiere tendieren über mittlere Zeiträume dazu, ihre bessere Entwicklung fortzusetzen. Daniel Kanzler, Head of Investment bei der Gerd Kommer Invest GmbH, hält mehrere Erklärungen für schlüssig: „Ich halte eine Misch-Erklärung für am plausibelsten. Kurse reagieren zunächst zu wenig, danach setzt sich die Bewegung eine Zeit lang fort und dann springen auch noch viele weitere Anleger zusätzlich auf bzw. ab, was den Effekt verstärken kann.“ Dazu passe der Disposition Effect, also die Neigung, Verlierer zu lange und Gewinner zu kurz zu halten (Hong/Stein 1999; Frazzini 2006). Momentum sei zugleich nicht frei von besonderen Risiken. „Nach Handelskosten bleibt Momentum in vielen Studien nutzbar, aber weniger spektakulär als im Backtest“, so Kanzler und ergänzt: „Bekanntheit kann Prämien abschwächen. Dass sie deshalb verschwinden müssen, folgt daraus nicht.“

SMN Diversified Futures – ein klassischer Trendfolger

Der Futures-Fonds von smn verdient an fallenden und steigenden Kursen. Joseph Waldstein, Geschäftsführer der smn Investment Services GmbH, sieht für Trendfolge heute wieder ein günstigeres strukturelles Umfeld als in den 2010er-Jahren. „Ja, wir sehen deutliche Parallelen zu früheren Trendfolge-Zyklen wie den 1970er- oder frühen 2000er-Jahren.“ Nach dem Niedrigzins- und Niedrigvolatilitätsjahrzehnt haben divergierende Zentralbanken, geopolitische Schocks, fragilere Lieferketten und höhere Zinsen wieder klarere Bewegungen

in Zinsen, Währungen und Rohstoffen hervorgebracht. Dass Trendfolger sowohl long als auch short agieren können, eröffnete etwa bei fallenden Anleihekursen zusätzliche Ertragsquellen.

Der SMN Diversified Futures Fund handelt nach Waldsteins Angaben mehr als 200 Futures-Märkte. Neben Aktienindizes, Anleihen, Währungen, Edelmetalle und Industriemetallen sowie Energie und Agrargütern umfasst das Spektrum auch weniger verbreitete Märkte wie Käse, Milch, neuseeländische Geldmarktzinsen oder Ether. Im Schnitt sei mehr als die Hälfte des Risikos Rohstoffen zugeordnet. Hinzu kommen synthetische Märkte, die aus einer Kombination bestehender Märkte zusammengesetzt werden. Der Grundgedanke: Trends treten selten gleichzeitig überall auf. Eine breite, möglichst unkorrelierte Marktbasis erhöht daher die Chance, zu jedem Zeitpunkt irgendwo steigende oder fallende Trends zu finden.

Fehlsignale in Seitwärtsphasen bleiben Teil des Ansatzes. „Whipsaws lassen sich nie vollständig vermeiden – sie sind der Preis dafür, Trends überhaupt frühzeitig zu erfassen“, so Waldstein. SMN begrenzt dieses Risiko durch Diversifikation über viele Märkte und „durch Positionsgrößensteuerung nach Volatilität und Korrelation sowie durch klar definierte Risikobudgets je Position“.

Auch Anlageklassen- und Faktor-Cluster werden überwacht, damit sich Positionen in Stressphasen nicht unbemerkt auf denselben Makrofaktor konzentrieren. Die Zielvolatilität liege aktuell bei rund 15 Prozent annualisierter Standardabweichung.

„Seit 1996 hat sich vor allem die technologische und quantitative Tiefe unseres Ansatzes weiterentwickelt: mehr Märkte, robustere Signalmodelle, feinere Risikosteue-

Momentum Investing

Die Gewinner von gestern können die Gewinner von morgen sein.

- Worauf es ankommt**
Kauf von relativ gut gelaufenen Wertpapieren (= Gewinner).
- Typische Märkte**
Vor allem Aktien.
- Rückblickfenster**
Meist 6–12 Monate (oft wird der jüngste Monat ausgelassen).
- Handelsrichtung**
Häufig Long-only (kann auch Shorting erlauben).
- Risiken**
Abrupte Trendwenden, Branchenkonzentrationen, längere Schwächephasen.

So funktioniert Momentum – ein typischer Verlauf



Trendfolge

Trendfolger können sowohl auf steigende als auch auf fallende Kurse setzen.

- Worauf es ankommt**
Handel in Aufwärts- und Abwärtstrends.
- Typische Märkte**
Aktien, Anleihen, Währungen, Rohstoffe, Edelmetalle, Energie, Agrargüter u. v. m. (oft mehrere Hundert Märkte).
- Rückblickfenster**
Mehrere Zeithorizonte (z. B. 1–52 Wochen), abhängig vom Risikoumfeld.
- Handelsrichtung**
Long und Short.
- Risiken**
Fehlsignale in Seitwärtsphasen („Whipsaws“), Positionsgrößen- und Klumpensrisiken.

So funktioniert Trendfolge – ein typischer Verlauf



„The trend is your friend“: Tradingsysteme, die Kursverläufe und Indikatoren richtig interpretieren können, erzielen entweder überproportionale oder relativ marktunabhängige Renditen.

und mehr Ressourcen für Forschung & Entwicklung inklusive Backtesting. Unverändert geblieben sind die Grundprinzipien: systematisches, regelbasiertes, emotionsfreies Handeln, breite Diversifikation über Märkte und Zeithorizonte, strikte Risikokontrolle sowie robuste anstelle von (über) optimierten Algorithmen auf Basis eines disziplinierten Forschungs- & Entwicklungsprozesses“, erklärt Waldstein, der den Fonds für klassische Aktien-/Anleihenportfolios vor allem als strategischen Diversifikator sieht. Eine Beimischung zwischen zehn und 20 Prozent könne den Effekt im Gesamtportfolio spürbar machen. Taktisches Ein- und Aussteigen widerspreche dagegen dem Ansatz.

Momentumfaktor-ETFs

Bei Momentumindizes entscheidet nicht nur der Faktorname, sondern vor allem die konkrete Konstruktion. Kanzler nennt Rückblickfenster von sechs bis zwölf Monaten als üblich; häufig wird der jüngste Monat ausgelassen, um sehr kurzfristige Gegenbewegungen weniger stark wirken zu lassen. Relevant sind außerdem die Breite des Ausgangsuniversums, Mindestanzahl und Liquidität der Aktien, Länder-, Branchen- und Einzeltitelgrenzen sowie der maximal zulässige Portfolioumschlag und das Zulassen von Shorting. Häufigeres Rebalancing kann ein frisches Signal besser abbilden, erhöht in der Praxis aber Turnover und Kosten.

Zu diesen Kosten zählen Geld-Brief-Spannen, Market Impact und mögliche Preisnachteile rund um vorhersehbare Indexänderungen. Bänder könnten unnötige Umschichtungen vermeiden. Kanzler weist darauf hin, dass Tracking-Differenzen bei Momentum-ETFs zwar ungünstiger als bei Standard-ETFs ausfallen können, die Umsetzung aber weiterhin vergleichsweise günstig bleibt.

Der Preis der Faktorprämie ist das Risiko längerer Schwächephasen. Besonders unangenehm sind laut Kanzler abrupte Erholungen nach schweren Einbrüchen, wenn bisherige Verlierer plötzlich stark steigen, während das Momentumportfolio noch die alten relativen Gewinner hält (vgl. Daniel/Moskowitz 2016). Branchenkonzentrationen können diesen Effekt verschärfen. „Moskowitz/Grinblatt (1999) zeigen, >>

TRENDFOLGER UND FONDS/ETFs MIT MOMENTUMSANSATZ

ISIN	FONDSNAME	VOLUMEN	PERF. 1 J.	3 JAHRE	5 JAHRE	TER ¹⁾
Klassische Trendfolger (Managed Futures)						
LU0070804173	smn Diversified Futures Fund 1996	114 Mio.€	16,2 %	-21,7 %	4,3 %	4,11 %
LU0082076828	FTC Futures Fund Classic	16 Mio.€	31,1 %	-5,2 %	-7,8 %	5,40 %
Momentums-ETFs						
IE000L5NW549	iShares MSCI World Momentum Factor Adv.	261 Mio.€	27,9 %	77,9 %	–	0,25 %
IE000TL3PL69	Xtrackers MSCI World Momentum ESG	320 Mio.€	27,2 %	87,1 %	–	0,25 %
Dachfonds mit Momentumsansatz						
AT0000825393	C-Quadrat ARTS Best Momentum	152 Mio.€	18,8 %	35,5 %	21,2 %	2,75 %
AT0000634704	C-Quadrat ART Total Return Balanced	199 Mio.€	9,2 %	18,6 %	11,9 %	2,76 %

1) Laufende Kosten laut Basisinformationsblatt; Quellen: MountainView, (b)aha, Fondsgesellschaften; Erhebungsdatum: 4. September 2026



„Ein Kaufsignal entsteht dann, wenn ein Investment ein ausreichend starkes, stabiles und positives Momentum aufweist.“

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



„Whipsaws lassen sich nie vollständig vermeiden – sie sind der Preis dafür, Trends überhaupt frühzeitig zu erfassen.“

Joseph Waldstein, Geschäftsführer der smn Investment Services GmbH



„Für ein einfaches Privatanleger-Aktienportfolio überzeugt mich der regelgebundene Momentumfaktor mehr: kostengünstiger, transparenter und einfacher zu verstehen.“

Daniel Kanzler, Head of Investment der Gerd Kommer Invest GmbH



dass Branchenmomentum einen erheblichen Teil des Aktienmomentums erklärt. ‚Technologie‘ oder ‚Growth‘ gehört jedoch nicht dauerhaft zu Momentum – das hängt vom Markttrend ab. Vor der Finanzkrise beispielsweise waren es nicht Tech-, sondern überwiegend Finanzwerte mit positivem Momentum. Aktuell sind es überwiegend Tech-Werte“, erklärt Kanzler.

Zur Integration in ein Privatanlegerportfolio äußert sich Kanzler: „Ich würde Momentum bei Privatanlegern grundsätzlich global und als Teil eines breit diversifizierten Aktienportfolios einsetzen, nicht als Ersatz für Diversifikation. Ein reiner globaler Momentum-ETF kann als Aktienbaustein funktionieren, wenn jemand die Risiken kennt und den Faktor verstanden hat.“ Factor Investing verlangt zudem Geduld: Kanzler würde Factor Investing grundsätzlich nur Anlegern empfehlen, die mehrjährige relative Underperformance aushalten können und wollen.

Momentum mit Risikosteuerung

Bei ARTS Asset Management ist Momentum Teil der Auswahl- und Risikosteuerung. Leo Willert, Gründer und Head of Trading bei der ARTS Asset Management GmbH, verweist auf ein Universum von über 10.000 Fonds und 3.000 ETFs. „Ein Kaufsignal entsteht dann, wenn ein Investment ein ausreichend starkes, stabiles und positives Momentum aufweist.“ Für jede Position wird bei ARTS – bereits beim Kauf – abhängig von ihrer Volatilität ein konkretes Ausstiegssignal berechnet.

Die Trendanalyse umfasst Zeiträume von einer bis 52 Wochen, meist werden abhängig vom Risikoumfeld Zeitfenster von vier bis acht Wochen am stärksten gewichtet. Ein Investment muss nicht nur absolutes Momentum zeigen, sondern sich auch gegenüber anderen attraktiven Anlagemöglichkeiten durchsetzen. Kurzfristig positive Kursbewegungen oder Nachrichtenereignisse lösen per se kein Signal aus. „Relevant wird es für unser System erst dann, wenn sich ein Nachrichtenereignis nachhaltig in der Kursentwicklung niederschlägt.“

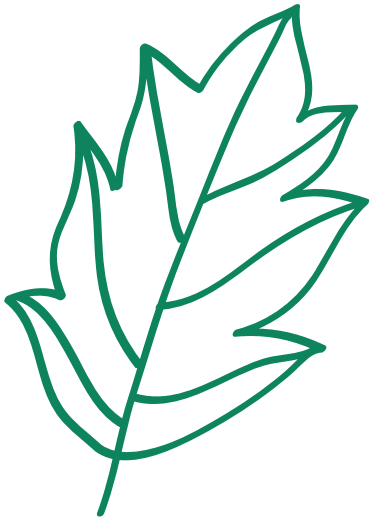
Die Vorauswahl der Zielfonds ist strikt: mindestens drei Jahre Datenhistorie, tägliche

Handelbarkeit und – abhängig von der Größe des Dachfonds – rund 50 Millionen Euro Mindestvolumen. Das Universum ist in 96 Segmente gegliedert. In gemischten Mandaten gilt eine Sektorenobergrenze von zehn Prozent. Produkte mit gleichem sektoralen Schwerpunkt werden gemeinsam betrachtet. Dies wirkt Klumpenrisiken entgegen. Bei jungen ETFs kann die Historie eines vergleichbaren Index für Chancen-/Risikoanalysen und Backtests dienen.

Als besonders herausfordernd beschreibt Willert volatile Seitwärtsphasen mit hohen Ausschlägen, in denen ein analysierter Trendausbruch wieder dreht. Kurzfristige Gegenbewegungen innerhalb historischer Volatilitätsgrenzen führen nicht automatisch zum Verkauf, ein Erreichen von Stop-Loss-Limiten sehr wohl. „Eine ‚Wird-schon-wieder‘-Strategie oder ‚emotionales Festhalten an Lieblings-Assets‘ gibt es bei uns nicht“, so Willert. Eine Position kann aber auch ohne Trendbruch ersetzt werden, wenn ein anderes Investment einen stärkeren Trend zeigt.

Verschlechtert sich die allgemeine Aktienmarktlage, kann die Aktienquote sinken, obwohl einzelne Positionen noch gut laufen. Bei einem steilen Einbruch könne sie laut Willert innerhalb weniger Tage von 100 auf null Prozent reduziert werden. Zunächst werde in Cash oder Geldmarktanlagen umgeschichtet, danach je nach Risiko auch in Anleihen. „In der Regel erfolgt der Abbau der Aktienquote schrittweise entsprechend der Entwicklung des Aktienmarktes. Die Aktienquotensteuerung ist eben kein On/Off-Schalter, sondern ähnlich einem Licht-Dimmer“, so Willert.

Der Preis des Ansatzes ist der Verzicht auf perfekte Wendepunkte. „Unser Ziel ist es, einen möglichst großen Teil eines Aufwärtstrends mitzunehmen und zugleich Verluste zu minimieren, wenn dieser bricht.“ Für Trendfolgefonds nennt Willert einen Anlagehorizont von mindestens fünf Jahren. Als starke Trends bis Ende Juli erwähnte Willert Metalle (zum Jahresbeginn), Energie (mit Ausbruch des Irankonfliktes) und im weiteren Verlauf den Technologie- und Biotechnologie-Bereich.



Gemeinsam. Kinder. Stärken.

SPENDEN UNTER WWW.PROJUVENTUTE.AT
SPENDENKONTO: IBAN: AT76 2011 1501 4167 8400

Foto © stock.adobe.com/KI-Bild





Stromnetze und Kraftwerke gewinnen in der Umsetzung von Digitalisierungsstrategien großer Konzerne immer mehr an Bedeutung und bieten solide Renditen.

Infrastruktur im Wandel

Listed Infrastructure verbindet stabile Cashflows mit hohen Investitionen in Strom, Netze und Daten. Doch wie stabil und ertragreich sind die einzelnen Investments wirklich? GELD-Magazin befragte dazu mehrere Investmenthäuser.

MICHAEL KORDOVSKY

Für Rebekka Haller, Abteilungsdirektorin und Spezialistin für Fondsauswahl bei M.M.Warburg, ist die Definition entscheidend. „Die Frage, was Listed Infrastructure ist, klingt banal, ist es aber nicht.“ Für Haller gehören dazu Unternehmen, die Infrastruktur besitzen und betreiben. Das wären Energie- sowie Wasser- und Abwassernetze, Mautstraßen inklusive Tunnel und Brücken, Eisenbahnen, Flughäfen, Pipelines, Mobilfunkmasten und Wind- und Solarparks. „Das Entscheidende ist das Cashflow-Profil: planbar, oft reguliert oder vertraglich gesichert, weitgehend konjunktur-unabhängig. Genau das macht Infrastruktur zu einem Kerninvestment“, so Haller.

Unelastische Nachfrage

Wer wirklich in Infrastruktur im klassischen Sinne investiert, wie zum Beispiel in regulierte Netze, Wasserversorgung oder Fernwärme, sollte operativ in Rezessionen kaum etwas merken. „Die Nachfrage ist weitgehend unelastisch, die Einnahmen reguliert. Das ist der Kern des Versprechens. Der Kurs ist davon aber nicht automatisch entkoppelt, das ist der Unterschied zwischen operativer Stabilität und Kursstabilität“, so Haller und ergänzt: „Flughäfen und Häfen reagieren deutlicher, weil Reise- und Handelsvolumina in Rezessionen spürbar sinken“. Steigende Zinsen drücken zudem die Bewertung langfristiger Einnahmen und belasten außerdem hoch verschuldete Unternehmen bei der Refinanzierung.

Besonders kritisch sieht Haller das rasch ausgeweitete Infrastruktur-Label bei Rechenzentren. Sie verstehe die Wachstumslogik, aber Vertragslaufzeiten, Mieterbonität und das technologische Risiko sind sehr unterschiedlich. Ihr Fazit: „Rechenzentren sind

das jüngste Kapitel. Die kurzfristige Performance war außergewöhnlich, der Beweis, dass daraus ein stabiles Infrastrukturprofil wird, steht noch aus.“

Netze im Kielwasser der KI

Tom Levering, Portfolio Manager des Wellington Enduring Infrastructure Assets Fund, grenzt das Universum ein: „Wir investieren in Unternehmen mit langlebigen physischen Vermögenswerten, die in regulierten Branchen tätig sind, von langfristigen Verträgen profitieren oder über eine vorteilhafte Wettbewerbsposition verfügen. Wir meiden hingegen tendenziell Unternehmen mit einem hohen Rohstoffpreisrisiko oder einer ausgeprägten Konjunkturabhängigkeit. Für unseren Fonds suchen wir gezielt nach strukturellen Wachstumschancen, anstatt Infrastruktur lediglich aufgrund ihrer defensiven Qualitäten oder ihrer hohen und stabilen Dividendenrendite zu halten.“ Im Fokus stehen Unternehmen, die ihre Vermögensbasis durch Investitionen ausbauen.

Beim Inflationsschutz differenziert Wellington nach Regionen und Geschäftsmodellen. „Im Hinblick auf die Inflation sind europäische Versorgungsunternehmen, Midstream- und Transportunternehmen sowie ausgewählte Versorger aus Schwellenländern die wichtigsten Kategorien innerhalb des An- >>



„Wir sind weiterhin der Ansicht, dass regulierte Versorgungsunternehmen den effizientesten Zugang zu KI-bezogenem Wachstum bieten.“

Tom Levering, Portfolio Manager des Wellington Enduring Infrastructure Assets Fund

GLOBALE INFRASTRUKTUR-AKTIEFONDS

ISIN	FONDSNAME	VOLUMEN	PERF. 1 J.	3 JAHRE	5 JAHRE	TER ¹⁾
AT0000A09ZK2	Raiffeisen-NewInfrastructure-ESG-Aktien	469 Mio.€	18,0 %	47,5 %	55,7 %	2,34 %
IE00BNQ4RL64	Wellington Enduring Infr. Assets Fund	2.013 Mio.€	18,4 %	57,0 %	52,2 %	0,85 %
IE00BX9C2459	Lazard Global Listed Infra. Equ. Fund	2.467 Mio.€	6,2 %	35,8 %	40,4 %	1,82 %
IE00BD4GTQ32	FTGF ClearBridge Infrastructure Value Fund	1.548 Mio.€	10,5 %	31,7 %	38,9 %	1,97 %
LU0329760770	DWS Invest Global Infrastructure	2.396 Mio.€	6,8 %	26,9 %	26,4 %	1,59 %

1) Laufende Kosten laut Basisinformationsblatt; Quellen: MountainView, (b)aha, Fondsgesellschaften; Erhebungsdatum: 4. September 2026

„Unsere Unternehmensbewertungen basieren auf unserer Einschätzung des Unternehmenswerts über eine angenommene Haltedauer von typischerweise drei Jahren.“

Bertrand Cliquet, Portfolio Manager und Analyst bei Lazard Asset Management



lageuniversums des Fonds, die einen ausdrücklichen Inflationsschutz bieten können“, so Levering und ergänzt: „Bei europäischen Versorgungsunternehmen ist die regulatorische Vermögensbasis an die Inflation gekoppelt. US-amerikanische Versorgungsunternehmen besitzen zwar keine inflationsindexierte regulatorische Vermögensbasis, können jedoch Brennstoffkosten weiterreichen und ihre Tarife regelmäßig neu festsetzen. Höhere Kosten schlagen sich so mit zeitlicher Verzögerung in den Tarifen nieder“, sagt Levering.

Elektrifizierung als Chance

Zur Bewertung nutzt Wellington den Rahmen „Intrinsic Return“. Er kombiniert die Free-Cashflow-Rendite vor Wachstumsinvestitionen, den Kapitalwert dieser Wachstumsinvestitionen und das Wachstum bzw. zusätzliches Ertragspotenzial aus inflations- oder tarifindexierter Regulierung. Levering betont: „Wichtig ist, dass wir uns nicht auf die Dividendenrendite konzentrieren. Wir bevorzugen eine niedrigere Ausschüttungsquote, da das Unternehmen so mehr Gewinne einbehalten kann, die es in weiteres Wachstum investieren kann.“ Den größten Schub erwartet Levering aus der Elektrifi-

zierung und dem steigenden Energiebedarf. „Wir sind überzeugt, dass sich derzeit eine Infrastrukturchance von generationenprägendem Ausmaß eröffnet.“ Regulierte Strom-, Gas- und Wasserversorger profitieren von höherer Nachfrage, der Modernisierung der Netze, der Erneuerung veralteter Infrastruktur und konstruktiveren regulatorischen Rahmenbedingungen. „Wir sind weiterhin der Ansicht, dass regulierte Versorgungsunternehmen den effizientesten Zugang zu KI-bezogenem Wachstum bieten. Große Cloud- und Rechenzentrumsbetreiber schließen langfristige Stromabnahmeverträge mit „Take-or-Pay“-Verpflichtungen ab. Diese finanzieren den Ausbau neuer Infrastruktur, ohne dass die damit verbundenen Kosten auf andere Kunden abgewälzt werden, so Levering.

Selektiv gegen Marktrauschen

Bertrand Cliquet, Portfolio Manager und Analyst bei Lazard Asset Management, setzt auf ein eigenes Teiluniversum. „Wir bezeichnen dieses als „Preferred Infrastructure“ und investieren ausschließlich in Vermögenswerte, die diesem Ansatz entsprechen.“ Gefordert sind reale Vermögenswerte, stabile Nachfrage, Preissetzungsmacht und beherrschbare Verschuldung. Der Schwerpunkt liegt in OECD-Ländern. „Unter unsere Definition fallen Stromübertragungsnetze, Autobahnen, Flughäfen, Monopole in der Wasser- und Abwasserentsorgung sowie Telekommunikationsmasten mit langfristigen Verträgen. Daraus ergibt sich ein Risiko-Rendite-Profil, das unseres Wissens derzeit von keinem anderen Manager angeboten wird“, erklärt Cliquet. Baukonzerne bleiben draußen, denn „diese Unternehmen agieren in einem wettbewerbsintensiven Umfeld, in dem Marktkräfte, der Konjunkturzyklus und Kosteninflation die Gewinne erheblich beeinflussen können – sowohl positiv als auch negativ.“ Lazard akzeptiert bei Infrastrukturunternehmen nicht-monopolistische Aktivitäten nur dann, wenn sie weniger als ein Viertel der Bewertung ausmachen. Die Strategie ist Benchmark-unabhängig und bewertungsorientiert. Dazu Cliquet: „Unsere Unternehmensbewertungen basie-

Zwei regulierte Wachstumswerte

➤ **E.ON** ist ein deutsches Versorgungsunternehmen, das 75 Prozent seiner Erträge mit regulierten Netzen erzielt. „Das Unternehmen überzeugt uns u.a. durch seine solide Ertragsentwicklung, sein Potenzial für operative Verbesserungen und seine starke strategische Positionierung“, so Levering. Laut Meinung des Autors (Kordovsky) erscheint ein langfristiges Gewinnwachstum von sechs bis neun Prozent p. a. plausibel, weshalb ein für 2028 geschätztes KGV von 13,5 akzeptabel ist.

➤ **American Water Works** ist das größte börsennotierte Wasserversorgungsunternehmen in den USA. „Es überzeugt

uns aufgrund seines hochwertigen, risikoarmen Geschäftsmodells und seiner Fähigkeit, langfristig ein attraktives und nachhaltiges Gewinnwachstum zu erzielen. In Verbindung mit einem unterstützenden regulatorischen Umfeld und einer konsequenten Umsetzung bieten diese Faktoren eine langfristige Grundlage für Gewinn- und Dividendenwachstum sowie für die Wertschöpfung“, so Levering. Laut MarketScreener sollte das Gewinnwachstum von 2024 bis 2028 bei 7,2 Prozent p. a. liegen (erw. KGV 2028: 19,6). Das für 2028 erwartete KGV liegt beträgt 19,6 und widerspiegelt im Pricing eine gewisser Ertragskontinuität.

ren auf unserer Einschätzung des Unternehmenswerts über eine angenommene Halte-
dauer von typischerweise drei Jahren. Ent-
sprechend werden unsere Bewertungen
nicht von emotionalen Reaktionen des Ak-
tienmarktes auf Ereignisse und Nachrichten
beeinflusst, deren Bedeutung weniger nach-
haltig sind. Solche Aktienkursbewegungen
betrachten wir als „Rauschen“.

Derzeit sieht Cliquet Bewertungspotenzial
bei US-Telekommunikationsmasten und re-
gulierten Stromversorgern. Aber es kann
auch mit volatileren US-Eisenbahnunterneh-
men Geld verdient werden: „Über die ver-
gangenen 20 Jahre war dies der Sektor mit
dem größten Einzelbeitrag zur Wertent-
wicklung unserer Strategie.“ Versorgungs-
netze für Strom, Gas und Wasser zählen da-
gegen zu den widerstandsfähigsten Anla-
gen, weil Vergütung und Absatzmenge häu-
fig entkoppelt sind. Versorger in Großbritan-
nien, Europa und Australien sowie Flughä-
fen und Mautstraßen verfügen aufgrund ih-
rer Regulierung oder Konzessionen über
eine Inflationsbindung. US-Versorger, Eisen-
bahnen und Kommunikationsinfrastruktur
gleichen Teuerung eher über regulatorische
oder vertragliche Mechanismen mit nomi-
nalen Renditen aus.

Mittelfristig erwartet Cliquet für „Preferred
Infrastructure“ organisches Wachstum im
hohen einstelligen bis niedrigen zweistelli-
gen Prozentbereich, warnt aber vor überzo-
genen Preisen. Ausgeprägte Inflationsschü-
be wirken sich laut Cliquet „positiv auf die
Cashflows von Mautstrassen, Flughäfen, Ei-
senbahnen und Versorgern außerhalb der
USA“ aus.

Neue Infrastruktur und ESG

Die stärkere Ausrichtung auf Digitalisie-
rung, Dekarbonisierung und Mobilitätswen-
de im Raiffeisen NewInfrastructure ESG
kommentiert Karin Kunrath, Chief Invest-
ment Officer der Raiffeisen KAG: „Das Ren-
ditepotenzial ist gestiegen, da der Fonds nun
direkter an Wachstumsthemen wie digitaler
Infrastruktur, Cloud, Rechenzentren oder
Halbleitern teilnimmt. Gleichzeitig hat die
Volatilität zugenommen, weil technologische
und wachstumsorientierte Infrastruktur-

werte stärker auf Zinsänderungen, Konjunk-
turzyklen und die Marktstimmung reagieren
als klassische defensive Versorger.“ Digitale
Infrastruktur und Cloud waren seit der Neu-
ausrichtung die wichtigsten Performance-
treiber. Energiewende und Speichertechno-
logien blieben teilweise hinter den Erwar-
tungen zurück.

Kunrath skizziert die Portfoliostruktur: „Zur
Steuerung dieses Gegensatzes eignet sich
ein Core-Satellite-Ansatz. Der Kern des Port-
folios, etwa 65 bis 70 Prozent, bleibt in de-
fensive Betreiber investiert, um Abwärts-
schutz und stabile Dividenden zu sichern.
Der Satellitenanteil von rund 30 bis 35 Pro-
zent zielt auf Wachstumswerte, die mit Me-
gatrends wie Dekarbonisierung, Digitalisie-
rung oder technologischer Infrastruktur ver-
bunden sind“, und sie verweist auf unter-
schiedliche Marktreaktionen: „Defensive Be-
treiber profitieren von bestehenden Vermö-
genswerten, die Cashflows generieren, und
reagieren stärker auf Zinsänderungen als
auf den Börsenzyklus. Zyklische Werte sind
dagegen stärker mit dem Aktienmarkt korre-
liert und verhalten sich in Stressphasen häu-
fig ähnlich wie klassische Industrie- oder
Technologiewerte.“ Besonders widerstands-
fähig seien regulierte Strom-, Gas- und Was-
sernetze sowie essenzielle digitale Infra-
struktur wie Funkmasten.

Der Inflationsschutz variiert. Mautstraßen
können Tarife meist rasch indexieren; regu-
lierte Versorger müssen höhere Kosten oft
bis zur nächsten Tarifierung vorfinan-
zieren. Funktürme stützen sich auf langfri-
stige Verträge mit Inflationsklauseln oder
festen Steigerungen. Rechenzentren besit-
zen nur bedingte Preissetzungsmacht. Glas-
fasernetze sind auslastungs- und wettbe-
werbsabhängig. Entlang der KI-Infrastruk-
turmreihe sieht Kunrath Chancen bei Netz-
komponenten, Übertragungstechnik, Küh-
lung, Stromerzeugung, Verkabelung und
Rohstoffen. „Besonders attraktiv sind Seg-
mente, in denen Genehmigungszeiten lang,
technische Anforderungen hoch und Pro-
duktionskapazitäten bereits über mehrere
Jahre ausgelastet sind.“ Bei der Bewertung
zählen EV/EBITDA, Free-Cashflow-Rendite
und ROIC.



„Zyklische Werte
sind dagegen stärker
mit dem Aktienmarkt
korreliert und
verhalten sich in
Stressphasen häufig
ähnlich wie klassische
Industrie- oder
Technologiewerte.“

Karin Kunrath, Chief
Investment Officer der
Raiffeisen KAG

Listed Infrastructure im Jahr 2026

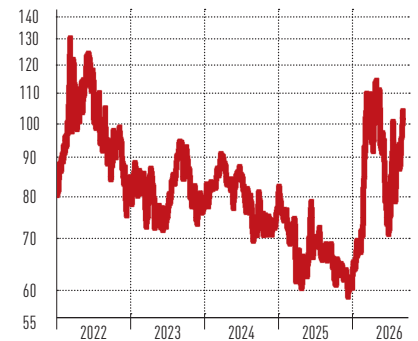
Pascal Kielkopf, Kapitalmarktstrate-
ge bei HQ Trust, sieht das Profil der
Anlageklasse bestätigt: „Die wich-
tigste Schlussfolgerung vorweg: An
unserer grundsätzlichen Einschät-
zung von Listed Infrastructure hat
sich seit Januar wenig geändert.“ Bis
Ende Juli 2026 legte der S&P Global
Infrastructure Index auf Euro-Total-
Return-Basis um 11,9 Prozent zu, der
MSCI ACWI um 13,7 Prozent. Dafür
blieb die Volatilität mit 9,0 Prozent un-
ter den 10,1 Prozent des Weltaktien-
index; auch der maximale Rückgang
war mit minus 4,3 Prozent geringer
als dessen minus 6,6 Prozent. „Der
bisherige Jahresverlauf bestätigt da-
mit grundsätzlich das typische Profil
von Listed Infrastructure: etwas gerin-
gere Partizipation an starken Aktien-
marktphasen, dafür eine tendenziell
höhere Stabilität in Rücksetzern.“
Zu den Wachstumsperspektiven in
den kommenden fünf bis zehn Jahren
äußert sich Kielkopf: „Den stärk-
sten strukturellen Investitionsbedarf
sehen wir derzeit in drei Bereichen:
Stromnetze und Elektrifizierung, di-
gitale Infrastruktur sowie die Mo-
dernisierung alter Infrastruktur.“

ERDÖL · Spielball

Hin und her. Der Preis für Erdöl wird seit Beginn des Iran-Krieges im heurigen Februar von den Entwicklungen rund um diesen Konflikt maßgeblich beherrscht. Meldungen über eine Lösung lassen den Preis fallen. Dementis (die oft unmittelbar darauf folgen) und die Intensivierung von Kampfhandlungen lassen ihn wieder in die Höhe schießen. Im Mai beispielsweise hielt man bei 113 Dollar pro Barrel; Anfang Juni waren es

im Tief 71 Dollar – Ende Juli hingegen schon wieder 100 Dollar! Ein Fest für kurzfristige Trades, könnte man meinen. Aber um hier richtig zu liegen, müsste man schon wissen, wie es am nächsten Tag an der Straße von Hormus weitergeht. Eine unmögliche Aufgabe, beim Casinosbesuch hat man ähnliche Chancen. Aus fundamentaler Sicht hat sich das Ölangebot seit dem Tiefpunkt im Mai merklich erholt, auch weil offenbar doch einiges an Öl aus dem Persischen Golf auf den Weltmarkt gelangt. Die Welt konsumiert auch weiterhin gut fünf Prozent weniger Erdöl als vor dem Krieg. Allen voran ersetzen asiatische Länder wie China Öl durch andere Energieträger bzw. schränken ihren Verbrauch ein. Die DekaBank geht davon aus, dass der Ölpreis der Sorte Brent sich bis Jahresende 2026 weitgehend im Bereich von 80 bis 90 Dollar je Fass bewegen wird, bevor er im kommenden Jahr wieder nennenswert nachgeben wird. (mf)

Sorte Brent, USD/Barrell



Nach einer Entspannung befindet sich der Ölpreis seit Anfang Juli wieder in einem volatilen Aufwärtstrend. Die Preisausschläge sind extrem und werden maßgeblich von der unübersichtlichen Lage in Nahost bestimmt.

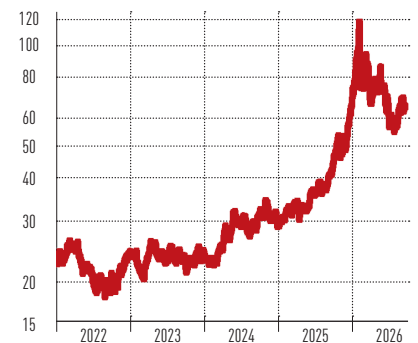


SILBER · Ambitionierte Kursziele

Momentum ist zurück. Zweifellos ist der Silberpreis auch von der Performance des „großen Bruders“ Gold abhängig. Es gibt aber daneben auch Sonderstorys, denn Silber ist ein Anlageinstrument, für Schmuck geeignet, aber vor allem für die Industrie wichtig: Etwas mehr als die Hälfte des geförderten Silbers fließt in letztgenannten Bereich. In einem Kommentar von Swisscanto/ZKB (Anfang September) heißt es:

„Wir kaufen Silber dazu, denn wir sehen hier sogar größeres Potenzial als bei Gold. Und die Edelmetall-Spezialisten von Philoro schreiben von einem zurückkehrenden positiven Momentum für Silber: „Mehrere Banken haben ihre Erwartungen für Silber zuletzt deutlich angehoben. UBS sieht 80 Dollar als mögliches Ziel, J.P. Morgan nennt 85 Dollar, BNP Paribas spricht von 100 und die Citigroup prognostiziert 110 Dollar in der zweiten Jahreshälfte.“ Langfristige Modellrechnungen der Bank of America gehen noch weiter: Dort tauchen Szenarien mit Kurszielen von über 300 Dollar auf. Philoro: „Das klingt extrem ambitioniert, zeigt aber, wie stark Silber in bestimmten Marktphasen laufen kann. Denn das Edelmetall hat eine besondere Eigenschaft: Es kann jahrelang kaum beachtet werden – und dann plötzlich sehr schnell an Dynamik gewinnen. Genau deshalb wird der Markt aktuell wieder so aufmerksam beobachtet.“ (mf)

in USD/Unze



Silber erlebte Anfang des Jahres einen schlimmen Crash, im weiteren Verlauf ging es volatil noch mehr bergab. Im Juli könnte die Trendwende gelungen sein. Ambitionierte Kursziele gehen von 110 bis sogar 300 Dollar aus.



GOLD • Konsolidiert

Langfristig aufwärts. Auf ein Rekordhoch zu Jahresbeginn 2026 folgte eine monatelange Verluststrecke, ehe der Goldpreis im August wieder deutlich zulegte. „Der schwächere Dollar, Sorgen über die Staatsschulden sowie anhaltende Käufe von ETFs und Goldkäufe seitens der Notenbanken gaben dem Preis neuen Auftrieb“, heißt es in einem Bericht des Bankhaus Spängler. Die DekaBank wirft ebenfalls einen Blick auf



die Rahmenbedingungen: „Wir erwarten nunmehr für dieses Jahr für die Fed zwei Leitzinserhöhungen, die der Goldnotierung etwas Wind aus den Segeln nehmen dürften. Gleichzeitig hat sich die Investmentnachfrage nach Gold erholt, und auch die Notenbankkäufe bleiben ein wichtiger struktureller Stützungsfaktor. Trotz kurzfristiger Risiken sehen wir daher weiterhin gute Voraussetzungen für eine Fortsetzung der langfristigen Aufwärtsbewegung.“

Strukturell bleiben laut den Experten die Goldkäufe der Notenbanken ein wichtiger Stützpfiler für die Preisentwicklung des Edelmetalls. Sie dürften auf erhöhtem Niveau verharren, jedoch nicht weiter an Dynamik zulegen, da die globalen Währungsreserven perspektivisch nur noch langsam wachsen oder zeitweise sogar stagnieren sollten. Die Prognose der DekaBank geht von einem Goldpreis von 4.500 Dollar auf Sicht von sechs Monaten aus. (mf)



Gold hat die Anlegerschaft heuer außer Atem gehalten: Nach dem Allzeithoch im März ging es schlagartig und kräftig bergab. Erst im Juli wurde die Talfahrt gestoppt, die Ausbildung eines Aufwärtstrends zeichnet sich ab.

ERDGAS • Neue Krise?

Speicher sind nicht prall gefüllt. Auffällig stark hat sich zuletzt europäisches Erdgas verteuert, Gründe dafür waren weiterhin ausbleibende Flüssiggaslieferungen aus dem Persischen Golf, das Näherrücken der Heizsaison und die für die Jahreszeit niedrigen Speicherstände. Genauer gesagt: Die europäischen Gasspeicherstände liegen deutlich unter den Vergleichswerten vergangener Jahre. Das wirkt zunächst alar-



mierend. Schließlich waren die Speicher während der Energiekrise eine der wichtigsten Verteidigungslinien Europas. Doch die Bedeutung niedriger Speicherstände hat sich verändert, führt DWS aus: „Vor Russlands Einmarsch in die Ukraine bezog Europa sein Gas hauptsächlich über feste Lieferverträge und Pipelines. Heute kann Europa dank LNG-Terminals flexibler und ganzjährig Gas beschaffen. Große Vorräte müssen daher nicht mehr Monate im Voraus angelegt werden.“ Doch diese Flexibilität hat ihre Tücken: Auf dem globalen LNG-Markt hängen Versorgung und Preise stärker von der Nachfrage anderer Regionen, gestörten Seewegen, beschädigten Exportanlagen und Wetterbedingungen ab. Der Weltmarkt wird neben den Speichern zur zweiten Versicherung, allerdings mit schwankender Prämie. Fassen wir zusammen: Vor einem kalten Winter müssen wir uns nicht fürchten, eher vor einem teuren. (mf)



Dutch TTF ist der wichtigste Handelsplatz und Preis-Maßstab für Erdgas in Europa. Die Benchmark hat sich zuletzt ordentlich nach oben bewegt. Hier macht sich auch das Näherrücken der Heizsaison bemerkbar.

ATX: Mayr-Melnhof steigt auf, SBO fällt raus

Börse Wien. Infolge der halbjährlichen Überprüfung der österreichischen Indizes kommt es mit Wirkung vom 21. September zu folgenden Änderungen: Mayr-Melnhof kehrt nach einem Jahr in den österreichischen Leitindex ATX zurück, SBO fällt dafür raus. Für die Aufnahme in den ATX sind zwei zentrale Kriterien entscheidend: der durchschnittliche tägliche Aktienumsatz (Liquidität) und die frei handelbaren Unternehmensanteile am Markt (Streubesitz-Kapitalisierung). Im ATX five, der die fünf höchstgewichteten Aktien des ATX umfasst, rückt Raiffeisen Bank International anstelle von voestalpine auf. Die nächste planmäßige Überprüfung der Zusammensetzung österreichischer Indizes erfolgt im März 2027, die Berechnungsparameter werden im Dezember 2026 erneut aktualisiert.

DIE ZAHL DES MONATS

3,15 Mrd. Euro

RBI. Im Streit zwischen Rasperia, dem russischen Kernaktionär der Strabag, und der RBI-Tochterbank in Russland wurde diese 2025 zu einem Schadenersatz von 2,04 Milliarden Euro plus Zinsen sowie weiteren 339 Millionen Euro verurteilt. Der Rasperia zugesprochene Betrag wurde zum Großteil vom Konto der Raiffeisenbank Russland abgebucht. Heuer klagte die Raiffeisen Bank International (RBI) in Österreich auf Schadenersatz in Höhe

von 3,15 Milliarden Euro, wobei die Klage auf ein Versäumnisurteil hinauslaufen dürfte. Mit Unterstützung der Finanzmarktaufsicht (FMA) will die RBI dann Zugriff auf durch EU-Sanktionen in Österreich eingefrorenes Rasperia-Vermögen im Wert von 3,15 Milliarden Euro bekommen – 28,5 Millionen Strabag-Aktien, Strabag-Dividenden sowie eine Barausschüttung aus einer Strabag-Kapitalherabsetzung im Jahr 2024.



„Mit esarom wollen wir unser Portfolio erweitern und komplementäre Kompetenzen zu einem stärkeren Gesamtangebot verbinden.“

Stephan Büttner, CEO, Agrana

Agrana: Übernahme des Aromaherstellers "esarom"

Oberrohrbach. Agrana beschloss, 100 Prozent der Anteile an esarom in Oberrohrbach (Bezirk Korneuburg, NÖ) zu übernehmen. Die Vertragsunterzeichnung soll zeitnah erfolgen. esarom entwickelt und produziert unter anderem Aromen, Grundstoffe, Pulver, Emulsionen, funktionale Mischungen und Stabilisatoren für die Lebensmittel- und Getränkeindustrie und verfügt über umfassendes Formulierungs-Know-how, langfristige Kundenbeziehungen und eine starke Exportorientierung. Das Unternehmen betreibt zwei Produktionsstandorte in Österreich, beschäftigt knapp 400 Mitarbeitende und erwirtschaftete im Geschäftsjahr 2025 einen Umsatz von rund 112 Millionen Euro. Mit der Transaktion verfolgt Agrana die weitere Umsetzung ihrer strategischen Wachstumsziele im Ge-

schäftsbereich Food & Beverage Solutions sowie die Erweiterung ihrer Kompetenzen bei Aromen und Getränke-lösungen.

Nach Unterzeichnung des Kaufvertrages sowie der kartellrechtlichen Freigabe durch die zuständigen Behörden soll der Abschluss der Transaktion zu Beginn des Geschäftsjahres 2027/28 erfolgen. Gerechnet mit einem EBITDA-Multiple von neun beträgt der Unternehmenswert (Enterprise Value) und damit der Kaufpreis rund 150 Millionen Euro. Käufer und Verkäufer sichern sich über Preisanpassungsmechanismen und erfolgsabhängige Kaufpreiskomponenten gegen Risiken ab. Die Finanzierung der Transaktion ist durch den Liquiditätsstatus der Agrana-Gruppe und durch verfügbare Banklinien sichergestellt.

Polytec

BOOXit für Logistikprozesse



Wien. Polytec und BOOXit feierten am 8. September den Start der industriellen Fertigung marktfähiger BOOXit-Boxen. So eröffnen sie als intelligente, digitale und wiederverwendbare Logistiklösung neue Möglichkeiten für moderne Lieferketten. Durch digitale Vernetzung, IoT-Fähigkeiten und Sensorintegration unterstützt sie industrielle und militärische Anwendungen. Das Österreichische Bundesheer erkannte frühzeitig das Potenzial und begleitete die Entwicklung mit wertvollen Impulsen aus der Praxis. So wurde aus einer innovativen Idee eine industrialisierte Logistiklösung. In den kommenden Wochen wird das Österreichische Bundesheer die BOOXit-Boxen in realen Anwendungsszenarien testen. Parallel dazu starten Produkttests mit Industrieanwendern, um weitere Einsatzmöglichkeiten zu evaluieren.

„Gold gehört als Versicherung ins Depot“

Langfristiger Vermögensaufbau braucht Rendite – doch Rendite gibt es kaum ohne Risiko. Deshalb setzen viele Anleger auf Gold. Das Edelmetall gilt als Inflationsschutz und stabilisierender Baustein im Portfolio.

Herr Orben, welche Rolle spielt Gold bei der Absicherung eines Depots?

Gold gilt als die „ewige Währung“ und existiert unabhängig von digitalen oder finanziellen Systemen. Wir erinnern uns an Hyperinflation und an mehrere Währungswechsel; Reichstaler, Krone und Schilling sind längst verschwunden, während Gold geblieben ist. Gold ist für die langfristige Anlage eine Art Versicherung für das Depot und die Altersvorsorge. In Krisenzeiten entwickelt es sich häufig anders als klassische Anlageklassen. Gerät der Aktienmarkt unter Druck, kann Gold stabilisierend wirken und die Schwankungen eines Depots reduzieren. Mehrere Untersuchungen, darunter Analysen des World Gold Council, des Branchenverbands der Goldindustrie, kommen zu dem Ergebnis, dass Goldquoten von rund 5 bis 10 Prozent die Stabilität eines Portfolios erhöhen und die risikobereinigten Erträge verbessern können.

Zwar wirft Gold keine laufenden Erträge wie Dividenden ab, es verzeichnete jedoch in den vergangenen 25 Jahren eine durchschnittliche jährliche Wertsteigerung von 9,5 Prozent und in diesem Zeitraum lediglich fünf Verlustjahre. Das haben auch jüngere Anlegerinnen und Anleger erkannt: Laut unserem letzten repräsentativen Anlagebarometer sieht fast die Hälfte der 25- bis 29-Jährigen Gold als sinnvolle Beimischung im Depot.

Bei Gold stellt sich eine praktische Frage: Wo sollte man es lagern?

Viele Anleger bewahren physisches Gold in Schließfächern oder sogar zu Hause auf. Beide Optionen sind jedoch mit Risiken verbunden. Hinzu kommt, dass Goldbarren und Münzen beim Kauf in der Regel Aufschläge auf den reinen Materialwert enthalten und damit vergleichsweise kostspielig sind.

Eine Alternative bieten börsengehandelte Goldprodukte. Allerdings bilden einige Zertifikate lediglich die Wertentwicklung des Goldpreises ab, ohne einen Anspruch auf physisches Gold zu gewähren. Wer Wert auf eine tatsächliche Hinterlegung legt,



Steffen Orben,
Geschäftsführer der
Deutsche Börse
Commodities GmbH

sollte daher auf Produkte achten, die vollständig durch physisches Gold besichert sind.

Xetra-Gold® verbindet die Vorteile von physischem Gold mit der Flexibilität eines börsengehandelten Wertpapiers. Jeder Anteil entspricht genau einem Gramm Gold und ist eins zu eins durch physisch hinterlegtes Gold gedeckt, das sicher in Deutschland verwahrt wird. So können Sie an der Entwicklung des Goldpreises partizipieren, ohne sich um Lagerung, Transport oder Sicherheitsaspekte kümmern zu müssen.

Gold ist so teuer wie lange nicht. Lohnt sich der Einstieg aus Ihrer Sicht dennoch?

Ja, durchaus. Denn was als „hohes Niveau“ gilt, ist immer relativ. Als Xetra-Gold Ende 2007 eingeführt wurde, kostete ein Gramm Gold rund 17 Euro; heute sind es über 100 Euro mehr. Wie sich der Preis künftig entwickelt, kann niemand verlässlich vorhersagen. Fest steht jedoch: Gold ist eine begrenzte Ressource und bleibt ein knappes Gut.

Wer Gold zur Diversifikation und Absicherung seines Depots nutzen möchte, kann grundsätzlich jederzeit einsteigen, auch mit kleinen Beträgen. Mit Xetra-Gold ist dies bereits ab einem Gramm möglich. Das Produkt wird wie eine Aktie an der Börse gehandelt und zeichnet sich durch einen sehr engen Spread, also einen geringen Unterschied zwischen An- und Verkaufspreis, aus. Dadurch ist eine Investition in Gold nahezu zu Großhandelskonditionen möglich und es eignet sich auch für den schrittweisen Vermögensaufbau im Rahmen eines Sparplans. In Deutschland sind Gewinne nach einer Haltedauer von zwölf Monaten übrigens steuerfrei.

www.xetra-gold.com



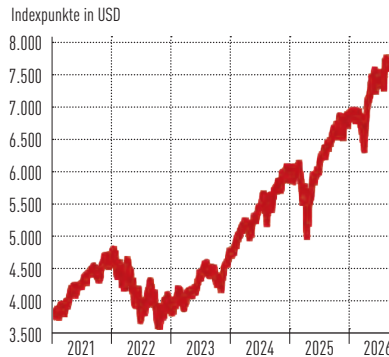
USA · FED-Zinserhöhung nur eine Frage der Zeit

FED-Chef Warsh bleibt unverbindlich. In den USA hat sich der Anstieg der Erzeugerpreise, die Hersteller für ihre Waren verlangen, beschleunigt. Sie legten im August im Jahresvergleich um 5,4 Prozent zu. Im Juli hatte die Rate noch bei 4,8 Prozent gelegen. Allerdings ist die Kernrate im Monatsabstand nur um 0,2 Prozent (statt wie erwartet um 0,3 Prozent) gestiegen. Zudem hat sich die Stimmung im US-Dienstleistungssektor im August unerwartet verbessert. Der Einkaufsmanagerindex ISM stieg um 1,3 Punkte auf 55,4 Zähler. Volkswirte hatten mit unveränderten 54,1 Punkten gerechnet. Der

ISM-Index bleibt damit klar über der Wachstumsschwelle von 50 Zählern. Allerdings zeigen die aktuellen Umsatzzahlen der Einzelhändler, dass der Konsum in den USA langsam, aber sicher unter Druck gerät. Der größte Player Walmart konnte mit seinem Quartalsbericht nicht überzeugen. Trotzdem fiel der Arbeitsmarktbericht Anfang September besser aus als erwartet. Außerhalb der Landwirtschaft stieg die Beschäftigtenzahl um 162.000, Volkswirte hatten nur mit 55.000 zusätzlichen Stellen gerechnet. Der Beschäftigungsaufbau in den beiden Vormonaten wurde zudem um insgesamt 55.000 Stellen nach oben revidiert. Allerdings stiegen die Stundenlöhne im Vergleich zum Vormonat wie erwartet um 0,3 Prozent. Damit hat sich der Druck auf die Fed, eine Zinserhöhung vorzunehmen, nicht erhöht.

(wr)

S&P 500



„Old Economy“ stark, KI schwach

Der S&P 500-Index konnte seine August-Kursgewinne nicht weiter ausbauen und bewegt sich seit dem Rekordhoch bei knapp 7.600 Punkten in einer leichten Seitwärtsrange. Bei 7.200 Punkten ist er vorerst einmal gut unterstützt.

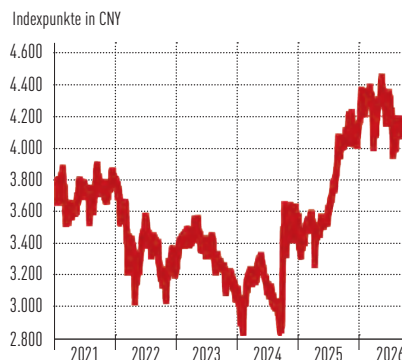
CHINA · Exporte stützen weiterhin die Konjunktur

Nach außen stark, im Inneren schwach. Chinas Exporte haben im August weiter zugelegt. Die Ausfuhren stiegen gegenüber dem Vorjahresmonat in US-Dollar berechnet um 25 Prozent und damit noch einmal deutlicher als im Juli (23,9 Prozent). Noch funktioniert das wichtigste Standbein von Chinas Wirtschaft, auch dank starker Autoexporte und hoher Nachfrage nach KI-bezogenen Technologie-Komponenten. Wie lange das noch gut geht, sei dahingestellt, denn die Handelspartner werden zunehmend unruhig wegen des hohen Handelsüberschusses der Volksrepublik. Wenigstens der RatingDog-Einkaufsmanagerindex für private Dienstleister ist im August unerwartet stark gestiegen und hat mit 51,4 Punkten die Expansionschwelle überschritten. Der staatliche Index verharrte jedoch bei 49,0 Punkten, da dieser auf größeren und staatlichen Unternehmen basiert.

Auch in der privaten Industrie zeigt sich diese Diskrepanz immer wieder. In diesem Wirtschaftssektor performt der private Bereich seit geraumer Zeit deutlich besser als der staatliche und befindet sich konsequent über der Expansionschwelle von 50 Punkten, während der Staatssektor ebenso nachhaltig darunter kleben bleibt. Damit gibt es nach wie vor Handlungsdruck für die politische Führung in Peking. Dass der Modehändler Shein ein eher holpriges Börsendebüt ablieferte, hat damit allerdings nichts zu tun.

(wr)

SHANGHAI A-SHARES INDEX



4.000-Punkte-Marke in Gefahr

Der Shanghai A-Shares Index der chinesischen Festlandsbörsen befindet sich seit seinem im Mai erzielten Fünfjahreshoch bei 4.450 Punkten in einer volatilen Seitwärtsbewegung. Die 4.000-Punkte-Marke, im Juli durchbrochen, hat vorerst noch gehalten.



Ölpreis sorgt für Unruhe

Der Euro Stoxx 50-Index geriet nach seinem erneuten Rekordhoch im August bei 6.535 Punkten im Anschluss daran in eine Korrekturphase, die nach wie vor anhält. Wichtig wäre es, die Unterstützung bei 6.000 Punkten zu verteidigen.

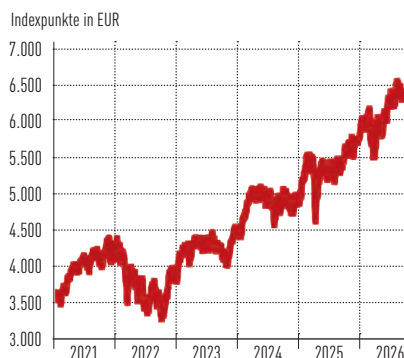


Yen-Chaos bremst Nikkei aus

Als Folge unerwarteter, in dieser Form zuletzt 1998 (!) erfolgter gemeinsamer Devisenmarktinterventionen der US- und japanischen Notenbanken, schoss der Yen in die Höhe, japanische Aktien gerieten zudem unter starken Abgabedruck.

EUROPA · Zweite Zinserhöhung 2026 - und nicht die letzte

EURO STOXX 50



Die Kernrate der Teuerung ohne Energie und Nahrungsmittel sank zuletzt auf 2,4 Prozent, erwartet worden waren 2,5 Prozent. Die Dienstleistungen, das Herzstück der hausgemachten Inflation, fielen von 3,3 auf 3,0 Prozent: der tiefste Stand seit vier Monaten. Auch die Einzelhandelsumsätze fielen schwächer aus als erwartet.

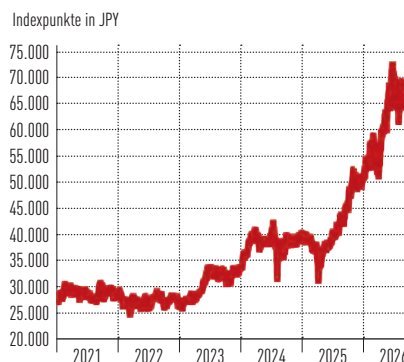
(wr)

EZB agiert etwas restriktiver. Überrascht hat es niemanden, erfreulich war es dennoch nicht: Mitte September hat die Europäische Zentralbank (EZB) den Einlagensatz um 25 Basispunkte auf 2,5 Prozent angehoben, die zweite Zinserhöhung in diesem Jahr. Leider wird es auch nicht die letzte gewesen sein. Wegen des Inflationsdrucks und keiner absehbaren Lösung im US-Iran-Krieg dürfte der Leitzins vor Weihnachten zumindest noch einmal um 0,25 Prozent steigen. Auch der Ausblick für 2027 ist wenig rosig: Weitere Zinsanhebungen sind in Sicht. Und je länger der Kostenschub anhält, desto größer

JAPAN · Devisenmarkt-Interventionen sorgen für Unruhe

Yen-Schock. Ende Juli schien es, als hätten die Finanzberater der US-Administration die Nerven verloren: Sie rieten Finanzminister Bessent zu gemeinsamen Deviseninterventionen mit der japanischen Notenbank, um die Yen-Schwäche auf diese Weise zu bekämpfen, nachdem alle anderen Versuche, Nippons Währung zu stabilisieren, gescheitert waren. Wie sagen die Amerikaner so schön: „Let sleeping dogs lie“ (Schlafende Hunde soll man nicht wecken). Doch ihre Finanzexperten hielten sich nicht an dieses Sprichwort. Das hatte wenig erfreuliche Konsequenzen: Am Devisenmarkt in Asien kam es zu äußerst unruhigen Handelstagen, der Yen schoss in die Höhe und es sah zeitweise so aus, als würden die Zauberlehrlinge in Washington die Geister, die sie gerufen hatten, so schnell nicht mehr loswerden. Dabei weiß

NIKKEI 225



jeder informierte Investor, dass es enorm hohe spekulative Short-Positionen im Yen gibt, denn ein Carry-Trade (man verschuldet sich in einer niedrig verzinsten Währung und kauft damit eine höher verzinsten) kann sehr lukrativ sein. Bisher war das auch so, doch zuletzt wurde der Yen für Donald Trumps Geschmack offenbar doch etwas zu schwach. Dass aber auch große US-Investoren mit dieser Yen-Schwäche hohe Renditen erzielt hatten, war ihm wohl nicht bewusst. Sollten sich die Schwankungen nicht beruhigen, könnte ein zu schnell steigender Yen Japans Konjunkturaufschwung ausbremsen.

(wr)

Die Anleihen-Falle

40 Billionen Dollar Schulden in den USA, steigende Renditen für Staatsanleihen und eine düstere Prognose der Weltbank: An den Finanzmärkten wächst die Nervosität.

WOLFGANG REGNER

Die Ökonomen streiten darüber, ob eine neue Schuldenkrise bevorsteht. Selbst wenn der große Crash ausbleibt, könnten die Folgen der zuletzt auf fast Zwanzigjahres-Hochs gestiegenen Renditen von Staatsanleihen in aller Welt erheblich sein. Auslöser für die Unruhe an den Märkten für festverzinsliche Wertpapiere war der Start einer neuerlichen Runde staatlicher Eingriffe in die Kursentwicklung von Anleihen mit dem Ziel, die global rekordhohe Verschuldung von Staaten ohne schmerzhaftes Sparmaßnahmen fortschreiben zu können. So begann das US-Finanzministeri-

um mit einer neuen „Operation Twist“: Dabei werden längerlaufende Anleihen zurückgekauft, die Investoren also ausbezahlt, gleichzeitig jedoch enorme Volumina an kürzerlaufenden Anleihen neu emittiert. Von Schuldenabbau kann also keine Rede sein. US-Finanzminister Bessent spekuliert somit also auf eine Abflachung der zuletzt deutlich steiler gewordenen Zinskurve. Das kann kurzfristig funktionieren, längerfristig jedoch das Anlegervertrauen untergraben und somit das Ziel, die Zinslasten des US-Staates zu reduzieren, verfehlen. Historisch kam es – nicht immer, aber auffällig oft – zu

einer Rezession in den USA, wenn die längerfristigen Zinsen für mehr als sechs Monate deutlich über der magischen Grenze von fünf Prozent verharrten. Denn dies verteuert für die US-Konsumenten nicht nur den Immobilienerwerb, sondern auch die gesamte Konsumfinanzierung. Wenn der Staat nicht spart, so müssen es früher oder später die Bürger, also die Konsumenten. Und dann haben sie auch weniger Mittel zur Verfügung, um in Aktien zu investieren: ein gefährlicher Kreislauf könnte so in Gang kommen. Denn Anleihen bieten erstmals seit langer Zeit eine attraktive Alternative.

INVESTOR B · Die Volksaktie aus dem hohen Norden

Erfolgreiche Unternehmerdynastie. Investor AB ist eine schwedische Finanzholding, die 1916 von der Familie Wallenberg gegründet wurde. Der Investor verfolgt das Ziel, durch den Aufbau von starken, nachhaltigen Unternehmen Werte zu schaffen, die den Anteilseignern und der Gesellschaft Schwedens dienen. Dabei versteht man sich als aktiver Finanzinvestor. Die Aktivitäten gliedern sich in drei Bereiche mit fol-

gendem wertmäßigem Anteil: Rund 70 Prozent des Kapitals sind in Minderheitsbeteiligungen an börsennotierten, schwedischen Unternehmen investiert. Gut 20 Prozent gehen in Mehrheitsbeteiligungen an relativ jungen Unternehmen mit Wachstumspotenzial, knapp zehn Prozent machen eine Beteiligung an der Risikokapitalgesellschaft EQT aus. Investor-Aktionäre sind somit auch an jungen Unternehmen beteiligt, die noch nicht an die Börse gegangen sind. Bekannte Unternehmen aus dem Portfolio sind ABB, AstraZeneca, Atlas Copco, Ericsson, Saab sowie die Bank SEB. Rund 25 Prozent von Schwedens Privatanlegern haben die Aktie in ihren Depots. Die Beteiligungen von Investor konnten im ersten Halbjahr 2026 zweistellige Umsatz- und Gewinnzuwächse verbuchen. Der Nettoinventarwert (NAV) legte knapp zehn Prozent zu. An der Börse sollte die liquidiere B-Aktie von Investor favorisiert werden.

EUR (Tradegate)



Die liquidiere B-Aktie von Investor befindet sich in einem soliden Fünfjahres-Aufwärtstrend. Auch längerfristig konnte der Titel überzeugen, vor kurzem wurde ein Rekordhoch erreicht. Kauf bei rund 34,50 Euro.

ISIN	SE0015811963		
Kurs (10.09.2026)	35,87 €	KGV 2026 e	8,3
Marktkap.	110,0 Mrd. €	KGV 2027 e	14,9
Umsatz 2026 e	6,1 Mrd. €	KGV 2028 e	27,6
Buchw./Aktie 2026 e	27,52 €	Div. 2026 e	1,46 %

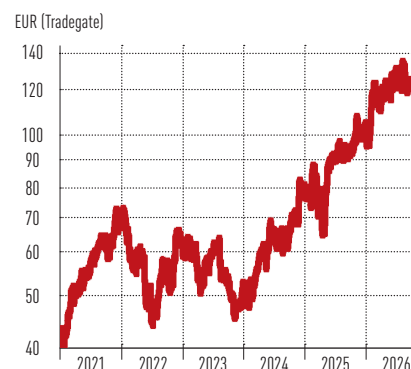


JOHNSON CONTROLS • Heimlicher KI-Profitteur

Smart Buildings. Johnson Controls International plc (JCI) ist ein multinationaler Konzern mit US-Wurzeln und Hauptsitz im irischen Cork. Die geschäftlichen Schwerpunkte liegen in der Gebäudetechnik und bei Industriedienstleistungen. Alles begann mit einem Patent für den ersten elektrischen Raumthermostat vor gut 120 Jahren. Heute helfen JCIs automatische Temperaturregulationssysteme dabei, Gebäude energetisch



möglichst effizient zu betreiben – sowohl was Heiz- als auch Kühlsysteme anbelangt. Denn hier entstehen rund 40 Prozent der globalen CO₂-Emissionen. Eine möglichst sparsame Klimatisierung ist auch für KI-Rechenzentren unabdingbar, weshalb sich JCI in diesem Bereich neue Wachstumsfelder erschlossen hat. Auch bei Wärmepumpen, aber auch bei Kältemaschinen und Kompressoren ist JCI führend. Luftreinigungsgeräte runden das Gebäude-Produktportfolio ab. Neben der „smarten Gebäudeautomation“ umfasst der zweitgrößte Geschäftsbereich Lösungen, die Energie- und Versorgungsunternehmen dabei helfen, die Energiewende zu managen und ihre Dekarbonisierungsziele zu erreichen. Nach einer starken Entwicklung im dritten Quartal (Umsatz: + 9,8 %, Auftragszugang: + 27 %) konnte JCI die Jahresziele 2026 anheben. Auch der längerfristige Ausblick ist wegen des Trends zu effizienterem Energieeinsatz positiv.

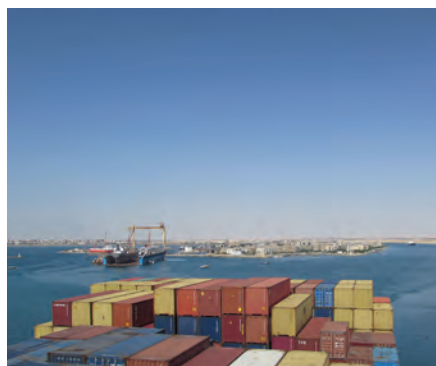


Der Chart der Aktie von Johnson Controls zeigt einen Dreijahres-Aufwärtstrend, der sich seit Anfang 2025 beschleunigt hat. Die Korrektur seit dem jüngsten Rekordhoch kann bei 115 Euro zum Einstieg genutzt werden.

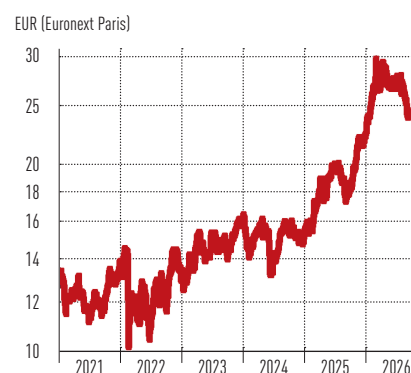
ISIN	IE00BY7QL619	
Kurs (10.09.2026)	124,00 €	KGV 2026 e 30,4
Marktkap.	75,54 Mrd.€	KGV 2027 e 24,1
Umsatz 2026 e	21,99 Mrd.€	KGV 2028 e 20,5
Buchw./Aktie 2026 e	19,10 €	Div. 2026 e 1,12 %

ENGIE • Energie für die KI

Wachstum mit alternativen Energien. Die Engie SA (bis 2015 GDF Suez) mit Sitz in Paris ist ein Energieversorgungskonzern, der 2008 aus der Fusion des mehrheitlich in staatlicher Hand befindlichen Gasversorgers Gaz de France (GDF) und des Mischkonzerns Suez, der über die belgische Tochter Electrabel eine starke Position in der Energieversorgung innehat, entstand. Der französische Staat hält noch 24,1 Prozent



der Anteile an Engie. Alles begann mit dem Bau des Suezkanals. 1989 übernahm Suez die größte belgische Industrieholding. 1997 fusionierte Suez mit dem größten französischen Wasserversorger Lyonnaise des Eaux. Mit GDF ist Engie ein führender Anbieter von verflüssigtem Erdgas (LNG), aber auch ein starker Player im Bereich der Atomenergie. Daneben betreibt Engie weltweit ein Kraftwerksportfolio mit Fokus auf Erdgas, Wasserkraft, Windkraft und zunehmend Solarenergie. Seit 2016 verfolgt der Konzern das Ziel, seine kohlenstoffarmen Kapazitäten deutlich auszubauen und kohlebasierte Kraftwerke zu reduzieren (2025 wurde in Europa der Kohleausstieg abgeschlossen). Ideal ergänzt werden diese Aktivitäten durch den Bereich Batteriespeichersysteme. Dank starker jüngster Quartalsergebnisse wurde die Guidance für 2026 angehoben. Mit einem KGV von 12,4 ist Engie noch attraktiv bewertet.



Im Gegensatz zu Investor oder Johnson Controls ist Engie eine wahre Dividendenperle (Rendite fast 6,0 %). Der Aufwärtstrend der Aktie hat sich zuletzt beschleunigt, der Titel ist aber noch nicht zu teuer.

ISIN	FR0010208488	
Kurs (10.09.2026)	24,22 €	KGV 2026 e 12,8
Marktkap.	58,49 Mrd.€	KGV 2027 e 12,0
Umsatz 2026 e	78,66 Mrd.€	KGV 2028 e 11,4
Buchw./Aktie 2026 e	15,60 €	Div. 2026 e 5,86 %

Konjunktur zieht an

Die Stimmung in der deutschen Wirtschaft hat sich weiter vom Einbruch als Folge des Iran-Kriegs erholt. Auch die Wachstumsdaten zeigen eine neuerliche positive Überraschung.

WOLFGANG REGNER

Der für die Unternehmensstimmung maßgebliche Ifo-Geschäftsklimaindex stieg im August um 2,1 Punkte auf 88,8 Punkte. Das war der vierte Zuwachs in Folge, wobei bereits drei Anstiege hintereinander als klares Zeichen für einen Konjunkturaufschwung gewertet werden. Auch die „harten“ Wirtschaftsdaten überraschten positiv. Im zweiten Quartal stieg die deutsche Wirtschaftsleistung mit plus 0,3 Prozent zum Vorquartal etwas stärker als zunächst berechnet, vor allem dank einer guten Entwicklung der Exporte. Es war der dritte Quartalszuwachs in Folge. Zudem dürfte der Rückenwind von höheren Staatsausgaben in den nächsten Monaten zunehmen. Und so wurden die Wachstumsprognosen für das Gesamtjahr nach oben korrigiert. Erstmals seit längerer Zeit sind die Auftragsbücher in der Industrie gut gefüllt. Allerdings wirkt die Schwäche im Dienstleistungssektor noch als Wachstumsbremse und auch die Investitionen fallen leicht. Bei den Staatsfinanzen bleibt die Lage angespannt. Ein erheblicher Teil des Aufschwungs ist schuldenfinanziert, eine Entwicklung, die sich nicht längerfristig fortschreiben lässt. Zuletzt schnellten die Renditen von zehnjährigen Bundesanleihen auf den höchsten Stand seit 2011. Der private Konsum bleibt schwach. Die Einzelhandelsumsätze fielen im Juni um 1,1 Prozent, trotz anziehender Löhne.

DAX-Konzerne mit Rekorden

Die 40 DAX-Konzerne steigerten ihren Betriebsgewinn vor Zinsen und Steuern (EBIT) zum Vorjahreszeitraum um fast 16 Prozent auf 52,6 Milliarden Euro: so viel wie noch nie in einem zweiten Quartal und zehn Prozent mehr als der bisherige Höchstwert von 2024. Auch der Umsatz erreichte mit plus

4,6 Prozent auf insgesamt 463 Milliarden Euro einen Bestwert. Allerdings findet ein Großteil dieses Wachstums dank guter Exporte im Ausland statt.

DHL stärkt Aktienrückkäufe

Der Logistikkonzern DHL will mehr Aktien zurückkaufen als bislang geplant. Dank der positiven Geschäftsentwicklung im ersten Halbjahr soll das im Jahr 2022 gestartete Aktienrückkaufprogramm um 500 Millionen Euro auf bis zu 6,5 Milliarden Euro aufgestockt und bis 2027 verlängert werden. Zu bedenken ist jedoch, dass die Geschäftszahlen (Umsatz + 12,8 Prozent) vor allem wegen der schwachen Vergleichswerte der Jahre 2024/2025 so stark ausgefallen sind. Das margenstarke Express-Geschäft mit zeitkritischen Sendungen läuft sehr gut, dazu kommen Kosteneinsparungen, was das operative Ergebnis um satte 30 Prozent in die Höhe trieb. Anleger, die unserer Kaufempfehlung bei 38,50 Euro gefolgt sind, können an erste Gewinnmitnahmen denken.

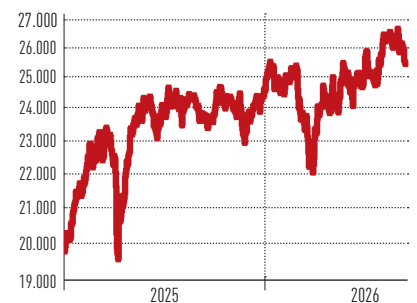
Rückversicherer warnen

Der weltgrößte Rückversicherer Munich Re warnt nach einem katastrophenarmen ersten Halbjahr vor hohen Gefahren durch Schäden aufgrund von Naturereignissen. Ähnlich fiel der Tenor des aktuellen Berichts der Hannover Rück aus. Das Thema Cyber-Sicherheit spielt eine zentrale Rolle. Nach immensen Prämienerrhöhungen vor wenigen Jahren wird Rückversicherungsschutz im Schaden- und Unfallgeschäft seit Anfang 2025 wieder billiger. Ratingagenturen gehen davon aus, dass sich dieser Trend 2027 fortsetzt. Damit dürfte weitere Luft aus den Aktien der Münchener bzw. Hannover Rück entweichen. Anleger sollten sich hier im Abseits aufhalten.

Durchbruch bei Volkswagen?

Was viele Analysten für unmöglich gehalten haben, ist nun doch eingetreten: Der VW-Aufsichtsrat, inklusive Belegschaftsvertreter und Land Niedersachsen, hat einen umfassenden Plan für die Zukunft des Konzerns gebilligt, etwa den Abbau von weiteren 50.000 Stellen weltweit, die Hälfte davon in Deutschland. Rund so viele Jobs sollen schon bis 2030 wegfallen. Allerdings wird dieser Personalabbau den VW-Konzern viel Geld kosten. Und vier Werke bleiben weiter in der Warteschleife: Emden, Hannover, Zwickau und Neckarsulm. In Europa besteht eine Produktionsüberkapazität von 500.000 Fahrzeugen und für die Werke keine wettbe-

DAX · Neuer Rekord



Am 28. August erreichte der DAX bei 26.570 Punkten ein neues, aber eher kraftloses Allzeithoch. Danach wurde der Leitindex unter deutlich anziehenden Umsätzen abverkauft. Das Allzeithoch entpuppte sich damit als Fehlsignal. Der anschließende Rutsch bis auf 25.500 Punkte überraschte daher nicht. Damit ist der DAX aus einem ansteigenden Keil nach unten ausgebrochen: Das ist kurzfristig negativ. Nun muss die Marke von 25.000 Punkten halten.

werbsfähige Auslastung ab den Jahren 2031 bis 2034. Die geplanten Schließungen sind nicht besiegelt. Eine Lösung wie in Osnabrück, wo Komponenten für Luftverteidigungssysteme gefertigt werden sollen, ist nicht durchführbar.

Konzernumbau vertagt

Zudem ist ein Konzernumbau vertagt und der maßgebliche Einfluss des Landes Niedersachsen bleibt somit erhalten. Der Vorstand wollte ursprünglich die Kernmarke VW und die Sparte, die für die Fertigung von Autokomponenten zuständig ist, ausgliedern und den VW-Konzern darüber zu einer Holding strukturieren. Der Betriebsrat pocht auf den Tarifvertrag, wonach das Werk Emden erhalten werden soll, falls man dort die operativen Ziele erreicht. Vielleicht haben die Börsianer das Sparpaket doch zu früh gefeiert. Dank massiver Rabatte fährt die Konkurrenz aus China auch am deutschen Markt auf der Überholspur.

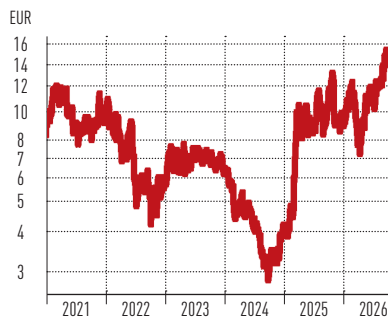
E.ON: Wetter belastet

Der Energieversorger E.ON hat im ersten Halbjahr den operativen Gewinn leicht von 5,3 auf 5,4 Milliarden Euro gesteigert. Während der Gewinn im Netzgeschäft stabil blieb, gab es im Vertrieb einen leichten Rückgang. Für das Gesamtjahr peilt E.ON weiter ein operatives Ergebnis von 9,4 bis 9,6 Milliarden Euro an. Bis 2030 sollen es 13 Milliarden Euro sein. Witterungsbedingte Verzögerungen haben sämtliche Investitionen für die Energieinfrastruktur belastet. Diese sollen aber im Jahresverlauf nachgeholt werden. Bei E.ON ist der Gewinn nämlich eng mit dem Ausbau des Energienetzes verknüpft. Wichtig wäre es also, dass die Investitionen wieder steigen.

Infineon: KI-Boom

Der Halbleiterriese Infineon hat dank der boomenden Nachfrage nach Stromchips für KI-Rechenzentren im dritten Geschäftsquartal 2025/26 einen Rekordumsatz erzielt. Leicht verfehlt hat Infineon die Prognosen bei der operativen Gewinnmarge, obwohl diese um zwei Prozentpunkte auf 19,1 Prozent anstieg. Die Aktie bleibt ein Kauf. <

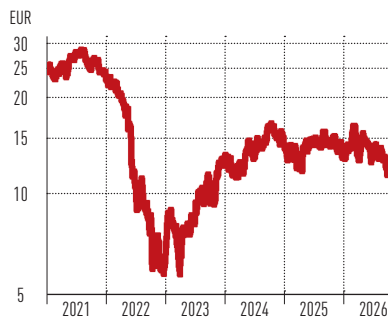
THYSSENKRUPP - Konzernumbau trägt Früchte



ISIN	DE0007500001		
Kurs (11.09.2026)	14,86 €	KGV 2026 e	neg.
Enterprise Value	4,83 Mrd.€	KGV 2027 e	11,7
Umsatz 2026 e	32,4 Mrd.€	KGV 2028 e	9,5
Bw./Aktie 2026 e	15,48 €	DIV. 2026 e	1,01 %

Ergebnis dreht ins Plus. Der Industriekonzern hat seine Ergebnisse im dritten Quartal trotz eines verhaltenen Marktumfeldes klar verbessert. Der operative Gewinn stieg um 18 Prozent. Dabei profitierte das Unternehmen von seinem Effizienzprogramm, das die Ergebnisse in der Stahlsparte sowie bei seinem vor der Abspaltung stehenden Materialhandelsgeschäft TK Accelis steigen ließ. Der Marineschiffbauer TKMS lieferte zudem höhere Gewinnbeiträge. Schwächer entwickelte sich der Automotive-Bereich. Für das Gesamtjahr zeigt sich Thyssen-Krupp etwas optimistischer.

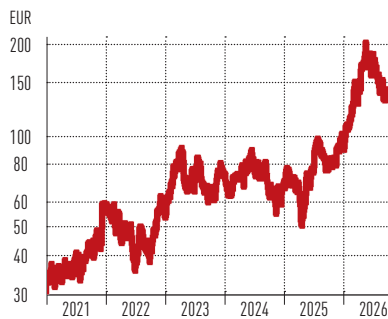
TAG IMMOBILIEN - Profitiert von steigenden Mieten



ISIN	DE0008303504		
Kurs (11.09.2026)	11,56 €	KGV 2026 e	6,2
Enterprise Value	5,72 Mrd.€	KGV 2027 e	5,1
Umsatz 2026 e	418 Mio.€	KGV 2028 e	4,8
Bw./Aktie 2026 e	22,50 €	DIV. 2026 e	4,44 %

Dynamisches Polen-Immo-Business. Höhere Mieten haben TAG Immobilien im ersten Halbjahr angetrieben. Besonders stark entwickelte sich das Vermietungsgeschäft in Polen. An der Börse Warschau geriet zudem das IPO des in Polen starken Wohnimmobilienentwicklers Robyg zu einem Erfolg. Die Gesamtjahresziele wurden daher angehoben. Die Nettomieteinnahmen stiegen im ersten Halbjahr um 6,7 Prozent auf 196,6 Millionen Euro. Zudem konnte TAG höhere Einnahmen durch den Verkauf von Wohnungen erzielen. Negativ auf die Aktie wirken vorerst noch die steigenden Zinsen.

ELMOS SEMICONDUCTOR - Chip-Nachfrage bleibt stark



ISIN	DE0005677108		
Kurs (11.09.2026)	140,70 €	KGV 2026 e	20,1
Enterprise Value	2,30 Mrd.€	KGV 2027 e	16,7
Umsatz 2026 e	661 Mio.€	KGV 2028 e	14,9
Bw./Aktie 2026 e	43,00 €	DIV. 2026 e	1,31 %

Profitabilität steigt. Der Halbleiterhersteller Elmos profitiert weiter von einer hohen Nachfrage. Allerdings schwächte sich das Wachstum im Vergleich zum Vorquartal ab. Der Umsatz legte um elf Prozent zu (nach 21 Prozent im ersten Quartal). Die Profitabilität zog weiter an, die Jahresprognose wurde bestätigt. So sollen die Erlöse 2026 um zwölf Prozent (plus/minus zwei Prozentpunkte) steigen. Die bereinigte operative Gewinnmarge soll sich auf 23 bis 26 Prozent verbessern. Positiv sind wichtige Produktneuanläufe und die gute Projektpipeline. Die Aktie ist bei rund 120 Euro kaufenswert.

Die wichtigsten Aktien im Überblick

Mit Aktien werden hohe Renditen erzielt – vorausgesetzt, man hat auf die richtigen Werte gesetzt. Auf den folgenden Seiten finden Sie die Ergebnisse des ersten Halbjahres 2026 sowie die Erwartungen für 2026 und 2027.

MARIO FRANZIN

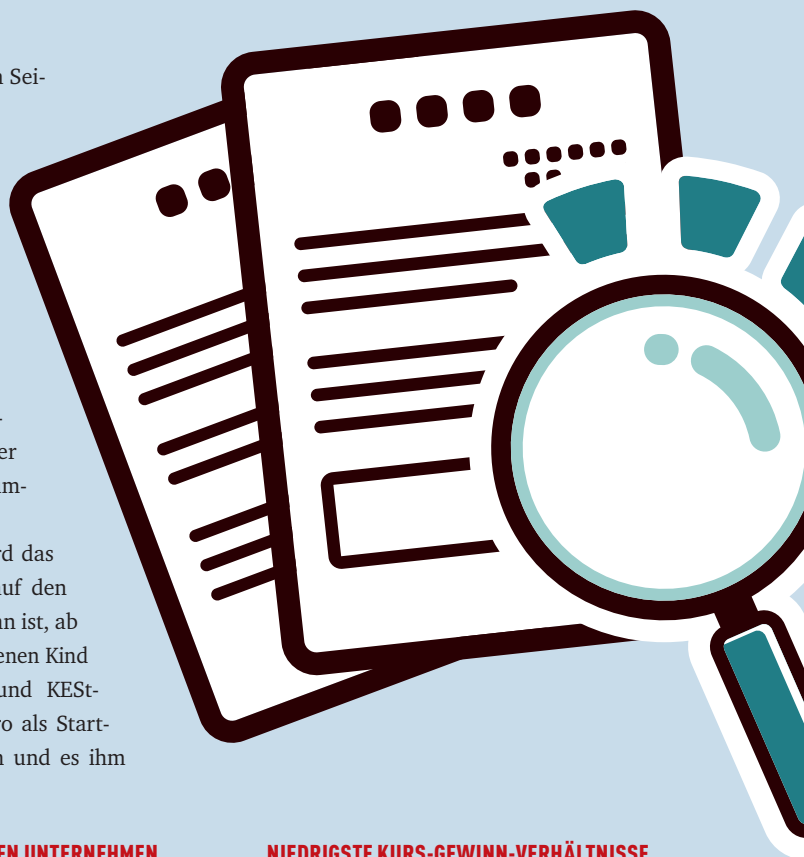
Im ersten Halbjahr legte der ATX um 21,4 Prozent zu, Dividendenauszahlungen miteingerechnet, sogar um 23,9 Prozent (ATX Net TR). Im Aufwärtstrend wurden zahlreiche neue Allzeit-Hochs markiert und die Aussichten sind weiterhin gut. Bei den Einzelwerten waren die Top Five im ATX im 1. Halbjahr AT&S (+555 %), RBI (+46 %), Porr (+68 %), Bawag (+36 %) und OMV (+16 %). Nimmt man die Werte aus dem ATX Prime hinzu, fallen auch FACC (+164 %), Polytec (+38 %), Bajaj Mobility (+31 %), Rosenbauer (+29 %) und Semperit (+20 %) in diese Riege.

Auf der Verliererseite waren trotz Börsenboom zum Teil harsche Kursverluste zu verzeichnen. Die herausragendsten Beispiele sind Wienerberger (-26 %), Mayr-Melnhof (-18 %), Frequentis (-17 %), UBM Development (-14 %) und Kapsch TrafficCom (-11 %). Einen Gewinner oder Verlierer im Depot zu haben, ist aber nicht Glück oder Pech, die Kursverläufe korrespondieren langfristig immer mit der fundamentalen Entwicklung der Unternehmen. Daher beschreiben wir in diesem Aktien-Special wieder die aktuelle Entwicklung der Aktiengesellschaften sowie einen Ausblick auf das Gesamtjahr und darüber hinaus.

Politik entdeckt den Kapitalmarkt

Interessant sind neue Vorschläge seitens der Politik hinsichtlich des Kapitalmarkts. Nachdem der heimische Börsenindex seit Herbst 2022 um 163 Prozent zugelegt hat und seit dem Coronatief um 323 Prozent, entdecken Bundeskanzler Christian Stocker & Co nun den Aktienmarkt als lukrative Anlagemög-

lichkeit. Auf der einen Seite sollen Kapitalgewinne wieder ab einer bestimmten Behaltefrist KEST-frei gestellt werden, was übrigens bereits im Programm der Vorgängerregierung geplant war und der damalige Finanzminister Magnus Brunner nie umsetzen konnte. Als zweiter Punkt wird das sog. Zukunftsdepot auf den Weg gebracht. Der Plan ist, ab 2027 jedem neugeborenen Kind auf einem spesen- und KEST-freien Depot 500 Euro als Startkapital zu übertragen und es ihm



DIE PROFITABELSTEN UNTERNEHMEN

UNTERNEHMEN	KURS	G/EV '26e	G/EV '27e
Strabag	106,20 €	10,1 %	10,2 %
RBI	66,50 €	9,6 %	10,3 %
OMV	71,85 €	9,5 %	7,7 %
VIG	71,60 €	9,3 %	10,4 %
Porr	37,20 €	8,1 %	9,0 %
Erste Bank	122,00 €	8,0 %	9,2 %
Telekom Austria	10,30 €	7,8 %	8,3 %
EVN	29,45 €	7,8 %	7,0 %
voestalpine	44,56 €	7,1 %	9,5 %
Polytec	5,10 €	7,1 %	8,9 %
BAWAG	179,60 €	7,1 %	9,0 %
Uniq	18,16 €	6,5 %	7,1 %

G/EV=Gewinn/Enterprise Value

Quellen: marketscreener.com, finanzen.net; 11. September 2026

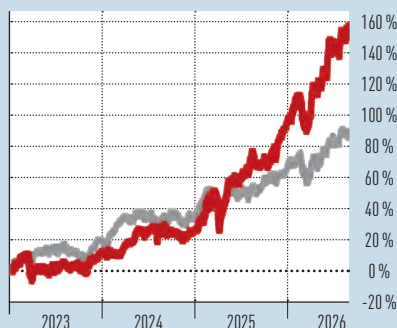
NIEDRIGSTE KURS-GEWINN-VERHÄLTNISSE

UNTERNEHMEN	KURS	KGV '26e	KGV '27e
OMV	71,85 €	7,5	9,3
Polytec	5,10 €	9,7	7,8
Zumtobel	3,98 €	9,7	5,7
CPI Europe	15,34 €	9,7	10,4
VIG	71,60 €	9,9	8,9
RBI	66,50 €	10,4	9,7
Telekom Austria	10,30 €	10,7	10,0
EVN	29,45 €	10,7	11,9
Rosenbauer	64,20 €	10,8	8,9
Porr	37,20 €	11,3	10,2
Palfinger	31,00 €	11,5	9,1
RHI	33,50 €	11,6	9,4

KGV=Kurs-Gewinn-Verhältnis

Quellen: marketscreener.com, finanzen.net; 11. September 2026

ATX vs. EuroStoxx 50



Sowohl beim ATX TR (rote Linie) wie auch beim EuroSTOXX 50 TR werden die Dividenden eingerechnet. Bei beiden Indizes kann sich die Performance sehen lassen, der ATX baute zuletzt sogar seinen Vorsprung aus.

bzw. seinen Verwandten dann zu ermöglichen, jährlich bis zu 5.000 Euro auf dieses Depot hinzuzusparen. Bis zum vollendeten 18. Lebensjahr sollen die Gewinne KEST-frei bleiben. Die Frage ist nur, welche Bank wird bis zur Volljährigkeit der Kinder, also 18 Jahre lang, Depots ohne Spesen und Managementgebühren führen? Welche Produkte werden als Anlage zur Verfügung stehen?

In Hinblick auf attraktive Aktienmarktrenditen denkt Stocker auch über einen Staatsfonds nach, der in den nächsten Jahren auf rund zehn Milliarden Euro anwachsen soll und damit das Umlageverfahren mit einer kapitalgedeckten Pensionsvorsorge ergänzen

soll. Um Kapitalgewinne zu lukrieren, muss aber erst einmal Kapital her. Eine angedachte Möglichkeit ist, den Fonds aus den Gewinnen der ÖBAG-Beteiligungen zu speisen, womit aber der Staat das Geld von der linken in die rechte Tasche steckt, denn die Gewinne der ÖBAG fließen im Großen und Ganzen ins Budget – und würden dann dort fehlen (s. auch Seite 72). Auch wenn die Ideen noch nicht ganz ausgegoren sind, lassen sie jedoch eine gewisse Unterstützung des heimischen Aktienmarktes erwarten.

Unabhängig davon, wie lange die politischen Mühlen mahlen werden: Wir halten Sie mit dem vorliegenden Aktien-Special wieder am aktuellen Informationsstand. Einige Unternehmen nützten die Gelegenheit und reservierten im Sinne einer aktiven Investor Relations-Arbeit einen umfangreicheren Platz, um ihren (potenziellen) Aktionären mehr Informationen zur Verfügung zu stellen. >>

DIE HÖCHSTEN DIVIDENDENRENDITEN

UNTERNEHMEN	KURS	DR '26e	DR '27e
OMV	71,85 €	6,43 %	6,74 %
Agrana	11,35 €	6,17 %	7,49 %
Österr. Post	31,45 €	5,73 %	5,94 %
Wienerberger	18,20 €	5,40 %	5,53 %
RHI	33,50 €	5,38 %	5,62 %
AMAG	27,50 €	5,35 %	4,93 %
Telekom Austria	10,30 €	4,42 %	4,76 %
Uniq	18,16 €	4,35 %	4,68 %
Zumtobel	3,98 €	4,31 %	7,35 %
CA Immo	22,70 €	4,12 %	3,82 %
CPI Europe	15,34 €	3,99 %	3,73 %
Kontron	21,08 €	3,58 %	3,63 %

DR=Dividendenrendite

Quellen: market screener.com, finanzen.net; 11. September 2026

DIE GRÖSSTEN KURSPOTENZIALE

UNTERNEHMEN	KURS	KURSZIEL	POTENZIAL
Valneva	2,90 €	6,20 €	114 %
Steyr Motors	28,24 €	49,50 €	75 %
Kontron	21,08 €	31,70 €	50 %
AT&S	166,40 €	239,10 €	44 %
Palfinger	31,00 €	42,60 €	37 %
Kapsch TC	4,50 €	6,20 €	37 %
UBM	17,20 €	23,20 €	35 %
Do & Co	197,80 €	253,25 €	28 %
Polytec	5,10 €	6,50 €	27 %
Wienerberger	18,20 €	22,55 €	24 %
Frequentis	67,70 €	83,10 €	23 %
Rosenbauer	64,20 €	77,85 €	21 %

POTENZIAL=Differenz von aktuellem Kurs zum medianen Kursziel

Quellen: market screener.com, finanzen.net; 11. September 2026

UNTERNEHMEN

Addiko Bank*	Seite 68
Agrana	Seite 68
AMAG	Seite 68
ams OSRAM*	Seite 68
Andritz	Seite 60
Asta Energy*	Seite 68
AT&S	Seite 60
AustriaCard	Seite 68
Bajaj Mobility	Seite 68
BAWAG	Seite 60
CA Immobilien	Seite 60
CPI Europe	Seite 61
Do & Co	Seite 61
Emerald Horizon*	Seite 61
Erste Group Bank	Seite 62
EuroTeleSites	Seite 68
EVN	Seite 62
FACC	Seite 68
Flughafen Wien	Seite 68
Frequentis	Seite 68
Kapsch TrafficCom	Seite 68
Kontron*	Seite 68
Lenzing	Seite 62
Mayr-Melnhof Karton	Seite 62
Österr. Post	Seite 64
OMV	Seite 64
Palfinger	Seite 63
Polytec	Seite 64
PORR	Seite 64
Raiffeisen Bank International	Seite 66
RHI Magnesita	Seite 68
Rosenbauer	Seite 66
SBO	Seite 66
Semperit	Seite 65
Steyr Motors*	Seite 68
Strabag	Seite 66
Telekom Austria	Seite 68
UBM Development	Seite 67
Uniq	Seite 67
Valneva*	Seite 67
Verbund	Seite 67
Vienna Insurance Group	Seite 69
voestalpine	Seite 69
Wienerberger	Seite 69
Wolftank*	Seite 68
Zumtobel	Seite 68

*nicht im ATX Prime enthalten

Andritz AG

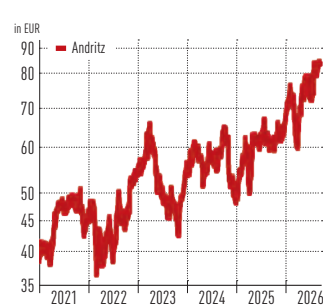
Im 1. Halbjahr konnte Andritz den Umsatz um 5,2 % auf 3,84 Mrd. Euro steigern. Das EBITDA legte um 8,0 % auf 404 Mio. Euro zu. Der Nettogewinn stieg unterproportional um 4,8 % auf 201 Mio. Euro. Bemerkenswert war der starke Anstieg der Auftragseingänge um 25,2 % auf 5,92 Mrd. Euro – insbesondere im Geschäftsbereich Hydropower (+82 %). In der Folge legte der Auftragsstand insgesamt auf den Rekordwert von 12,6 Mrd. Euro zu und bietet für die kommenden Quartale ein hohe Visibilität. Der Vorstand bestätigte den Ausblick für 2026 mit einem Umsatz von 8,0 Mrd. bis 8,3 Mrd. Euro und einer EBITA-Marge von 8,7 % bis 9,1 %. Das mediane Kursziel liegt bei rund 90 Euro, das Kurspotenzial damit bei etwa 7 %.

KENNZAHLEN

	2026e	2027e
Kurs (€)	84,00	–
Marktkap. (Mrd.€)	8,23	–
Umsatz (Mrd.€)	8,25	8,85
EBITDA (Mio.€)	903	1.010
EBIT (Mio.€)	653	752
Gewinn (Mio.€)	478	568
KGv	17,2	14,5
Dividende (€/Aktie)	2,81	3,05
Div.-Rendite (%)	3,35	3,63

Quellen: marktscreener.com/finanzen.net; 11. September 2026

KURSVERLAUF (AT0000730007)



AT&S AG

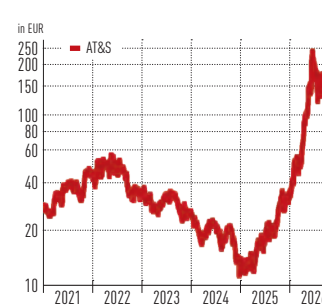
Nach dem Umsatzanstieg im Geschäftsjahr 2025/26 von 13 % beschleunigte sich dieser im 1. Quartal 2026/27 auf 38 % (549 Mio. Euro). Das EBITDA erhöhte sich um 134 % auf 165 Mio. Euro, die EBITDA-Marge stieg von 17,7 % auf 30,1 %. Gründe für den starken Anstieg der Kennzahlen waren höhere Absatzmengen (IC-Substrate für AMD), höhere Verkaufspreise sowie Effizienzmaßnahmen. Das Periodenergebnis drehte von -55,9 Mio. Euro auf 40,8 Mio. Euro. Für 2026/27 bestätigte der Vorstand den Ausblick mit einem Umsatzanstieg von rund 50 % und einen weiteren Anstieg der EBITDA-Marge auf 32 % bis 37 %. Die Investitionen werden für einen weiteren Kapazitätsausbau auf 1,0 bis 1,2 Mrd. Euro hochgefahren.

KENNZAHLEN

	26/27e	27/28e
Kurs (€)	166,40	–
Marktkap. (Mrd.€)	6,47	–
Umsatz (Mrd.€)	2,77	3,07
EBITDA (Mrd.€)	1,02	1,07
EBIT (Mio.€)	560	591
Gewinn (Mio.€)	324	355
KGv	20,0	18,2
Dividende (€/Aktie)	0,14	0,14
Div.-Rendite (%)	0,08	0,08

Quellen: marktscreener.com/finanzen.net; 11. September 2026

KURSVERLAUF (AT0000969985)



BAWAG Group AG

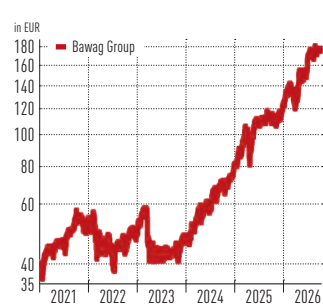
Die BAWAG konnte die Betriebserträge im 1. Halbjahr um 8,4 % auf 1,18 Mrd. Euro steigern, das Ergebnis vor Risikokosten legte um 17,9 % auf 804 Mio. Euro zu. Der Gewinn kletterte um 18,5 % auf 487 Mio. Euro. Mit einem KGv von etwa 14 ist die Aktie aufgrund des Kursanstieges in den vergangenen zwei Jahren von 40 auf 175 Euro nicht mehr ganz billig. Für das Gesamtjahr wird ein Gewinnanstieg um rd. 14 % erwartet und eine Dividende von etwa 5,80 Euro je Aktie (Rendite: 3,22 %). 2027 sollte der Gewinn um weitere etwa 18 % zulegen, die Übernahme der irischen PTSB für bis zu 1,6 Mrd. Euro ist auf Schiene, wobei Ende Juli die Aktionäre von PTSB der Transaktion mit 91 % der Stimmen zustimmten.

KENNZAHLEN

	2026e	2027e
Kurs (€)	179,60	–
Marktkap. (Mrd.€)	13,83	–
Betriebserträge (Mrd.€)	2,39	3,22
EBIT (Mrd.€)	1,63	2,03
Gewinn (Mrd.€)	0,98	1,25
KGv	14,1	11,1
Buchwert (€/Aktie)	62,68	70,21
Dividende (€/Aktie)	5,91	8,51
Div.-Rendite (%)	3,29	4,74

Quellen: marktscreener.com/finanzen.net; 11. September 2026

KURSVERLAUF (AT0000BAWAG2)



CA Immobilien Anlagen AG

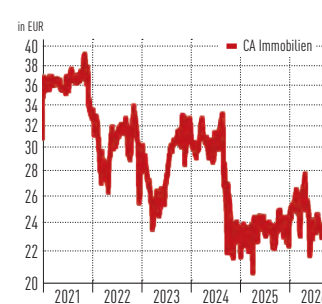
Aufgrund des verkleinerten Bestandsportfolios fielen die Umsatzerlöse im 1. Halbjahr mit 105 Mio. Euro um 16 % niedriger aus als im Vorjahr. Das EBITDA gab um 15 % auf 76,3 Mio. Euro nach, der nachhaltige FFO I um 12 % auf 55,6 Mio. Euro. Unterm Strich fiel das Periodenergebnis von 31,3 Mio. Euro auf -1,4 Mio. Euro. Nichtsdestotrotz beschloss die CA Immo am 23. Juli ein Aktienrückkaufprogramm, wobei bis zu 2 % des Grundkapitals, knapp 1,9 Mio. Aktien, erworben werden sollen. Mit Fertigstellung eines vollständig vermieteten Berliner Entwicklungsprojekts im Wert von rd. 310 Mio. Euro sollten die Mieterträge ab dem zweiten Halbjahr 2026 wieder steigen.

KENNZAHLEN

	2026e	2027e
Kurs (€)	22,70	–
Marktkap. (Mrd.€)	2,09	–
Umsatz (Mio.€)	255	246
EBITDA (Mio.€)	156	162
EBIT (Mio.€)	205	186
Gewinn (Mio.€)	135	133
KGv	15,5	15,7
Dividende (€/Aktie)	0,94	0,87
Div.-Rendite (%)	4,12	3,82

Quellen: marktscreener.com/finanzen.net; 11. September 2026

KURSVERLAUF (AT0000641352)



Immo-Portfolio mit hoher Rendite

CPI Europe steigerte im 1. Halbjahr die Mieterlöse um 3,8 %, die Bruttorendite des Portfolios liegt bei 6,9 %. Der Substanzwert legte auf 37,92 Euro je Aktie zu. Aktuell will CPI Europe ihre Einzelhandelsimmobilien konsolidieren, um auch hier weiter zu wachsen.

Im 1. Halbjahr bestätigte sich die positive Wirkung der Portfolioanpassungen. CPI Europe konnte in diesem Zeitraum die Mieterlöse um 3,8 % auf 291 Mio. Euro steigern. Der Gewinn ging um 25 % auf 158 Mio. Euro zurück, da sich das nicht-cashwirk-

same Bewertungsergebnis nach dem sehr hohen Vorjahreswert auf 63,8 Mio. Euro verringerte. Das Immobilienportfolio der CPI Europe umfasst 355 Objekte mit einem Wert von 8.575 Mio. Euro. Der Vermietungsgrad liegt bei 93,5 % und die Bruttorendite bei

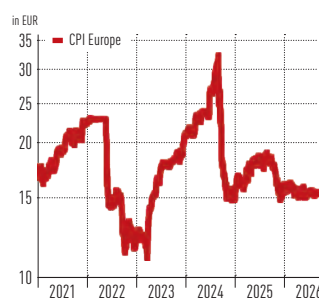
6,9 %. Die Bilanz ist mit einer Eigenkapitalquote von 49,6 % sowie liquiden Mitteln von 347 Mio. Euro sehr robust. Der Substanzwert EPRA-NTA/Aktie stieg auf 37,92 Euro. Auch in den kommenden Monaten wird sich CPI Europe auf die weitere Portfoliooptimierung konzentrieren. Ein Schwerpunkt liegt dabei auf der Weiterentwicklung des tschechischen Wohnimmobilienportfolios sowie dem Ausbau von Retail Parks. Aktuell prüft CPI Europe vor dem Hintergrund zukünftigen Wachstums, die Einzelhandelsimmobilien von CPI Europe, S IMMO und CPI Property Group in einer eigenen Konzernholding zusammenzulegen. Damit soll das Asset Management und die Aufnahme externer Finanzierungen erleichtert werden.

KENNZAHLEN

	2025	2026e	2027e	2028e
Kurs (€)	15,72	15,34	–	–
Marktkap.* (Mrd.€)	2,17	2,12	–	–
Umsatz (Mio.€)	754	801	812	836
EBITDA (Mio.€)	378	434	450	465
Gewinn (Mio.€)	514	218	203	265
KGv*	4,2	9,7	10,4	8,0
Buchwert (€/Aktie)	32,31	36,39	37,26	38,80
Dividende (€/Aktie)	0,0	0,61	0,57	0,58
Div.-Rendite* (%)	0,0	3,99	3,73	3,75

*Berechnung zu Ultimokursen; Quellen: marketscreener.com/finanzen.net; 11. September 2026

KURSVERLAUF (AT0000A21KS2)



Do & Co AG

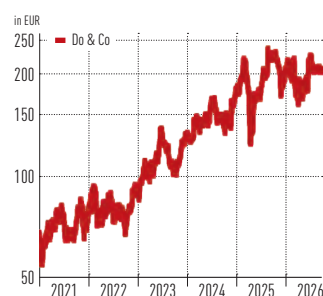
Der Catering-Dienstleister Do & Co konnte im 1. Quartal mit dem Catering der FIFA-WM des Champions-League-Finales in Budapest und mehreren Formel-1-Rennen sowie neuen Kooperationen im Airline-Catering (z.B. mit American Airlines in London Heathrow) den Umsatz um 5,0 % auf 642 Mio. Euro steigern. Das EBITDA legte um 6,9 % auf 78,3 Mio. Euro zu. Das Nettoergebnis nach Minderheiten lag bei 31,2 Mio. Euro (+16,3 %). Zum Stichtag 30. Juni 2026 hatte der Konzern 269 Mio. Euro an liquiden Mitteln und eine leicht gestiegene Eigenkapitalquote von 42,9 %. Für das Gesamtjahr erwartet der Vorstand ein Umsatzwachstum von 6 % bis 8 % und eine Verbesserung der EBIT-Marge auf 8,6 % bis 9,0 %.

KENNZAHLEN

	26/27e	27/28e
Kurs (€)	197,80	–
Marktkap. (Mrd.€)	2,17	–
Umsatz (Mrd.€)	2,66	2,87
EBITDA (Mio.€)	329	360
EBIT (Mio.€)	235	261
Gewinn (Mio.€)	123	141
KGv	17,6	15,4
Dividende (€/Aktie)	2,76	3,22
Div.-Rendite (%)	1,39	1,63

Quellen: marketscreener.com/finanzen.net; 11. September 2026

KURSVERLAUF (AT0000818802)



Emerald Horizon AG

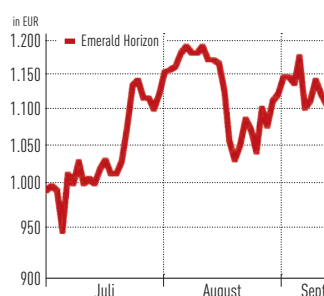
Emerald Horizon notiert seit dem 26. Juni 2026 an der Wiener Börse und bietet „Energy as a Service“. Das bereits bestellbare Speichersystem DUALstorePLUS speichert je 5 MWh elektrische Energie sowie Wärme (550 °C) und soll damit einen Beitrag zur Dekarbonisierung der Industrie leisten. Künftig bildet es mit dem Thorium-Reaktor ADES (Prototyp für 2029 geplant, Serienfertigung bei VDL) ein containergroßes Nuklearkraftwerk (SMRX). Die skalierbare Anlage arbeitet unter Umgebungsdruck, ist inhärent sicher, dürreresistent und frei von langlebigem Atom Müll. Ein Modul liefert 10 MW grundlastfähige elektrische Energie für Industrie, Rechenzentren oder kritische Infrastruktur.

KENNZAHLEN

	2026e	2027e
Kurs (€)	1.100,00	–
Marktkap. (Mrd.€)	1,15	–
Umsatz (Mio.€)	0,2	2,6
EBITDA (Mio.€)	-5,0	-6,4
EBIT (Mio.€)	-5,8	-9,5
Gewinn (Mio.€)	-6,2	-10,8
KGv	–	–
Dividende (€/Aktie)	0,00	0,00
Div.-Rendite (%)	0,0	0,0

Quellen: marketscreener.com/finanzen.net; 11. September 2026

KURSVERLAUF (AT0000A3UZE1)



Erste Group Bank AG

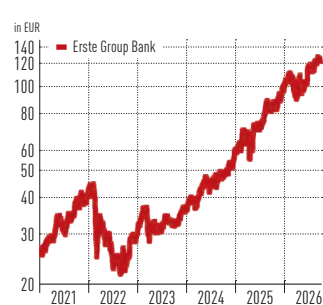
Mit erstmaliger Einbeziehung der Erste Bank Polska erhöhte sich das Kundenkreditvolumen der Erste Group Bank im 1. Halbjahr von 232 auf 283 Mrd. Euro. Das Betriebsergebnis legte um 49,3 % auf 4,42 Mrd. Euro zu. Das den Eigentümern des Mutterunternehmens zuzurechnende Periodenergebnis stieg um 18,6 % auf 1,97 Mrd. Euro. Während sich das um AT1-Kapital bereinigte gesamte Eigenkapital von 31,2 auf 37,5 Mrd. Euro erhöhte, blieb das Harte Kernkapital (CET1) unverändert bei 28,5 Mrd. Euro. Das Gesamtrisiko (die risikogewichteten Aktiva), das Kredit-, Markt- und operationelle Risiko inkludiert, stieg von 147,5 auf 186,9 Mrd. Euro, was auf die Einbeziehung der Erste Bank Polska zurückzuführen ist.

KENNZAHLEN

	2026e	2027e
Kurs (€)	122,00	–
Marktkap. (Mrd.€)	47,39	–
Betriebserträge (Mrd.€)	15,97	16,78
EBIT (Mrd.€)	8,61	9,20
Gewinn (Mrd.€)	3,79	4,36
KGV	12,5	10,9
Buchwert (€/Aktion)	65,59	71,86
Dividende (€/Aktion)	4,23	5,28
Div.-Rendite (%)	3,47	4,32

Quellen: marktscreener.com/finanzen.net; 11. September 2026

KURSVERLAUF (AT0000652011)



EVN AG

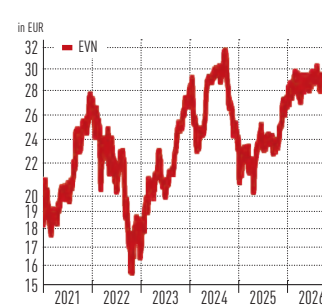
Trotz stark unterdurchschnittlichen Wind- und Wasserangebots konnte die EVN in den ersten 3 Quartalen 2025/26 den Umsatz – vor allem durch Erhöhung der Netzgebühren – um 3,1 % auf 2,43 Mrd. Euro steigern. Das EBITDA lag mit 79 Mio. Euro um 4,9 % über dem Vergleichswert des Vorjahres. Das hohe Investitionsniveau der EVN führte zu einem Anstieg der Abschreibungen inklusive der Effekte aus Werthaltigkeitsprüfungen um 8,1 % auf 288,1 Mio. Euro. Damit lag das EBIT mit 460 Mio. Euro um 3,0 % über dem Vorjahresniveau. Infolge einer niedrigeren Steuerquote und dem Ergebnisbeitrag des aufgegebenen Geschäftsbereiches (32,5 Mio. Euro) landete das Konzernergebnis bei 525 Mio. Euro (+20,8 %).

KENNZAHLEN

	25/26e	26/27e
Kurs (€)	29,45	–
Marktkap. (Mrd.€)	5,25	–
Umsatz (Mrd.€)	3,00	3,16
EBITDA (Mio.€)	886	959
EBIT (Mio.€)	484	527
Gewinn (Mio.€)	491	440
KGV	10,7	11,9
Dividende (€/Aktion)	0,92	0,95
Div.-Rendite (%)	3,11	3,23

Quellen: marktscreener.com/finanzen.net; 11. September 2026

KURSVERLAUF (AT0000741053)



Lenzing AG

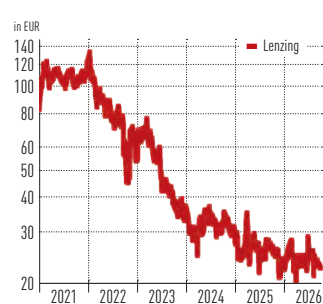
Im 1. Halbjahr ging der Umsatz um 5,5 % auf 1,27 Mrd. Euro zurück, das EBITDA sank um fast 11 % auf 239 Mio. Euro, das Nettoergebnis lag mit -3,9 Mio. Euro knapp unter der Nulllinie. Lenzing schreibt seit 2022 Verluste und wird nun mittels Kapitalerhöhung neuerlich über Wasser gehalten bzw. soll eine Transformation damit finanziert werden. Mit Grow Nonwovens (Ausbau Vliesstoffe), Reset Textiles (Fokus auf Premiumsegmente; z.B. Tencel) und Stärkung des Zellstoff- & Bioraffineriegeschäfts soll der Turn Around geschafft werden. Das strategische Ziel von Lenzing ist, mittelfristig ein Umsatzwachstum mit einer EBITDA-Marge von 20 % bis 25 % zu erreichen sowie den Verschuldungsgrad unter 2,5x des EBITDA zu senken.

KENNZAHLEN

	2026e	2027e
Kurs (€)	22,00	–
Marktkap. (Mio.€)	850	–
Umsatz (Mrd.€)	2,65	2,72
EBITDA (Mio.€)	419	454
EBIT (Mio.€)	103	171
Gewinn (Mio.€)	-185	-32
KGV	neg.	neg.
Dividende (€/Aktion)	0,0	0,17
Div.-Rendite (%)	0,0	0,76

Quellen: marktscreener.com/finanzen.net; 11. September 2026

KURSVERLAUF (AT0000644505)



Mayr-Melnhof AG

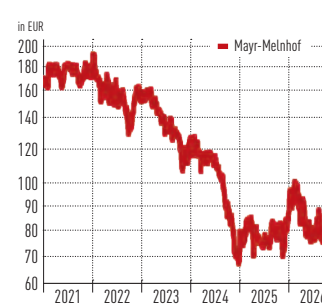
Das 1. Halbjahr war wesentlich durch den Wegfall der TANN-Gruppe geprägt (wurde Mitte 2025 um 360 Mio. Euro verkauft). Damit ging der Konzernumsatz heuer um 8,9 % auf 1,85 Mrd. Euro zurück, das EBITDA halbierte sich auf 177 Mio. Euro. Das Periodenergebnis fiel um 81 % auf 31 Mio. Euro, obwohl der Beitrag des laufenden Fit-For-Future-Programms in der Höhe von 105 Mio. Euro insbesondere die Belastungen aus niedrigeren Verkaufspreisen im Bereich Board & Paper abfederte. Die Nettoverschuldung stieg um 3,5 % auf 945 Mio. Euro. Der Vorstand erwartet für das 2. Halbjahr ein anhaltend schwieriges Geschäftsumfeld, verfolgt aber konsequent die Weiterentwicklung des Kerngeschäfts Verpackung.

KENNZAHLEN

	2026e	2027e
Kurs (€)	74,50	–
Marktkap. (Mrd.€)	1,45	–
Umsatz (Mrd.€)	3,69	3,84
EBITDA (Mio.€)	381	463
EBIT (Mio.€)	159	240
Gewinn (Mio.€)	81	143
KGV	17,8	10,1
Dividende (€/Aktion)	2,20	2,79
Div.-Rendite (%)	2,95	3,74

Quellen: marktscreener.com/finanzen.net; 11. September 2026

KURSVERLAUF (AT0000938204)



Effizienz wird weiter gesteigert

Palfinger konnte im 1. Halbjahr trotz schwieriger Marktbedingungen den Umsatz steigern und das Ergebnis relativ stabil halten. Mit Effizienzmaßnahmen und Innovationen bleiben die langfristigen Ziele der Strategie 2030+ unverändert.

MARIO FRANZIN

Trotz Eintrübung des Marktumfelds in den Regionen Nordamerika, Mittlerer Osten und Asien Pazifik erzielte PALFINGER im ersten Halbjahr einen Umsatz von 1.166 Mio. Euro, ein EBIT von 84,1 Mio. Euro sowie ein Konzernergebnis von 48,0 Mio. Euro. „Die Marktunsicherheit hat im zweiten Quartal 2026 zugenommen und Investitionsentscheidungen in wichtigen Märkten verzögert. In diesem Umfeld setzen wir einen klaren Fokus auf die Umsetzung der Strategie 2030+, Effizienzsteigerungen wie z.B. durch den Einsatz von Künstlicher Intelligenz sowie auf die langfristige Stärkung unserer Marktposition“, kommentiert Andreas Klauser, CEO der PALFINGER AG.

Effizienzprogramm gestartet

PALFINGER leitete ein gruppenweites Effizienzprogramm ein. Strukturen werden vereinfacht, die globalen Produktions- und Beschaffungsnetzwerke weiter optimiert sowie die Produktivität durch Automatisierung gesteigert, so der Plan.

Die regionale Entwicklung zeigte im ersten Halbjahr 2026 ein differenziertes Bild. In EMEA war die Nachfrage insgesamt robust. Positive Impulse aus dem deutschen Infrastrukturpaket blieben bislang jedoch aus. Der nordamerikanische Markt blieb stabil,

jedoch auf niedrigerem Niveau. Gleichzeitig belasteten US-Zölle die Nachfrage. Indien bestätigte seine Rolle als wichtiger Wachstumstreiber, während aus China weiterhin keine nachhaltigen Erholungssignale kamen. Das Marine-Geschäft entwickelte sich weiterhin sehr erfreulich und leistete einen stabilen Beitrag zur Geschäftsentwicklung.

Ausblick

PALFINGER verfügt über eine starke Marktposition, ein ausgewogenes Geschäftsmodell und die notwendige Flexibilität, um auf veränderte Rahmenbedingungen rasch zu reagieren. In den vergangenen Monaten konnten Großaufträge mit einem Gesamtvolumen von über 100 Mio. Euro gesichert werden. Zusätzliche Potenziale sieht PALFINGER in der neuen TEC-Hubarbeitsbühnenreihe, dem weiteren Ausbau des Servicegeschäfts sowie in langfristigen Wachstumstreibern wie Infrastrukturinvestitionen, der Elektrifizierung und dem Bereich Militär mit steigenden Verteidigungsausgaben. Für das Geschäftsjahr 2026 strebt PALFINGER einen Umsatz sowie ein operatives Ergebnis über dem Vorjahresniveau an. Die Ziele der Strategie 2030+ bleiben unverändert: für 2030 ein Umsatz von über 3 Mrd. Euro, eine EBIT-Marge von 12 % sowie ein ROCE von 15 %.



Andreas Klauser,
Vorstandsvorsitzender der
Palfinger AG

Unternehmensporträt

Das internationale Technologie- und Maschinenbauunternehmen Palfinger, das seit 1999 an der Wiener Börse notiert, ist der weltweit führende Produzent und Anbieter innovativer Kran- und Hebelösungen. In 30 Fertigungsstandorten und einem weltweiten Vertriebs- und Servicenetzwerk sind über 12.230 Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter beschäftigt (ohne Berücksichtigung überlassener Arbeitskräfte). Palfinger setzt konsequent seinen Weg als Anbieter innovativer, smarter Komplettlösungen mit gesteigerter Effizienz und besserer Bedienbarkeit fort und nutzt die Potenziale der Digitalisierung entlang der gesamten Produktions- und Wertschöpfungskette.

Kontakt:

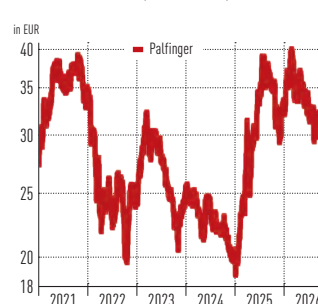
Hannes Roither
Lamprechtshausener Bundesstraße 8,
A-5101 Bergheim
h.roither@palfinger.com

KENNZAHLEN

	2025	2026e	2027e	2028e
Kurs (€)	33,35	31,00	–	–
Marktkap. (Mio. €)	1.254	1.165	–	–
Umsatz (Mrd. €)	2,34	2,41	2,55	2,70
EBITDA (Mio. €)	269	270	311	346
EBIT (Mio. €)	174	176	210	239
Gewinn (Mio. €)	97	101	128	150
KGV	12,4	11,5	9,1	7,8
Dividende (€/Aktie)	0,90	0,94	1,13	1,32
Div.-Rendite (%)	2,69	3,04	3,66	4,25

Quellen: marktscreener.com/finanzen.net; 11. September 2026

KURSVERLAUF (AT0000758305)



Österreichische Post AG

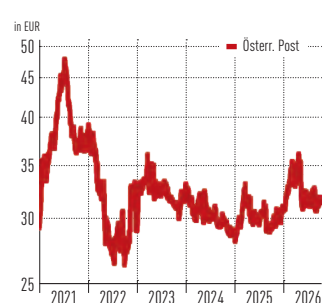
Während die Post den Umsatz im 1. Halbjahr durch höhere Paketmengen um 3,8 % auf 1,54 Mrd. Euro steigern konnte, gab das EBITDA um 5,9 % auf 188 Mio. Euro nach. Das EBIT fiel – belastet durch einen negativen Bewertungseffekt im 2. Quartal – um 22 % auf 73,3 Mio. Euro. Das Nettoergebnis sackte um 67 % auf 23 Mio. Euro ab. Trotz allem wurde der Ausblick für 2026 mit einem leicht steigenden Umsatz und einem stabilen Ergebnis unverändert belassen. Im 2. Halbjahr werden einerseits positive Impulse aus Preisanpassungen in Österreich und der Türkei erwartet, andererseits Belastungen infolge neuer Zölle seitens der EU (seit 1. Juli) und der neuen Paketabgabe in Österreich ab 1. Oktober.

KENNZAHLEN

	2026e	2027e
Kurs (€)	31,45	–
Marktkap. (Mrd.€)	2,13	–
Umsatz (Mrd.€)	3,16	3,28
EBITDA (Mio.€)	416	431
EBIT (Mio.€)	195	204
Gewinn (Mio.€)	120	134
KGv	17,8	15,8
Dividende (€/Aktie)	1,80	1,87
Div.-Rendite (%)	5,73	5,94

Quellen: marktscreener.com/finanzen.net; 11. September 2026

KURSVERLAUF (AT0000APOST4)



OMV AG

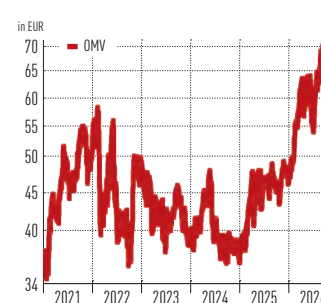
Dank höherer Öl-, Gas- und Olefin-/Polyolefin-Preise konnte die OMV im 1. Halbjahr den Umsatz um 16 % auf 13,91 Mrd. Euro steigern. Das CCS Operative Ergebnis vor Sondereffekten legte um 25 % auf 2.73 Mrd. Euro zu (die Netto-Sondereffekte im Zusammenhang mit dem Abschluss der Borouge-International-Transaktion sowie Restrukturierungsmaßnahmen beliefen sich auf -473 Mio. Euro). Das den Aktionären der Muttergesellschaft zurechenbare Periodenergebnis stieg von 384 Mio. Euro auf 2,02 Mrd. Euro. Im weiteren Jahresverlauf erwartet die OMV leicht höhere Gaspreise, verbesserte Raffineriemargen sowie höhere Ethylen-Indikatormargen im Segment Chemicals.

KENNZAHLEN

	2026e	2027e
Kurs (€)	71,85	–
Marktkap. (Mrd.€)	23,42	–
Umsatz (Mrd.€)	29,31	26,93
EBITDA (Mrd.€)	8,01	7,32
EBIT (Mrd.€)	6,04	5,20
Gewinn (Mrd.€)	3,11	2,53
KGv	7,5	9,3
Dividende (€/Aktie)	4,62	4,85
Div.-Rendite (%)	6,43	6,74

Quellen: marktscreener.com/finanzen.net; 11. September 2026

KURSVERLAUF (AT0000743059)



Polytec AG

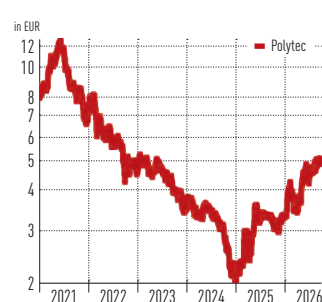
Polytec verbesserte im 1. Halbjahr ihre Profitabilität und festigte damit den erfolgreichen operativen Turnaround. Der Umsatz ging zwar aufgrund der Veräußerung der Aktivitäten in Großbritannien sowie der Schließung des Werks Weierbach in Deutschland um 19,6 % auf 287 Mio. Euro zurück, gleichzeitig stieg jedoch das EBITDA um 7,0 % auf 22,6 Mio. Euro, das EBIT legte um 47 % auf 8,3 Mio. Euro zu. Unterm Strich stand ein Gewinn von 4,7 Mio. Euro (Vj.: 1,4 Mio. Euro). Die Eigenkapitalquote stieg trotz Dividendenausschüttung auf über 50 %. Der Vorstand bestätigte den Ausblick für 2026. Erwartet wird ein Konzernumsatz zwischen 560 und 590 Mio. Euro, das Ergebnis soll stabil bleiben bzw. sich leicht verbessern.

KENNZAHLEN

	2026e	2027e
Kurs (€)	5,10	–
Marktkap. (Mio.€)	112	–
Umsatz (Mio.€)	603	625
EBITDA (Mio.€)	50,2	54,4
EBIT (Mio.€)	21,2	24,8
Gewinn (Mio.€)	11,6	14,4
KGv	9,7	7,8
Dividende (€/Aktie)	0,17	0,22
Div.-Rendite (%)	3,27	4,25

Quellen: marktscreener.com/finanzen.net; 11. September 2026

KURSVERLAUF (AT0000A00X9)



PORR AG

Obwohl der Umsatz aufgrund des starken Winters im 1. Halbjahr um 1,1 % auf 2,93 Mrd. Euro zurückging, konnte PORR mit Effizienzsteigerungen und konsequentem Kostenmanagement das EBITDA um 11,6 % auf 171 Mio. Euro und das EBIT um 15,6 % auf 56,3 Mio. Euro steigern. Das Periodenergebnis legte um 23,9 % auf 36,4 Mio. Euro zu. Gleichzeitig investierte PORR in Unternehmenszukaufe und Sachanlagen, was zu einem Anstieg der Nettoverschuldung auf 461 Mio. Euro führte. Der Auftragseingang ging um 14,4 % auf 3,47 Mrd. Euro zurück, der Auftragsbestand stieg jedoch um 4,4 % auf 9,84 Mrd. Euro. Hinzugefügt, mehrere potenzielle Großaufträge befinden sich bei PORR in der finalen Ausschreibungs- bzw. Angebotsphase.

KENNZAHLEN

	2026e	2027e
Kurs (€)	37,20	–
Marktkap. (Mrd.€)	1,46	–
Umsatz (Mrd.€)	6,49	6,74
EBITDA (Mio.€)	436	459
EBIT (Mio.€)	213	230
Gewinn (Mio.€)	130	144
KGv	11,3	10,2
Dividende (€/Aktie)	1,18	1,31
Div.-Rendite (%)	3,18	3,52

Quellen: marktscreener.com/finanzen.net; 11. September 2026

KURSVERLAUF (AT0000609607)



Auf profitabilem Wachstumskurs

Die zuletzt gestiegenen Auftragseingänge, das Effizienzprogramm und Investitionen in margenstarke Projekte führten im 1. Halbjahr zu einer deutlichen Verbesserung der Kennzahlen. Die Jahresprognosen wurden angehoben.

MARIO FRANZIN

Die Semperit-Gruppe kehrte im ersten Halbjahr 2026 auf den profitablen Wachstumskurs zurück. Bei einem Umsatzwachstum um 11,1 % auf 356 Mio. Euro stieg das EBITDA auf 66,6 Mio. Euro und damit auf mehr als das Doppelte des Vorjahreswerts. Getragen von einer besseren operativen Performance beider Divisionen kletterte die EBITDA-Marge von 9,6 % auf 18,7 %. Das Ergebnis nach Steuern drehte mit 28,6 Mio. Euro ins Plus. „Die starke Ergebnisentwicklung im ersten Halbjahr zeigt die hohe Skalierbarkeit unseres Geschäftsmodells. Mehr Volumen, eine bessere Auslastung und die konsequente Umsetzung unserer Kosten- und Effizienzmaßnahmen haben die Profitabilität deutlich gestärkt. Auch wenn wir im zweiten Halbjahr mit mehr Gegenwind rechnen, erwarten wir für 2026 insgesamt einen deutlichen Profitabilitätsschub gegenüber dem Vorjahr. Gleichzeitig machen wir bei der Umsetzung unserer Wachstumsstrategie in beiden Divisionen gute Fortschritte“, sagt Semperit-CEO Manfred Stanek.

Robuste Bilanz

Die Semperit-Gruppe verfügt über eine Eigenkapitalquote von 49,5 % und reduzierte den Verschuldungsgrad (Nettofinanzverschuldung/EBITDA) im 1. Halbjahr von 1,2x auf

konservative 0,7x. Die Liquiditätsreserven stiegen zum Stichtag von 95 Mio. Euro auf 107 Mio. Euro. Der Free Cashflow wurde auf 30,4 Mio. Euro mehr als verdoppelt. Damit verfügt Semperit über eine starke finanzielle Basis, um Wachstumschancen gezielt zu nutzen.

Ausblick

Nach dem erfolgreichen ersten Halbjahr wurde die Prognose für das operative EBITDA (vor Projektkosten von rund fünf Mio. Euro) bereits im Juli von etwa 95 Mio. Euro auf rund 100 Mio. Euro angehoben. Für den Umsatz erwartet Semperit unverändert ein Wachstum im höheren einstelligen Prozentbereich. Die Jahresprognose impliziert ein deutlich anspruchsvolleres zweites Halbjahr als die ersten sechs Monate des Jahres.

In beiden Divisionen zeigen sich weiterhin gemischte Markttrends. Während sich einzelne Geschäftsbereiche robust entwickeln, bleiben die Nachfrage in zyklischeren Segmenten sowie die Investitionsbereitschaft vieler Kunden gedämpft. Der Fokus liegt daher verstärkt auf der Verteidigung der erzielten Margen durch konsequentes Preismanagement, operative Exzellenz sowie weitere Effizienzmaßnahmen. Insgesamt erwartet Semperit für 2026 eine deutliche Profitabilitätsverbesserung gegenüber dem Vorjahr.



© Semperit/Silvie Witmann

Manfred Stanek,
Vorstandsvorsitzender der
Semperit AG Holding

Unternehmensporträt

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

Kontakt:

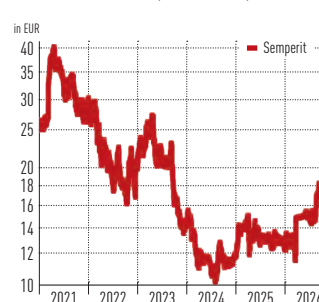
A-1110 Wien, Am Belvedere 10
Bettina Schragl, Tel. +43/676/8715 8257
bettina.schragl@semperitgroup.com

KENNZAHLEN

	2025	2026e	2027e	2028e
Aktienkurs (€)	12,46	18,00	–	–
Marktkap. (Mio. €)	256	370	–	–
Umsatz (Mio. €)	662	718	772	823
EBITDA (Mio. €)	80	99	106	116
EBIT (Mio. €)	26	49	54	64
Gewinn (Mio. €)	0	28	31	39
KGV	–	13,3	11,9	9,6
Dividende (€/Aktie)	0,0	0,61	0,72	0,91
Div.-Rendite (%)	0,0	3,40	4,00	5,08

Quellen: marktscreener.com/finanzen.net; 11. September 2026

KURSVERLAUF (AT0000785555)



Raiffeisen Bank International AG

Bei einem Anstieg der Kundenkredite im 1. Halbjahr von 5,7 % auf 112 Mrd. Euro gab der Zinsüberschuss im Konzern um 0,2 % auf 2,97 Mrd. Euro nach – ohne Russland stieg er jedoch um 5,5 % auf 2,19 Mrd. Euro. Das Betriebsergebnis fiel mit 2,36 Mrd. Euro um 7,5 % niedriger aus (ohne Russland: +10,2 % auf 1,59 Mrd. Euro). Das Konzernergebnis stieg von 148 Mio. Euro auf 1,26 Mrd. Euro – ohne Russland legte es um 24,9 % auf 708 Mio. Euro zu. Für 2026 erwartet der Vorstand einen Zinsüberschuss von über 4,4 Mrd. Euro und einen Provisionsüberschuss von rund 2,2 Mrd. Euro. Mit der Schadenersatzklage gegen Rasperia erwartet die RBI im Erfolgsfall einen Mittelzufluss von mehr als 3 Mrd. Euro.

KENNZAHLEN

	2026e	2027e
Kurs (€)	66,50	–
Marktkap. (Mrd.€)	21,83	–
Betriebserg. (Mrd.€)	8,92	9,07
EBIT (Mrd.€)	4,40	4,31
Gewinn (Mrd.€)	2,10	2,26
KGV	10,4	9,7
Buchwert (€/Aktion)	66,08	71,25
Dividende (€/Aktion)	1,81	2,28
Div.-Rendite (%)	2,72	3,43

Quellen: marktscreener.com/finanzen.net; 11. September 2026

KURSVERLAUF (AT0000606306)



Rosenbauer AG

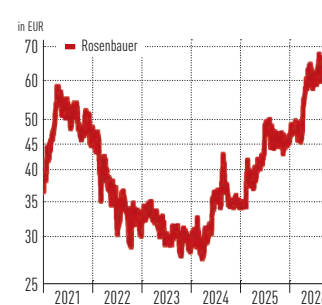
Rosenbauer steigert im 1. Halbjahr trotz Verzögerungen bei der Auslieferung bei einzelnen Projekten im Zusammenhang mit der StraÙe von Hormus sowie operativen Verzögerungen aufgrund der Umstellung der IT (SAP) den Umsatz um 3,5 % auf 626 Mio. Euro. Die verbesserten Deckungsbeiträge der ausgelieferten Fahrzeuge führten zu einem deutlich stärkeren operativen Ergebnis. Das EBITDA erhöhte sich um 37,6 % auf 38,8 Mio. Euro, das EBIT verdreifachte sich beinahe auf 20,4 Mio. Euro. Das EBT drehte von -10,5 auf 11,1 Mio. Euro ins Plus. Der Auftragseingang stieg um 1,8 % auf 718 Mio. Euro. Der Vorstand erwartet für das Gesamtjahr einen Umsatz von etwa 1,6 Mrd. Euro und eine EBIT-Marge von über 6 %.

KENNZAHLEN

	2026e	2027e
Kurs (€)	64,20	–
Marktkap. (Mio.€)	655	–
Umsatz (Mrd.€)	1,59	1,71
EBITDA (Mio.€)	139	157
EBIT (Mio.€)	101	117
Gewinn (Mio.€)	61	73
KGV	10,8	8,9
Dividende (€/Aktion)	1,07	1,51
Div.-Rendite (%)	1,67	2,35

Quellen: marktscreener.com/finanzen.net; 11. September 2026

KURSVERLAUF (AT0000922554)



SBO AG

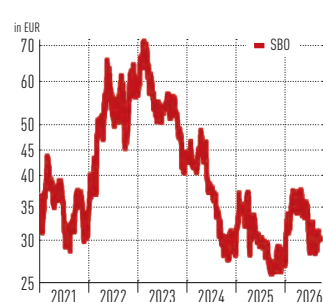
2025 musste SBO in einem Marktumfeld von geopolitischen Unsicherheiten, einem veränderlichen Zollumfeld und als Folge des niedrigen Auftragsbestandes zu Jahresanfang im 1. Halbjahr einen Umsatzrückgang von 19 % auf 205 Mio. Euro hinnehmen. Das EBITDA fiel um 46 % auf 24,2 Mio. Euro. Unterm Strich blieb ein Periodenergebnis von 0,2 Mio. Euro. Einen Lichtblick bietet jedoch der Auftragseingang, der mit 118 Mio. Euro um 8,5 % höher ausfiel und den Auftragsbestand um 32 % auf 118 Mio. Euro steigerte. Der Anteil des Auftragseingangs aus neuen Geschäftsfeldern war solide, was die Diversifizierungsstrategie von SBO (Geothermie, 3D-Metalldruck und neue Hochleistungswerkstoffe) bestätigt.

KENNZAHLEN

	2026e	2027e
Kurs (€)	30,35	–
Marktkap. (Mio.€)	478	–
Umsatz (Mio.€)	437	496
EBITDA (Mio.€)	63	101
EBIT (Mio.€)	31	71
Gewinn (Mio.€)	19	49
KGV	25,3	9,7
Dividende (€/Aktion)	0,56	1,46
Div.-Rendite (%)	1,85	4,88

Quellen: marktscreener.com/finanzen.net; 11. September 2026

KURSVERLAUF (AT0000946652)



Strabag SE

Strabag steigerte im 1. Halbjahr die Bauleistung um 12 % auf 9,98 Mrd. Euro. Das EBITDA legte um 30 % auf 560 Mio. Euro zu. Das Konzernergebnis erhöhte sich um 25 % auf 119 Mio. Euro. Aufgrund der Akquisition zahlreicher neuer Großaufträge schwoll der Auftragsbestand um satte 27 % auf 36 Mrd. Euro an, was die Visibilität für die kommenden Monate erhöht. Für das Gesamtjahr wurde der Ausblick auf eine Leistungserwartung von 22 Mrd. auf nahe 23 Mrd. Euro und die prospektierte EBIT-Marge von 5,0 % bis 5,5 % auf 5,5 % bis 6,0 % angehoben. Damit dürfte der Jahresgewinn an der 1,0-Mrd.-Euro-Grenze kratzen (KGV: 11). Als Dividende werden etwa 3,10 Euro erwartet (Rendite: 2,92 %).

KENNZAHLEN

	2026e	2027e
Kurs (€)	106,20	–
Marktkap. (Mrd.€)	12,26	–
Umsatz (Mrd.€)	20,78	21,97
EBITDA (Mrd.€)	1,89	1,98
EBIT (Mrd.€)	1,24	1,28
Gewinn (Mio.€)	868	882
KGV	14,1	13,9
Dividende (€/Aktion)	3,10	3,20
Div.-Rendite (%)	2,92	3,01

Quellen: marktscreener.com/finanzen.net; 11. September 2026

KURSVERLAUF (AT0000720008)



UBM Development AG

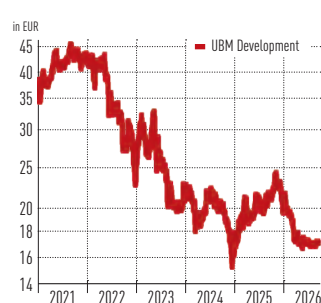
Die UBM konnte im 1. Halbjahr durch die Fortsetzung der Wohnungsverkäufe den Umsatz um 36 % auf 81,2 Mio. Euro steigern. Das Periodenergebnis legte von -6,6 Mio. auf 6,2 Mio. Euro zu. Die Eigenkapitalquote stieg auf 36,6 %. Die Nettoverschuldung sank um 10 % auf 475 Mio. Euro – auf den tiefsten Stand seit 31.3.2022. Die Liquiden Mittel lagen bei 84,4 Mio. Euro. Mit ihrem neuen Produkt „Bezahlbares Wohnen“ (in der Fabrik vorgefertigte Elemente) wird eine Bauzeitreduktion von 30 % erwartet. In der Viktor-Kaplan Straße entsteht das erste Pilotprojekt. Um weitere Finanzmittel für die Umsetzung ihrer Strategie freizusetzen, forciert UBM den Verkauf von Bestandsobjekten und nicht strategischen Assets.

KENNZAHLEN

	2026e	2027e
Kurs (€)	17,20	–
Marktkap. (Mio.€)	129	–
Umsatz (Mio.€)	231	258
EBITDA (Mio.€)	32	41
EBIT (Mio.€)	29	39
Gewinn (Mio.€)	6	24
KGV	22,8	5,3
Dividende (€/Aktie)	0,42	1,52
Div.-Rendite (%)	2,44	8,84

Quellen: marktscreener.com/finanzen.net; 11. September 2026

KURSVERLAUF (AT0000815402)



UNIQA Insurance Group AG

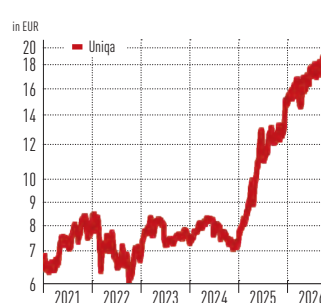
Uniqa konnte im 1. Halbjahr die verrechneten Prämien um 12,0 % auf 4,9 Mrd. Euro steigern. Während das versicherungstechnische Ergebnis mit 360 Mio. Euro um 4,9 % schwächer ausfiel, verbesserte sich das Kapitalanlageergebnis aufgrund der soliden Performance der internationalen Märkte um 46,7 % auf 587 Mio. Euro. In der Folge verdoppelte sich das Finanzergebnis auf 176 Mio. Euro. Unterm Strich legte der Periodengewinn um 11,1 % auf 258 Mio. Euro zu. Die regulatorische Kapitalquote nach Solvency II gab leicht auf 271 % nach. Für das Gesamtjahr erwartet der Vorstand ein EBT zwischen 540 und 570 Mio. Euro und will an der Dividendenstrategie mit einer Ausschüttungsquote von 50 % bis 60 % festhalten.

KENNZAHLEN

	2026e	2027e
Kurs (€)	18,16	–
Marktkap. (Mrd.€)	5,57	–
Umsatz (Mrd.€)	8,67	9,22
EBIT (Mio.€)	635	688
Gewinn (Mio.€)	446	481
KGV	12,5	11,6
Buchwert (€/Aktie)	10,64	12,21
Dividende (€/Aktie)	0,79	0,85
Div.-Rendite (%)	4,35	4,68

Quellen: marktscreener.com/finanzen.net; 11. September 2026

KURSVERLAUF (AT0000821103)



Valneva AG

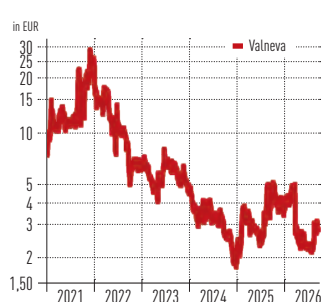
Der Umsatz gab im 1. Halbjahr v.a. infolge niedrigerer Verkäufe von Drittprodukten und des Distributorwechsels in Deutschland um 33 % auf 66 Mio. Euro nach. Der Verlust beim bereinigten EBITDA weitete sich von 6 Mio. auf 40 Mio. Euro aus. Der Periodenverlust stieg von 21 Mio. auf 63 Mio. Euro. Die Liquiden Mittel sanken von 161 Mio. auf 121 Mio. Euro. Knackpunkt für den Kursverlauf wird jedoch die geplante Zulassung des Borrelia-Impfstoffes sein, dem in der Phase-III-VALOR-Studie eine hohe Wirksamkeit von 74,8 % attestiert wurde. Pfizer hat im August den Zulassungsantrag bei der EMA gestellt. Im positiven Fall erhält Valneva 143 Mio. Dollar als Milestone-Zahlung und Verkaufsprovisionen von 14 bis 22 %.

KENNZAHLEN

	2026e	2027e
Kurs (€)	2,90	–
Marktkap. (Mio.€)	550	–
Umsatz (Mio.€)	151	283
EBITDA (Mio.€)	-33,6	103,7
EBIT (Mio.€)	-57,8	77,3
Gewinn (Mio.€)	-83	148
KGV	neg.	3,7
Dividende (€/Aktie)	0,0	0,0
Div.-Rendite (%)	0,0	0,0

Quellen: marktscreener.com/finanzen.net; 11. September 2026

KURSVERLAUF (FR0004056851)



Verbund AG

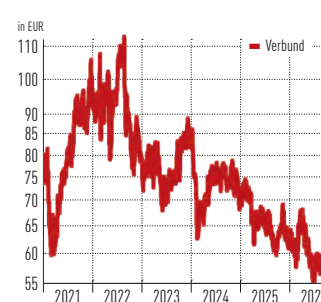
Aufgrund der schwachen Wasserführung und rückläufiger Absatzpreise gab der Umsatz im 1. Halbjahr um 11 % auf 3,59 Mrd. Euro nach, das EBITDA sank um 25 % auf 1,06 Mrd. Euro. Das Konzernergebnis landete schließlich mit 518 Mio. Euro um 35 % unter dem Vorjahreswert – obwohl das starke Netzgeschäft einen Teil der Belastungen ausgleichen konnte. Die Guidance für das Gesamtjahr passte man geringfügig nach unten an. Die EBITDA-Prognose wurde auf 2,1 Mrd. bis 2,4 Mrd. Euro konkretisiert. Die Erwartung für das bereinigte Konzernergebnis liegt zwischen 1,0 Mrd. und 1,15 Mrd. Euro. Die geplante Dividende mit einer Ausschüttung von 45 % bis 55 % des bereinigten Jahresüberschusses wurde bestätigt.

KENNZAHLEN

	2026e	2027e
Kurs (€)	60,40	–
Marktkap. (Mrd.€)	20,98	–
Umsatz (Mrd.€)	7,39	8,17
EBITDA (Mrd.€)	2,14	2,84
EBIT (Mrd.€)	1,51	2,14
Gewinn (Mrd.€)	1,06	1,35
KGV	19,7	15,5
Dividende (€/Aktie)	1,49	1,99
Div.-Rendite (%)	2,46	3,29

Quellen: marktscreener.com/finanzen.net; 11. September 2026

KURSVERLAUF (AT0000746409)



AKTIEN DES ATX PRIME IM ZAHLEN-CHECK

ISIN	UNTERNEHMEN	KURS	KURSZIEL	KURSVERÄNDERUNG (%)			M.KAP.	UMSATZ	GEWINN/AKTIE		KGV		DIVID.		REND.
		in €	in €	1 Jahr	3 Jahre	5 Jahre	Mio. €	'26e, Mio. €	2026e	2027e	2026e	2027e	'26e in €	'26e in %	
AT000ADDIK00	Addiko Bank*	25,20	26,60	0,1	0,9	0,8	486	308	2,28	2,70	11,1	9,3	1,14	4,52	
AT000AGRANA3	Agrana	11,35	12,50	-7,0	-27,5	-38,3	709	3.458	0,66	1,04	17,1	11,0	0,70	6,17	
AT00000AMAG3	AMAG	27,50	29,60	12,2	-10,4	-27,1	970	1.587	1,83	1,78	15,0	15,5	1,47	5,35	
AT0000A3EPA4	ams OSRAM*	19,30	18,15	82,8	-41,5	-77,9	1.908	3.239	-2,86	-1,42	neg.	neg.	0,00	0,00	
AT0000730007	Andritz	84,00	85,20	37,3	71,4	69,7	8.232	8.248	4,88	5,80	17,2	14,5	2,81	3,35	
AT100ASTA001	Asta Energy*	68,80	73,00	–	–	–	980	816	2,11	3,18	32,6	21,6	0,00	0,00	
AT0000969985	AT&S	166,40	239,00	783,2	438,9	339,1	6.465	2.771	8,33	9,13	20,0	18,2	0,14	0,08	
AT0000A325L0	Austriacard	9,77	8,55	86,5	48,0	–	351	389	0,51	0,61	19,2	16,0	0,12	1,23	
AT0000KTMIO2	Bajaj Mobility	28,80	k.A.	82,1	-57,9	-63,1	973	1.590	0,45	1,60	64,0	18,0	0,00	0,00	
AT0000BAWAG2	BAWAG	179,60	186,70	60,4	315,9	255,6	13.829	2.388	12,72	16,22	14,1	11,1	5,91	3,29	
AT0000641352	CA Immobilien	22,70	27,40	-0,4	-25,5	-37,7	2.088	255	1,47	1,44	15,5	15,7	0,94	4,12	
AT0000A21KS2	CPI Europe	15,34	16,75	-16,9	-14,4	-26,7	2.117	801	1,58	1,47	9,7	10,4	0,61	3,99	
AT0000818802	Do & Co	197,80	253,25	-10,5	87,3	201,5	2.173	2.660	11,22	12,86	17,6	15,4	2,76	1,39	
AT0000A3UZE1	Emerald Horizon*	1.100,00	1.300,00	–	–	–	1.154	0	-5,88	-7,62	neg.	neg.	0,00	0,00	
AT0000652011	Erste Group Bank	122,00	133,80	47,2	279,0	255,4	47.391	15.972	9,75	11,21	12,5	10,9	4,23	3,47	
AT000000ETS9	EuroTeleSites	4,51	5,35	-8,0	–	–	749	293	0,22	0,25	20,5	18,0	0,00	0,00	
AT0000741053	EVN	29,45	33,40	27,2	26,7	22,0	5.251	3.000	2,75	2,47	10,7	11,9	0,92	3,11	
AT00000FACC2	FACC	15,76	18,60	76,1	155,8	61,8	722	1.105	1,01	1,50	15,6	10,5	0,18	1,15	
AT00000VIE62	Flughafen Wien	53,00	56,00	1,5	14,5	89,0	4.445	1.088	2,36	2,38	22,5	22,3	1,66	3,14	
ATFREQUENT09	Frequentis	67,70	83,10	11,0	118,4	162,4	898	674	2,49	2,93	27,1	23,1	0,35	0,51	
AT000KAPSCH9	Kapsch TrafficCom	4,50	6,20	-41,3	-56,5	-70,5	64	442	0,15	0,06	30,0	75,0	0,00	0,00	
AT0000A0E9W5	Kontron*	21,08	31,70	-15,2	11,0	-7,1	1.323	1.583	1,46	2,11	14,4	10,0	0,75	3,58	
AT0000644505	Lenzing	22,00	26,20	-17,3	-46,7	-78,7	850	2.654	-4,80	-0,84	neg.	neg.	0,00	0,00	
AT0000938204	Mayr-Melnhof Karton	74,50	88,80	-9,6	-42,3	-57,8	1.448	3.689	4,19	7,38	17,8	10,1	2,20	2,95	
AT0000743059	OMV	71,85	66,15	54,2	58,8	52,7	23.423	29.313	9,55	7,76	7,5	9,3	4,62	6,43	
AT0000APOST4	Österreichische Post	31,45	32,85	6,4	0,0	-18,1	2.125	3.159	1,77	1,99	17,8	15,8	1,80	5,73	
AT0000758305	Palfinger	31,00	42,60	-12,7	29,2	-18,5	1.165	2.407	2,69	3,39	11,5	9,1	0,94	3,04	
AT0000A00XX9	Polytec	5,10	6,50	52,7	21,9	-42,7	112	603	0,53	0,66	9,7	7,8	0,17	3,27	
AT0000609607	Porr	37,20	44,90	29,2	207,4	128,1	1.461	6.485	3,31	3,66	11,3	10,2	1,18	3,18	
AT0000606306	Raiffeisen Bank Int.	66,50	59,40	126,7	415,5	217,6	21.828	8.920	6,39	6,88	10,4	9,7	1,81	2,72	
NL0012650360	RHI Magnesita	33,50	39,45	40,8	2,1	-21,0	1.586	3.338	2,89	3,57	11,6	9,4	1,80	5,38	
AT0000922554	Rosenbauer	64,20	77,85	35,2	108,4	20,7	655	1.591	5,94	7,18	10,8	8,9	1,07	1,67	
AT0000946652	SBO	30,35	35,80	16,3	-44,7	-6,8	478	437	1,20	3,13	25,3	9,7	0,56	1,85	
AT0000785555	Semperit	18,00	19,20	41,7	-10,9	-46,1	370	718	1,35	1,52	13,3	11,9	0,61	3,40	
AT0000A3FW25	Steyr Motors*	28,24	49,50	-45,9	–	–	147	60	0,75	1,50	37,7	18,8	0,30	1,06	
AT000000STR1	Strabag	106,20	108,35	33,9	171,3	172,7	12.260	20.780	7,52	7,64	14,1	13,9	3,10	2,92	
AT0000720008	Telekom Austria	10,30	11,40	6,6	44,7	37,7	6.840	5.725	0,96	1,03	10,7	10,0	0,46	4,42	
AT0000815402	UBM Development	17,20	23,20	-21,8	-25,2	-61,6	129	231	0,76	3,28	22,8	5,3	0,42	2,44	
AT0000821103	Uniq	18,16	18,55	45,8	140,5	135,2	5.574	8.671	1,45	1,57	12,5	11,6	0,79	4,35	
FR0004056851	Valneva*	2,90	6,20	-25,7	-54,6	-85,4	550	151	-0,44	0,78	neg.	3,7	0,00	0,00	
AT0000746409	Verbund	60,40	64,20	-1,4	-19,8	-34,6	20.984	7.392	3,06	3,89	19,7	15,5	1,49	2,46	
AT0000908504	Vienna Insurance Group	71,60	68,80	60,2	179,1	192,2	9.165	17.587	7,26	8,07	9,9	8,9	1,94	2,70	
AT0000937503	voestalpine	44,56	52,85	54,8	64,2	22,6	7.640	15.751	3,71	4,98	12,0	9,0	1,18	2,65	
AT0000831706	Wienerberger	18,20	22,55	-36,1	-25,7	-44,9	1.987	4.882	0,85	1,88	21,4	9,7	0,98	5,40	
AT0000A25NJ6	Wolfbank*	3,90	7,30	-44,3	-70,7	-71,9	21	133	0,19	0,38	20,5	10,3	0,00	0,00	
AT0000837307	Zumtobel	3,98	4,65	-6,0	-39,1	-58,1	169	1.068	0,41	0,69	9,7	5,7	0,17	4,31	

Quelle: marketscreener.com, finanzen.net, Unternehmen; MK=Marktkapitalisierung. *markierte Unternehmen sind nicht im ATX Prime, Stichtag: 11. September 2026

Dynamische Ergebnissteigerung

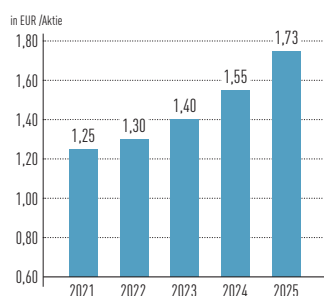
Mit 50 Gesellschaften in 30 Ländern ist die VIG breit diversifiziert und klare Marktführerin in Zentral- und Osteuropa. Im 1. Halbjahr 2026 steigerte sie den Gewinn vor Steuern um 20,7 Prozent und akquirierte die Nürnberger Versicherung.

Die Vienna Insurance Group (VIG) konnte die verrechneten Prämien im 1. Halbjahr um 5,4 % auf 9,03 Mrd. Euro steigern. Besonders zeigten die Segmente Polen, Tschechien und Erweiterte CEE (vor allem Ungarn, die Slowakei sowie Bulgarien) eine dynamische Prämienentwicklung. Die versicherungstechnischen Erträge legten im Konzern um 7,1 % auf 6,85 Mrd. Euro zu. Die Netto Combined Ratio verbesserte sich dank geringerer Schäden von 91,9 % auf 91,4 %. Der Gewinn vor Steuern (EBT) kletterte um 20,7 % auf 641,5 Mio. Euro, der Nettogewinn stieg von 409,0 Mio.

auf 473,4 Mio. Euro (+15,8 %). Aufgrund des positiven Kapitalmarktumfeldes wuchs zudem das Gesamtkapitalanlageportfolio um 4,1 % auf 49,1 Mrd. Euro. Für 2026 bekräftigte Vorstandsvorsitzender Hartwig Löger seine Erwartung eines Vorsteuergewinns von 1,25 bis 1,30 Mrd. Euro. In diesem Ausblick ist die heuer im Mai übernommene Nürnberger Versicherung noch nicht enthalten – sie wird im Jahresabschluss konsolidiert werden. Weitere Infos unter:

www.group.vig/investor-relations

STIEGENDE DIVIDENDEN

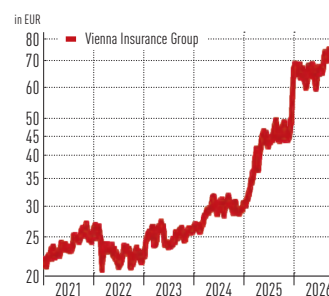


KENNZAHLEN

	2026e	2027e
Kurs (€)	71,60	–
Marktkap. (Mrd.€)	9,17	–
Verr. Prämien (Mrd.€)	17,0	18,1
EBT (Mrd.€)	1,27	1,40
Gewinn (Mio.€)	929	1.033
KGV	9,9	8,9
Buchwert/Aktie (€)	61,40	66,23
Dividende (€/Aktie)	1,94	2,30
Div.-Rendite (%)	2,70	3,21

Quellen: marktscreener.com/finanzen.net; 11. September 2026

KURSVERLAUF (AT0000908504)



voestalpine AG

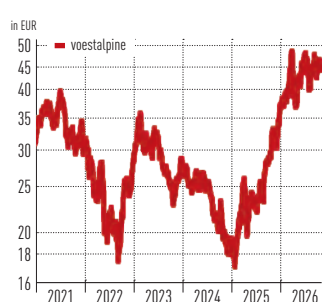
Die voestalpine steigerte im 1. Quartal 2026/27 den Umsatz infolge robuster Stahlpreise um 2,4 % auf 4,0 Mrd. Euro. Das EBITDA verbesserte sich u.a. infolge eines positiven Einmaleffekts von rund 100 Mio. Euro (Verkauf von Böhler Profil) um 37 % auf 495 Mio. Euro. Das Periodenergebnis verdoppelte sich auf 279 Mio. Euro. Unterstützt durch den Verkaufserlös der Böhler Profil reduzierte sich die Nettoverschuldung um 29 % auf 1,0 Mrd. Euro. Der Vorstand bestätigte seinen EBITDA-Ausblick für das Geschäftsjahr 2026/27 von 1,60 Mrd. bis 1,85 Mrd. Euro und erhöhte die Prognose für den Free Cash-Flow von 200 Mio. auf 250 Mio. Euro. Eine mögliche Erholung der Industrienachfrage könnte für Rückenwind sorgen.

KENNZAHLEN

	26/27e	27/28e
Kurs (€)	44,56	–
Marktkap. (Mrd.€)	7,64	–
Umsatz (Mrd.€)	15,75	16,40
EBITDA (Mrd.€)	1,77	2,09
EBIT (Mrd.€)	1,01	1,31
Gewinn (Mio.€)	637	853
KGV	12,0	9,0
Dividende (€/Aktie)	1,18	1,47
Div.-Rendite (%)	2,65	3,30

Quellen: marktscreener.com/finanzen.net; 11. September 2026

KURSVERLAUF (AT0000937503)



Wienerberger AG

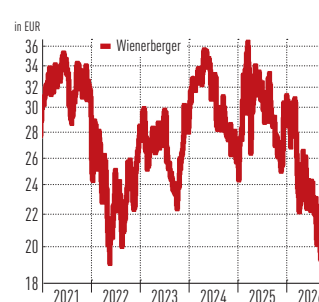
Wienerberger konnte im 1. Halbjahr v.a. dank zweier Akquisitionen (Italcer, NEWS Group) den Umsatz trotz anhaltender Schwäche im Wohnungsneubau um 4 % auf 2,43 Mrd. Euro steigern, das operative EBITDA gab jedoch um 15 % auf 326 Mio. Euro nach. Das Periodenergebnis fiel auf eine schwarze Null. Die Nettoverschuldung stieg von 1,64 Mrd. auf 2,40 Mrd. Euro an. Der Vorstand passte aufgrund der anhaltenden Schwäche im Wohnungsneubau (bes. in den USA, Kanada und Großbritannien) die Erwartung an das operative EBITDA für heuer auf 700 Mio. Euro an, bekräftigte gleichzeitig aber das mittelfristige EBITDA-Ziel von 1,0 Mrd. Euro, sofern sich die Kapazitätsauslastung wieder normalisiert.

KENNZAHLEN

	2026e	2027e
Kurs (€)	18,20	–
Marktkap. (Mrd.€)	1,99	–
Umsatz (Mrd.€)	4,88	5,12
EBITDA (Mio.€)	701	767
EBIT (Mio.€)	278	368
Gewinn (Mio.€)	93	205
KGV	21,4	9,7
Dividende (€/Aktie)	0,98	1,01
Div.-Rendite (%)	5,40	5,53

Quellen: marktscreener.com/finanzen.net; 11. September 2026

KURSVERLAUF (AT0000831706)



Stocker: Vorsorge-Vorstoß

Alterssicherung. Bundeskanzler Christian Stocker hat einiges vor, um das heimische Rentensystem auf solidere Beine zu stellen. So schlägt er einen Fonds zur langfristigen Absicherung der Pensionen vor. Rund 700 Millionen Euro aus den jährlichen Gewinnausschüttungen staatlicher Beteiligungen würden in den Fonds fließen. Das Kapital soll dann über Jahrzehnte am Kapitalmarkt veranlagt und später zur Finanzierung der Pensionen herangezogen werden. Eine weitere Idee sind sogenannte Zukunftsdepots. Eltern oder Angehörige sollen jährlich hier bis zu 5000 Euro pro Kind einzahlen können. Auf die Erträge und den gesamten Depotwert fallen bis zum 18. Geburtstag keine Kapitalertragssteuer an. Diskutiert wird außerdem ein staatlicher „Startbonus“ von bis zu 500 Euro direkt zur Geburt für Neugeborene. Zu den Vorstößen gibt es Lob, wie etwa vom Aktienforum: „Ein Zukunftsdepot für die junge Generation ist ein wichtiger Impuls für die Vorsorgekultur in Österreich und eine breitere Beteiligung der Bevölkerung am Kapitalmarkt.“ Aber auch an Kritik mangelt es nicht, der Hauptpunkt betrifft die Finanzierung: Woher soll das Geld für Bonus und Steuerentfälle kommen? Auch würde der Abzug staatlicher Gewinnbeteiligungen im Budget fehlen. Und das in Zeiten, in denen alle Regler auf Sparen gestellt sind. (Siehe auch Bericht ab Seite 72)



Bundeskanzler Christian Stocker will „Zukunftsdepots“

Geräteversicherungen Worauf es ankommt

Gut versichert? Ein neues Smartphone, eine teure Brille oder ein Laptop sind ausgesucht. An der Kasse oder im Onlineshop folgt noch die Frage: Darf es eine Versicherung dazu sein? Die FMA erklärt, worauf es dabei ankommt. Wichtig ist: Das Angebot verlangt in der Regel keine sofortige Entscheidung - Geräteversicherungen können häufig auch unabhängig vom Kauf abgeschlossen werden. Verbraucher sollten, wenn möglich, ohne Zeitdruck prüfen, welche Schäden tatsächlich versichert sind. Je nach Vertrag können das Sturz-, Bruch- und Wasserschäden, Diebstahl oder technische Defekte sein. Konsumenten sollten aber besonders auf Ausschlüsse und Selbstbehalte achten. Verschleiß oder Kratzer sind häufig nicht versichert. Achtung! Bei Mängeln können bereits gesetzliche Gewährleistungsansprüche oder eine Herstellergarantie bestehen und eine Zusatzversicherung unnötig machen.

VIG: Dynamische Entwicklung



Hartwig Löger, Vorstandsvorsitzender, Vienna Insurance Group

Wachstum im Osten. Das Ergebnis der Vienna Insurance Group (VIG) vor Steuern erhöhte sich im ersten Halbjahr 2026 um 20,7 Prozent auf 641,5 Millionen Euro. Die Ergebnissteigerung ist unter anderem auf die positive Entwicklung des Gesamtkapitalveranlagungsergebnisses und der Netto Combined Ratio zurückzuführen. In allen Segmenten konnte ein positives Ergebnis vor Steuern erwirtschaftet werden, wobei das höchste prozentuelle Plus in den Segmenten Erweiterte CEE (+98,0 %), Spezialmärkte (+35,4 %) und Österreich (+11,2 %) zu verzeichnen ist. Hartwig Löger, Generaldirektor und Vorstandsvorsitzender der VIG, zieht Bilanz: „Mit den Ergebnissen des ersten Halbjahres 2026 setzt die Vienna Insurance Group ihren profitablen Erfolgskurs sowie ihr dynamisches Wachstum im Kernmarkt CEE fort. Es ist gelungen, alle wesentlichen Kennzahlen zu steigern und auch nach dem Erwerb der Nürnberger Versicherung eine hohe Kapitalausstattung auszuweisen.“

Uniqa: Ergebnis gesteigert



Andreas Brandstetter, CEO, Uniqa Insurance Group

Gute Bilanz. Uniqa meldet ein höheres Ergebnis für das erste Halbjahr 2026: Die verrechneten Prämien steigen um 12 Prozent auf 4,9 Milliarden Euro; die Combined Ratio befindet sich auf einem Niveau von 91,6 Prozent und das Ergebnis vor Steuern legt um 10,5 Prozent auf 327 Millionen Euro zu. Das Konzern-

ergebnis netto wächst um 11,1 Prozent auf 258 Millionen Euro. Andreas Brandstetter, CEO Uniqa, sagt dazu: „Das erste Halbjahr ist operativ stark verlaufen. Es ist uns gelungen, profitables Wachstum mit einer erfreulichen Ergebnisentwicklung zu verbinden. Damit sind wir auf einem sehr guten Weg, unser Ziel von 540 bis 570 Millionen Euro Ergebnis vor Steuern für das Gesamtjahr 2026 zu erreichen.“ Noch ein Blick nach Osten: Die Volkswirtschaften in den wichtigen CEE-Märkten wachsen weiterhin dynamischer als in der Eurozone, auch wenn das Marktumfeld durch den intensiven Wettbewerb anspruchsvoller geworden ist.

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 31.08.	per 31.08.
	Allianz Invest Defensiv	100 % Renten	-13,0 %	6,6 %	6,4 %	2,5 %	0,1 %	2,8 %
	Allianz Invest Konservativ	75 % Renten / 25 % Aktien	-16,1 %	8,0 %	11,5 %	4,0 %	3,6 %	3,8 %
	Allianz Invest Klassisch	50 % Renten / 50 % Aktien	-19,4 %	8,5 %	14,7 %	7,1 %	6,5 %	3,9 %
	Allianz Invest Dynamisch	25 % Renten / 75 % Aktien	-21,5 %	9,3 %	23,3 %	6,6 %	11,2 %	4,6 %
	Allianz Invest Progressiv	100 % Aktien	-23,3 %	11,3 %	28,0 %	8,3 %	13,5 %	3,1 %
	Allianz Invest Portfolio Blue	vermögensverwaltend	-21,4 %	7,5 %	15,9 %	5,2 %	8,0 %	3,8 %
	Einzelfonds						per 31.08.	per 31.08.
	Allianz Invest Mündelrenten	100 % Renten	-12,8 %	5,2 %	4,7 %	-0,2 %	0,5 %	2,5 %
	Allianz Invest Rentenfonds	100 % Renten	-15,0 %	7,8 %	6,9 %	1,9 %	0,7 %	3,6 %
	Allianz Invest Aktien Europa	100 % Aktien	-9,6 %	10,7 %	12,3 %	20,4 %	17,3 %	2,1 %
	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 %	28,9 %	7,7 %



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 31.08.	per 31.08.
I Hohe Sicherheit	100 % Renten	-10,1 %	6,5 %	3,2 %	5,8 %	0,2 %	3,2 %	(02.01.96)
II Risikoarm	80 % Renten / 20 % Aktien	-14,3 %	7,2 %	3,9 %	5,2 %	1,9 %	3,9 %	(02.01.96)
III Ausgewogen	55 % Renten / 45 % Aktien	-13,8 %	9,2 %	5,4 %	15,8 %	7,2 %	5,4 %	(02.01.96)
IV Dynamisch	25 % Renten / 75 % Aktien	-12,5 %	9,2 %	6,1 %	21,8 %	12,0 %	6,4 %	(02.01.96)
UNIQA Fondspolizzen							per 31.08.	per 31.08.
UNIQA Portfolio I	100 % Renten	-8,6 %	5,2 %	3,1 %	6,3 %	0,2 %	3,0 %	(01.09.95)
UNIQA Portfolio II	80 % Renten / 20 % Aktien	-10,2 %	8,4 %	4,1 %	8,1 %	1,6 %	3,9 %	(01.09.95)
UNIQA Portfolio III	55 % Renten / 45 % Aktien	-10,6 %	9,5 %	4,5 %	14,4 %	6,7 %	4,6 %	(01.09.95)
UNIQA Portfolio IV	25 % Renten / 75 % Aktien	-12,8 %	9,4 %	4,8 %	18,5 %	10,2 %	5,0 %	(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.wienerstaedtsche.at

Portfolios							per 31.08.	per 31.08.
WSTV ESPA Traditionell	2/3 Rentenfonds/1/3 Aktienfonds	-14,7 %	8,8 %	6,1 %	4,4 %	3,9 %	3,5 %	(15.07.03)
WSTV ESPA Dynamisch	1/3 Rentenfonds/2/3 Aktienfonds	-15,7 %	12,1 %	9,7 %	7,8 %	8,3 %	4,5 %	(15.07.03)
WSTV ESPA Progressiv	100 % Aktienfonds	-15,8 %	14,0 %	17,2 %	3,9 %	13,2 %	6,2 %	(15.07.03)
RT Active Global Trend	0-100 % Aktien-, 0-100 % Rentenfonds	-5,5 %	5,8 %	8,4 %	-1,3 %	4,3 %	1,8 %	(17.01.00)
RT Panorama Fonds	Dachfonds, 45 % RT Active Global Trend	-12,1 %	7,9 %	11,2 %	6,4 %	6,5 %	4,6 %	(02.04.12)

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



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

Portfolios (Kurse)		31.12.2021	31.12.2022	31.12.2023	31.12.2024	31.12.2025	31.08.2026
Sicherheitsklasse	ca. 25 % Aktienanteil	19,38 €	16,97 €	18,08 €	19,51 €	19,95 €	20,67 €
Balanceklasse	ca. 50 % Aktienanteil	21,30 €	18,26 €	19,75 €	22,07 €	22,58 €	24,18 €
Dynamikklasse	ca. 75 % Aktienanteil	22,57 €	18,92 €	20,75 €	24,00 €	24,73 €	27,13 €
Aktivklasse	ca. 100 % Aktienanteil	17,31 €	14,28 €	15,85 €	18,84 €	19,22 €	21,81 €
A 25	ca. 25 % Aktienanteil	13,26 €	11,60 €	12,35 €	13,31 €	13,62 €	14,11 €
A 50	ca. 50 % Aktienanteil	13,47 €	11,55 €	12,50 €	13,96 €	14,29 €	15,30 €
A 75	ca. 75 % Aktienanteil	14,04 €	11,77 €	12,91 €	14,93 €	15,27 €	16,90 €
A 100	ca. 100 % Aktienanteil	12,99 €	10,70 €	11,88 €	14,11 €	14,41 €	16,37 €

alle Angaben ohne Gewähr, Stichtag: 31. August 2026

Dritte Säule stärken

Steueranreize für Aktien, Vorsorgedepots ohne Kapitalgarantie oder verpflichtende Modelle sollen die private Altersvorsorge stärken. Doch reicht eine starke dritte Säule aus, um das Pensionssystem langfristig zu entlasten?

CHRISTIAN SEC



„Es braucht einen neuen Generationenvertrag.“

Holger Bonin, Leiter des österreichischen Instituts für Höhere Studien (IHS)



Die ÖVP hat kürzlich erneut eine Diskussion über eine steuerfreie Aktienveranlagung nach einer Mindesthaltefrist von zehn Jahren zur Stärkung der privaten Altersvorsorge angestoßen. Die Koalitionspartner bewerten den Vorstoß allerdings unterschiedlich: Während die NEOS eine Abschaffung der KEST nach einer bestimmten Haltefrist befürworten, lehnt die SPÖ den Vorschlag strikt ab – er sei zu teuer und komme vor allem nur Besserverdienenden zugute.

Bislang ist private Vorsorge für Wertpapier-Sparer in Österreich im internationalen Vergleich ein hartes Brot. Dafür sorgt unter anderem die Kapitalertragsteuer (KESt) von 27,5 Prozent auf Kursgewinne und Dividenden von Wertpapieranlagen sowie die laufende Besteuerung von Erträgen etwa bei thesaurierenden ETFs. Anders als in Deutschland gibt es zudem keinen jährlichen Steuerfreibetrag für Kapitalerträge. Dort bleiben bis zu 1.000 Euro pro Jahr steuerfrei. Dabei gab es in Österreich bereits bis 2011 eine KEST-Befreiung nach einer Behaltefrist von einem Jahr.

Auch die OeNB sieht eine Steuerbefreiung nach einer bestimmten Behaltefrist grundsätzlich im Einklang mit den Zielen der europäischen Spar- und Investitionsunion. Die Steuerbefreiung soll Kleinanlegern einen einfacheren und sichereren Zugang zu den Kapitalmärkten ermöglichen, langfristig Vermögens- und Altersvorsorge aufbauen und privates Sparvermögen, das häufig auf zinsarmen Bankkonten liegt, für produktive Investitionen innerhalb der EU mobilisieren. „Eine steuerliche Begünstigung längerfristiger Veranlagungen kann dazu einen Beitrag leisten“, so die OeNB. Sie ist zudem überzeugt, dass eine steuerliche Behaltefrist

Anreize für eine stärkere und längerfristige Beteiligung privater Haushalte am Kapitalmarkt schaffen könnte. Viele EU-Länder versuchen bereits private Veranlagungen an den Kapitalmärkten attraktiver zu machen. In Tschechien sind Kursgewinne aus Wertpapierverkäufen bereits heute steuerfrei, wenn die Wertpapiere mindestens drei Jahre gehalten wurden. Seit 2026 gilt die Befreiung unabhängig von der Höhe des Veräußerungsgewinns.

Freiwillige Modelle problematisch

Ob diese Steuererleichterungen allein eine Erleichterung für das Pensionssystem darstellen, wird eher skeptisch betrachtet. Für den Leiter des IHS-Instituts, Holger Bonin, ist das Verhältnis zwischen umlagefinanzierter erster Säule und kapitalgedeckter Vorsorge (betrieblich und privat) entscheidend in der Betrachtung der Reform. „Eine Reform müsse beides miteinander verzahnen“, so Bonin im Gespräch mit dem GELD-Magazin. Eine bloße Förderung privater Vorsorge hält Bonin für wenig zielführend. Erfahrungen etwa mit der deutschen Riester-Rente zeigten, dass freiwillige Modelle vor allem jene erreichen, die ohnehin über ausreichende finanzielle Mittel und Finanzwissen verfügen. Man dürfe sich nicht auf die Eigenverantwortung verlassen, wenn es um Kapitalbildung und Vermögensbildung geht: „Es ist gar nicht so sehr, dass die Leute nicht wollen, sondern sie können zu meist schlicht nicht.“ Zudem seien private Vorsorgeprodukte nicht automatisch besser. Nötig seien, laut Bonin, daher „kostengünstige Standardprodukte“, die einfach und breit diversifiziert sind. Als Vorbild nennt er Schweden, wo ein Teil der Beiträge verpflichtend auf individuelle, kapitalgedeckte

Deutschland: Steueranreize fürs Kapitalmarktsparen

Der Kaufpreis einer Vorsorgewohnung umfasst im Regelfall jedenfalls:

> 1.000 Euro Freibetrag

Kapitalerträge bleiben bis zu 1.000 Euro pro Jahr steuerfrei.

> 30 Prozent bei Aktien-ETFs

Bei Aktienfonds sind 30 Prozent der Erträge steuerfrei.

> Ab 2027: neues Altersvorsorgedepot

Das neue Modell ersetzt Riester und soll ohne verpflichtende Kapitalgarantie auskommen. Auf Eigenbeiträge von bis zu 1.800 Euro jährlich gibt es bis zu 540 Euro staatliche Grundzulage; zusätzlich sind Kinderzulagen möglich.

Konten fließt. Wer sich zwischen den hunderten privaten Investmentfonds nicht entscheiden kann oder will, dessen Beiträge wandern dann automatisch in den staatlichen Standardfonds AP7 Sâfa, der in den vergangenen zwei Jahrzehnten mehr als zehn Prozent Rendite pro Jahr erzielte.

Laut OECD stammen 82 Prozent des heimischen Alterseinkommens aus öffentlichen Zahlungen – der OECD-Schnitt liegt hingegen bei 57 Prozent. Zahlen wie solche zeigen, wie stark der Reformdruck ist, wenn man bedenkt, dass rund ein Viertel des Budgets verwendet wird, um die Lücke im Umlagesystem, die mit dem Anstieg des Anteils der Pensionisten weiterwächst, zu finanzieren. Jedoch, solange das staatliche Pensionsniveau hoch bleibt, fehlt vielen der Anreiz zur privaten Vorsorge, so Bonin: „Eine kapitalgedeckte Säule könne deshalb nicht isoliert von der Reform der ersten Säule betrachtet werden.“ Daher verlangt Bonin eine offene Diskussion darüber, wer die Kosten dafür schultern soll. „Es braucht einen neuen Generationenvertrag.“ Der Übergang von einem umlagefinanzierten zu einem stärker kapitalgedeckten System verursacht zunächst eine Doppelbelastung: Die laufenden Pensionen müssen weiter finanziert werden, während gleichzeitig Kapital für die jüngeren Generationen aufgebaut wird. Diese Kosten könnten nicht verschwinden, sondern müssten zwischen heutigen Pensionisten, Erwerbstätigen und künftigen Generationen verteilt werden, erklärt Bonin. Eines bleibt jedoch gewiss: „Je länger mit einer Reform gewartet werde, desto schwieriger werde der Aufbau eines ausreichenden Kapitalstocks.“

Abschied von der Kapitalgarantie

Ganz untätig war die österreichische Bundesregierung jedoch nicht. 2027 tritt der General-Pensionskassenvertrag in Kraft. Die Abfertigung Neu erfasst rund vier Millionen unselbstständig Beschäftigte, während die Pensionskassen derzeit rund eine Million Anwartschafts- und Leistungsberechtigte zählen. Künftig können Beschäftigte ihr Guthaben aus der Abfertigung Neu freiwillig in eine Pensionskasse übertragen und dort

langfristig für eine Zusatzpension veranlagern. Durch den Verzicht auf die bisherige Kapitalgarantie entstehen dabei größere Spielräume für eine langfristige und renditeorientiertere Veranlagung am Kapitalmarkt. Die Kapitalgarantie war schließlich auch ein wesentlicher Grund für den Niedergang der 2003 gestarteten staatlich geförderten Zukunftsvorsorge. Nach der Finanzkrise 2008 bremste die Kombination aus hoher Aktienquote und Kapitalgarantie die Produkte zunehmend aus, woraufhin sich fast alle Anbieter aus dem Markt zurückzogen. Auch die deutsche Riester-Rente basierte lange auf einer staatlich geförderten, freiwilligen Vorsorge mit Garantieforderungen. Mit der Reform ab 2027 sollen staatlich geförderte Altersvorsorgedepots nun erstmals vollständig ohne Garantiekomponente in Aktien und andere Kapitalmarktanlagen investieren können.

Angleichung der KEST

Zurück also zur diskutierten Mindesthaltfrist in der privaten Vorsorge. Eine steuerliche Begünstigung für langfristige Kapitalanlagen hätte auch Auswirkungen auf die Attraktivität der Lebensversicherungsprodukte. Immerhin werden allein in Österreich pro Arbeitstag rund 26 Millionen Euro an Leistungen aus der Lebensversicherung an die Versicherten ausbezahlt. Für den Versicherungsverband Österreich (VVO) gilt dabei das Prinzip Fairness. „Sollte es im Rahmen von Wertpapierveranlagungen zu Steuervorteilen bei der Kapitalertragsteuer (KESt) kommen (z.B. Vorsorgedepot), sind systemlogisch im Sinne eines Level-Playing-Fields auch analoge Steuervorteile bei der Versicherungssteuer von Lebensversicherungen vorzusehen“, so die VVO auf Anfrage. „Andernfalls würde es zu einer Benachteiligung von jenen Personen kommen, die sich bewusst dazu entschlossen haben, mit Lebensversicherungen langfristig zu sparen.“ Um bei der Fairness bei der Besteuerung zu bleiben: Bonin appelliert dafür, den Steuerunterschied zwischen Zinserträgen aus Spareinlagen (25 %) und den Kapitalerträgen bei Wertpapieren (27,5 %) aufzuheben „im Sinne der Gleichstellung“.

Vorbild Schweden: Mischung aus Umlageverfahren und Kapitaldeckung

16 Prozent des Bruttolohns fließen in die klassische Umlagerente (Inkomstpension – ähnlich dem österreichischen System, bei dem die heutigen Beitragszahler die heutigen Rentner finanzieren). 2,5 Prozent des Bruttolohns fließen verpflichtend in die Prämienrente. Dieses Geld wird auf ein individuelles Anlagekonto gebucht. In Schweden können Bürger theoretisch aus hundert privaten Investmentfonds wählen, wo ihre 2,5 Prozent angelegt werden sollen. Wer sich nicht entscheiden möchte oder kann, landet automatisch im staatlichen Standardfonds namens AP7 Sâfa. Dank seiner Größe liegen die jährlichen Gebühren bei unter 0,1 Prozent. Bis zum 55. Lebensjahr wird das Kapital überwiegend bzw. vollständig in globale Aktien investiert, danach schrittweise in risikoärmere Anlagen umgeschichtet. So verbindet das Modell langfristige Renditechancen mit zunehmendem Schutz vor dem Pensionsantritt. Über die vergangenen zwei Jahrzehnte erzielte der Fonds mehr als zehn Prozent Rendite pro Jahr.



Startup-Finanzierung - Das Handbuch

Barbara Fischer. Verlag: BoD. 194 Seiten.

ISBN: 978-3-696-38901-7

Kapital. Eine gute Geschäftsidee ist der Anfang – doch ohne die passende Finanzierung bleibt sie oft genau das: eine Idee. Die meisten Gründer:innen unterschätzen, wie viel Vorbereitung eine erfolgreiche Finanzierungsrunde braucht. Barbara Fischer widmet sich in ihrem Handbuch einem der zentralen Themen für Gründer:innen: der Frage, wie sich ein Startup von der ersten Idee bis zur erfolgreichen Wachstumsphase finanziell auf solide Beine stellen lässt. Das Buch vermittelt praxisnah, welche Finanzierungsmöglichkeiten Startups zur Verfügung stehen und wie Gründer die für ihr Unternehmen passende Strategie entwickeln. Dabei geht es nicht nur um die klassische Suche nach Investoren oder Bankkrediten. Auch Eigenkapital, Förderungen, Beteiligungsfinanzierung und weitere Finanzierungsformen werden in den Blick genommen. Fischer zeigt, welche Voraussetzungen für unterschiedliche Finanzierungswege wichtig sind und worauf es bei der Vorbereitung und Umsetzung ankommt. Besonders wertvoll ist der Praxisbezug: Denn Finanzierung bedeutet weit mehr, als eine bestimmte Summe Kapital aufzutreiben. Entscheidend ist, den eigenen Kapitalbedarf realistisch einzuschätzen, ein überzeugendes Finanzierungsmodell zu entwickeln und potenziellen Kapitalgebern die Geschäftsidee, das Geschäftsmodell und die wirtschaftlichen Perspektiven nachvollziehbar zu vermitteln. Auch die Vorbereitung auf Gespräche und Verhandlungen gehört deshalb zum Thema. Das Buch richtet sich an Gründer, die ihr Unternehmen finanziell vorausschauend planen wollen, ebenso wie an Unternehmer in einer Wachstumsphase. Das Buch hilft dabei, finanzielle Entscheidungen strukturierter zu treffen, Chancen und Risiken verschiedener Finanzierungsformen abzuwägen und typische Stolpersteine zu vermeiden.



Aktien verstehen und bewerten

Hartmut Kruger. Verlag: BoD. 236 Seiten.

ISBN: 978-3-696-77796-8

Analyse. Aktien sind mehr als Kurse, Charts und Schlagzeilen. Hinter jedem Wertpapier steht ein Unternehmen – mit Geschäftsmodell, Produkten, Kunden, Management, Bilanz und Cashflow. Wer langfristig erfolgreich investieren will, sollte deshalb verstehen, was er mit dem Kauf einer Aktie tatsächlich erwirbt. Hartmut Kruger verbindet in „Aktien verstehen und bewerten“ zwei Perspektiven: die Unternehmensanalyse, wie sie Warren Buffett prägt, und die Betrachtung des makroökonomischen Umfelds, für die Ray Dalio steht. Im Fokus stehen Geschäftsmodell, Wettbewerbsvorteile und Managementqualität sowie Umsatz, Gewinn, Cashflow und Bilanz. Doch ein hervorragendes Unternehmen ist nicht automatisch zu jedem Preis ein gutes Investment. Deshalb richtet Kruger den Blick auch auf Zinsen, Inflation, Konjunkturzyklen und die Stimmung an den Märkten. Selbst solide Unternehmen können unter Druck geraten, wenn sich das Umfeld verändert. Umgekehrt können schwierige Marktphasen interessante Einstiegschancen eröffnen. Aus diesen Überlegungen entwickelt der Autor eine Vier-Fragen-Methode, mit der Anleger Investmentideen systematisch prüfen können: Verstehe ich das Unternehmen? Ist es wirtschaftlich gut aufgestellt? Ist die Aktie zu diesem Preis attraktiv? Und passt sie zu meinem Depot und meinem Anlageziel? Checklisten und Schaubilder unterstützen die praktische Anwendung. Das Buch verspricht keine schnellen Gewinne und liefert keine vermeintlich sicheren Börsenfavoriten. Stattdessen geht es um einen strukturierten Blick auf Unternehmen, Bewertungen und wirtschaftliche Zusammenhänge. Eine nützliche Lektüre für alle, die ihre Anlageentscheidungen stärker auf Fundamentaldaten, Bewertung und langfristiges Denken stützen möchten.

GELD | MAGAZIN

Immer und überall!

Jetzt zum Vorteilspreis
von **10 Euro** das
GELD-Magazin
Online-ABO bestellen
und profitieren!



Weitere Abo-Angebote finden Sie hier:

www.geld-magazin.at/abo/



Momentum statt Meinung.



Best Momentum

ISIN: AT0000825393

WKN: 541664



Investiert konsequent dort, wo Märkte Stärke zeigen. C-QUADRAT ARTS Best Momentum.

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, ABN AMRO Bank N.V. Frankfurt Branch, Mainzer Landstraße 1, 60329 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. Stand: 09/2026