

Portfolio Journal

Professionelle Vermögensplanung & Asset Allocation



Titelthema

Geopolitische Risiken

Ein langfristiger Ansatz für geopolitische Risiken

Das Negativszenario ist jetzt das Basisszenario

Die Rückkehr der Knappheit

Wie Anleger jetzt navigieren

Die Märkte halten sich gut. Die eigentliche
Bewährungsprobe steht noch bevor

Volatilitätskluft USA vs. Asien

Europäische Verbraucher können wirtschaftliche
Schocks abfedern

Anlagestrategie

Duales Momentum: Die „domosys“-Strategie

25 Jahre sentix-Umfrage

Navigieren im Auge des geopolitischen Sturms



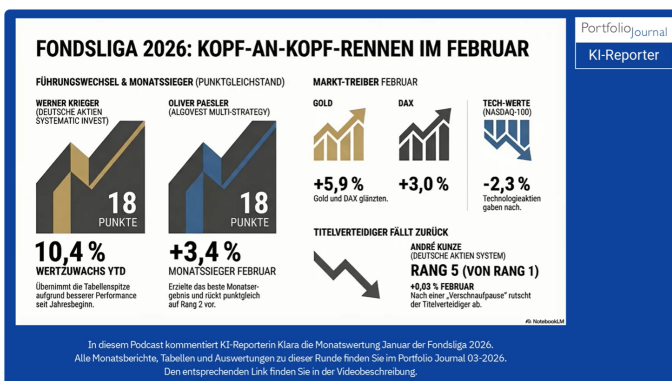
Oliver Paesler
(Chefredakteur)

Lange Zeit galten die geopolitischen Risiken als bloße Randnotizen, doch inzwischen sind sie mit voller Wucht ins Zentrum des Marktgeschehens gerückt. Der eskalierende Konflikt um den Iran und die damit verbundene Unsicherheit in der Straße von Hormus haben dazu geführt, dass das einstige Negativszenario für viele Experten nun zum Basisszenario geworden ist. Mit Ölpreisen, die zeitweise die Marke von 119 US-Dollar überschritten haben, erleben wir eine schmerzhaft „Rückkehr der Knappheit“.

Interessanterweise reagieren die Märkte auf diese Erschütterungen mit einer psychologischen Diskrepanz, die Manfred Hübner treffend als „Angst ohne Angst“ beschreibt. Während das kurzfristige Sentiment deutliche Warnsignale sendet, bleiben viele professionelle Investoren strategisch erstaunlich gelassen. Dennoch hat sich gezeigt, wie schnell sich Narrative wandeln können – vom KI-Hype hin zu einer massiven Sektorrotation in Richtung Substanzwerte und europäische Aktien.

In dieser Ausgabe erfahren Sie, wie Sie in solch volatilen Zeiten Kurs halten können. Wir beleuchten, warum starke Vermögen gerade jetzt klare, regelbasierte Strukturen statt emotionaler Bauchentscheidungen benötigen. Zudem analysieren unsere Autoren, weshalb China trotz globaler Turbulenzen eine überraschende Widerstandsfähigkeit an den Tag legt und welche Chancen die Zyklusstrategie für eine mögliche Markterholung im April sieht.

Ein Blick auf unsere Fondsliga 2026 zeigt ein spannendes Kopf-an-Kopf-Rennen. Werner Krieger konnte mit dem „Deutsche Aktien Systematic Invest“ die Tabellenführung übernehmen, während ich mich über den Monatssieg mit dem „AlgoVest Multi Strategy“ freuen durfte. Die Ergebnisse für März werden in Kürze vorliegen und zeitnah auf der Website des Portfolio Journal veröffentlicht. Wer nicht warten möchte, bis das Magazin erscheint, findet auf unserem YouTube-Kanal den aktuellen „Spielbericht“.



Analyse

Kriegers Kolumne

Warum starke Vermögen klare Regeln brauchen 5

Manfred Hübner

Ölpreisschock und „Angst ohne Angst“ an den Märkten 7

Dr. Alexander Schwarz

Erholung im April ? 12

Zachary Gill

Von der regelbasierten zur kontextbezogenen Software: „KI ist die neue Software“ 16

Titelthema

Geopolitische Risiken

17

Joven Lee

Ein langfristiger Ansatz für geopolitische Risiken 17

Daleep Singh

Das Negativszenario ist jetzt das Basisszenario 22

Dr. Johannes Mayr

Die Rückkehr der Knappheit 29

Dina Ting

Chinas Risiko-Ertrags-Verhältnis verschiebt sich 31

Joel Frick

Wie Anleger jetzt navigieren 35

Sebastien Page

Die Märkte halten sich gut. Die eigentliche Bewährungsprobe steht noch bevor 37

Christopher Lees

Volatilitätskluft USA vs. Asien 38

Egbert Bronsema

Europäische Verbraucher können wirtschaftliche Schocks abfedern 40

Fondsliga 2026

Tabelle - Februar 43

Monatsberichte - Februar 45

Musterdepot

Aktien Multistrategie-Aktiendepot 20 58

Trendstarkes Aktiendepot 6 60

Fonds Das krisenfeste Fondsdepot 63

Anlagestrategie

Werner Krieger und Dr. Werner Koch

Duales Momentum: Die „domosys“-Strategie

65

Manfred Hübner

25 Jahre sentix-Umfrage

74

Finanzplanung

Prof. Dr. Rolf Tilmes

Mehr als 236.000 zertifizierte Finanzplaner weltweit

76

Prof. Dr. Rolf Tilmes

Warum nicht jeder Stiftungsfonds für konservative Anleger geeignet ist

82

Termine

Vorträge in den VTAD-Regionalgruppen

70

Sonderausgabe

(M)ein Haus mehr als Geldanlage!

Sie können die komplette Sonderausgabe **kostenfrei als PDF** abrufen. Klicken Sie einfach auf das Cover oder scannen Sie den QR-Code mit Ihrem Smartphone.

Um möglichst viele Menschen zu erreichen, stellen wir diese Sonderausgabe des Portfolio Journals zum kostenfreien Abruf zur Verfügung. Eine Registrierung ist dafür nicht erforderlich.



**Jetzt kostenfrei
als PDF abrufen!**

1. Auflage, 14.12.2024,
95 Seiten.



Konsequenz statt Bauchgefühl:

Warum starke Vermögen klare Regeln brauchen

Wer Verantwortung trägt, weiß: Klare Regeln schaffen Stabilität – im täglichen Leben ebenso wie bei der Geldanlage. Gerade in Phasen starker Marktschwankungen entscheidet nicht Intuition, sondern Struktur darüber, ob Vermögen kontrolliert gesteuert oder von Stimmungen getrieben wird.

Kapitalmärkte schwanken. Nachrichten ändern sich täglich. Meinungen gibt es viele. Den Überblick zu behalten, ist anspruchsvoll – besonders für Anleger, die Verantwortung nicht nur für sich selbst, sondern auch für Familie oder Unternehmen tragen. In solchen Phasen braucht es einen Ansatz, der auch unter Druck stabil bleibt – unabhängig von Stimmungen und Einzelmeinungen.

Regelbasiertes Investieren folgt klar definierten Kriterien. Kauf- und Verkaufsentscheidungen entstehen nicht aus spontanen Einschätzungen, sondern aus überprüfbaren Signalen. Werden bestimmte Risikoschwellen oder Trendindikatoren erreicht, wird das Portfolio angepasst – konsequent und ohne emotionale Verzögerung. Die Regeln stehen vor der Entscheidung, nicht danach.

Die GFA FINANCIAL PLANNING setzt in ihrer Vermögensverwaltung seit Jahren auf regelbasierte Strategien mit klarem Schwerpunkt auf Aktieninvestments. Während viele Finanzdienstleister überwiegend meinungsbasiert agieren, bildet dieser systematische Ansatz eine Ausnahme in der Region. Das Regelwerk wurde auf Basis wissenschaftlicher Erkenntnisse entwickelt und ist Fundament der täglichen Arbeit. Im Zentrum stehen sorgfältig ausgewählte Einzelaktien, die regelgestützt gesteuert werden.

Der Mehrwert liegt in der Systematik. Risiken werden aktiv gesteuert, indem die Aktienquote bei entsprechenden Signalen frühzeitig reduziert wird, bevor größere Einbrüche voll wirken. In Erholungsphasen wird sie wieder erhöht. Dass dieser Mechanismus funktioniert, lässt sich anhand historischer Daten nachvollziehen: So konnten Verluste im Corona-Crash 2020 sowie während der Handelskonflikte 2025 im Vergleich zu breit investierten Aktienindizes begrenzt und anschließende Erholungen wiederum genutzt werden.

Für Anleger bedeutet das Transparenz und Nachvollziehbarkeit. Entscheidungen sind reproduzierbar und basieren auf klaren Kriterien statt auf tagesaktuellen Einschätzungen einzelner Personen. Das reduziert das Risiko von Fehlentscheidungen, schafft Vertrauen, trägt zu Stabilität bei – und gibt vielen Anlegern mehr Gelassenheit auch in bewegten Marktphasen.



Werner Krieger

Der Diplom-Kaufmann Werner Krieger ist ausgebildeter Analyst (CEFA) und hat 1997 die GFA Vermögensverwaltung GmbH gegründet.

Dort ist er als geschäftsführender Gesellschafter für die Produktentwicklung und das Management der hauseigenen Produkte verantwortlich.

Kontakt:

Telefon 07643-91419-50 oder
E-Mail werner.krieger@gfa-fp.de.

Regeln ersetzen Verantwortung nicht, sie geben ihr Struktur. Für Anleger mit Weitblick entsteht dadurch ein verlässlicher Rahmen, der Planungssicherheit mit Anpassungsfähigkeit verbindet. Entscheidend ist am Ende nicht, ob investiert wird, sondern nach welchen Regeln – und in welche Substanz.



Die GFA FINANCIAL PLANNING in Herbolzheim und Freiburg im Breisgau vereint unabhängige Vermögensverwaltung und Finanzberatung mit fast 30 Jahren Erfahrung.

Mit wissenschaftlich fundierten, regelbasierter Strategien, persönlicher Betreuung und ausgezeichneter Expertise, schafft sie transparente, langfristige Lösungen für individuelle Vermögensziele.



**Silber im Fokus:
Chance oder
Trendbruch?**

BÖRSENKRIEGER
Der Finanzpodcast mit Werner Krieger

Der Silberpreis erlebt einen historischen Einbruch – über 30 % Verlust in nur zwei Tagen. Viele Anleger fragen sich: Ist der Silber-Boom vorbei oder entsteht hier gerade eine seltene Einstiegsgelegenheit?

In dieser Podcast-Folge analysiert unser Börsenkrieger Werner Krieger die Hintergründe des dramatischen Preissturzes seit Ende Januar und zeigt, warum es sich nicht um einen klassischen Nachfrageeinbruch handelt, sondern um einen sogenannten Derivate-Schock. Wir erklären verständlich, wie Margin Calls, Terminmärkte und steigende Zinserwartungen den Silberpreis kurzfristig massiv unter Druck gesetzt haben.

Gleichzeitig werfen wir einen Blick auf die fundamentalen Treiber: steigende industrielle Nachfrage, begrenztes Angebot und die besondere Rolle von Silber als Edelmetall und Industriemetall. Was bedeutet das konkret für die zukünftige Preisentwicklung?

Wir ordnen in dieser Folge ein, ob der aktuelle Rücksetzer eine antizyklische Kaufchance darstellt und wie Silber sinnvoll in ein diversifiziertes Portfolio integriert werden kann.



Die Stimmung an den Märkten

Ölpreisschock und „Angst ohne Angst“ an den Märkten

Der Ölpreisschock infolge der Eskalation im Nahen Osten sorgt für neue Unsicherheit an den Finanzmärkten. Während das Sentiment kurzfristig deutliche Angstsignale sendet, bleiben professionelle Anleger strategisch erstaunlich gelassen. Genau in dieser Diskrepanz – einer Art „Angst ohne Angst“ – könnte der Schlüssel für die nächsten Marktbewegungen liegen.

Strategische Einschätzung (März 2026)

In die Strategie fließen mittelfristige Indikatoren ein, deren Veränderungen einen Prognosezeitraum von sechs bis neun Monaten abdecken. Wir betrachten dabei die Ebenen Makro (Konjunktur), Risikoradar, Saisonalität sowie Marktbreite/technische Faktoren.

Makro: Ölpreis als neuer Unsicherheitsfaktor

Die geopolitische Eskalation im Nahen Osten hat in den vergangenen Wochen deutliche Spuren im globalen Konjunkturbild hinterlassen. Vor allem der kräftige Anstieg der Ölpreise sorgt dafür, dass Inflations Sorgen wieder stärker in den Vordergrund rücken. Entsprechend hat sich das Bild in den sentix Konjunkturindizes zuletzt eingetrübt. In Euroland ist der Gesamtindex wieder in den negativen Bereich gefallen, während auch in Deutschland die Erwartungswerte deutlich zurückgingen. Die zuvor sichtbaren Stabilisierungstendenzen stehen damit wieder zur Disposition.

In den USA präsentiert sich die aktuelle Konjunkturlage weiterhin robust. Allerdings haben auch hier die Erwartungswerte zuletzt nachgegeben. Dies deutet darauf hin, dass der Ölpreisschock zunehmend als Risiko für die weitere wirtschaftliche Dynamik wahrgenommen wird.

Global betrachtet fällt insbesondere der Rückgang der Erwartungswerte auf. Diese haben sich deutlich abgeschwächt und reflektieren damit die wachsende Unsicherheit über die wirtschaftlichen Folgen steigender Energiepreise.

Für die Notenbanken entsteht damit eine unangenehme Gemengelage: Steigende Energiepreise könnten den Inflationsdruck wieder erhöhen, während gleichzeitig die konjunkturelle Dynamik an Schwung verliert. Für die Kapitalmärkte bedeutet dies ein Umfeld, in dem hohe Bewertungen und ein fragiler Makrotrend zunehmend schwerer miteinander zu vereinbaren sind.



Manfred Hübner

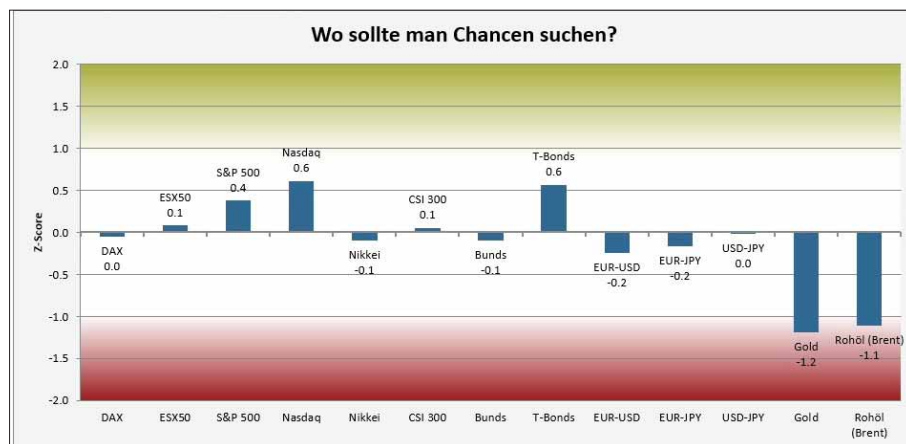
Manfred Hübner gilt als einer der profiliertesten Experten für Sentimentanalyse und Behavioral Finance in Deutschland. Mit dem sentix Global Investor Survey hat er das führende Sentimentbarometer in Europa entwickelt. Bei der sentix Asset Management GmbH leitet Hübner das Research und bringt als Chefstrategie seine mehr als 30-jährige Kapitalmarkterfahrung ein.

Risikoradar: Chancen bei Aktien – Vorsicht bei Rohstoffen

Im sentix Risikoradar zeigt sich aktuell ein gemischtes Bild über die verschiedenen Anlageklassen hinweg.

Im Aktiensegment überwiegen weiterhin die Chancenindikationen, insbesondere bei US-Aktien. Vor allem Technologiewerte weisen nach den jüngsten Kursrückgängen wieder attraktivere Chancen-Risiko-Relationen auf. Deutlich anders stellt sich die Situation bei den Rohstoffen dar. Sowohl bei Gold als auch beim Rohöl signalisieren die Risikoscores inzwischen erhöhte Rückschlagsrisiken. Diese resultieren weniger aus fundamentalen Faktoren, sondern vor allem aus einer sehr guten Stimmung sowie einer kurzfristig überdehnten Marktlage.

Im Anleihebereich bleibt das Bild neutral. Das Risiko erneuter steigender Inflationserwartungen begrenzt aber das Potenzial für fallende Renditen.



Grafik 1: sentix-Risikoradar, Stand 07.03.2026, Quelle: sentix Asset Management GmbH

Saisonalität: Die „Iden des März“ als möglicher Wendepunkt

Unter saisonalen Gesichtspunkten befindet sich der Aktienmarkt derzeit in einer Phase, die historisch häufig von erhöhter Volatilität geprägt ist. Viele Aktienindizes weisen statistisch eine Schwächeperiode bis etwa Mitte März auf. Erst danach verbessert sich das saisonale Umfeld in der Regel wieder deutlich.

Ein wichtiger Zeitpunkt in diesem Zusammenhang sind die sogenannten „Iden des März“. Dieser Termin fällt traditionell in die Nähe des großen März-Future-Verfalls – dem ersten Freitag nach dem 14. März – und markiert häufig einen Wendepunkt in der Marktstruktur.

Historisch betrachtet folgt auf diese Phase meist eine freundlichere Entwicklung der Aktienmärkte im Frühjahr.



Die sentix Asset Management GmbH ist ein eigentümergeführtes Fondsberatungs-Haus. Wir beraten Publikumsfonds und Spezialfonds in der täglichen Fondszusammensetzung.

Mit unseren Fonds verfolgen wir das Ziel, für unsere privaten und institutionellen Kunden überdurchschnittliche Anlageergebnisse mit außergewöhnlicher Diversifikation zu erzielen. Konträres Denken, ein Gespür für Märkte und maximale Konsequenz zeichnen uns aus.

Grundlage ihrer Analysearbeit ist eine exklusive Datenbank zum Anlegerverhalten. Diese resultiert aus den Ergebnissen der bekannten sentix Kapitalmarktumfrage.

Die sentix Asset Management ist vertraglich-gebundener Vermittler unter dem Haftungsdach der NFS Netfonds Financial Service GmbH, Hamburg.

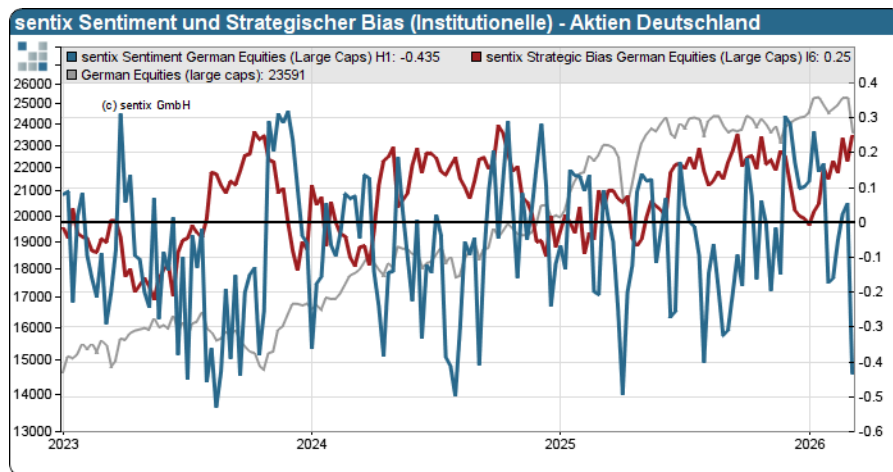


Auch bei Rohstoffen und Edelmetallen zeigen sich typische saisonale Muster. Während Rohöl derzeit weiterhin von einer saisonalen Stärkephase unterstützt wird, befindet sich Gold statistisch häufig in einer Konsolidierungsphase, bevor eine neue Aufwärtsbewegung einsetzen kann.

Taktische Signale

Über das Sentiment und den strategischen Bias erhalten wir kurzfristige Signale für die Märkte. Diese decken einen Prognosezeitraum von sechs bis zwölf Wochen ab und werden modellorientiert bewertet.

Die jüngste geopolitische Eskalation hat deutliche Spuren im Anlegerverhalten hinterlassen. Die Stimmung an den Aktienmärkten ist innerhalb kurzer Zeit massiv eingebrochen und hat damit ein Niveau erreicht, das statistisch bereits dem konträren Bereich zuzuordnen ist. Solche Sentimentextreme bilden häufig den Ausgangspunkt für Gegenbewegungen.

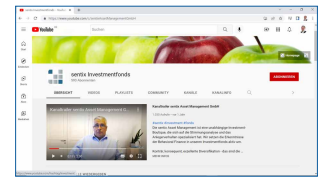


Grafik 2: sentix Sentiment und Strategischer Bias (Institutionelle) Aktien Deutschland,

Quelle: sentix Asset Management GmbH

Gleichzeitig zeigt sich auf der strategischen Ebene ein bemerkenswertes Gegenbild: Das mittelfristige Grundvertrauen vieler professioneller Investoren bleibt erstaunlich stabil – in einigen Bereichen sogar steigend. Diese Konstellation lässt sich aus behavioristischer Sicht treffend als „Angst ohne Angst“ beschreiben. Kurzfristig reagieren Anleger emotional auf geopolitische Risiken, während sie strategisch weiterhin davon ausgehen, dass es sich um ein überschaubares Ereignis handelt.

Genau darin liegt jedoch auch die potenzielle Sollbruchstelle dieser Marktphase. Sollten die makroökonomischen Folgen steigender Ölpreise unterschätzt werden, könnte gerade bei den bislang gelassenen Profiinvestoren ein Anpassungsbedarf entstehen.



Wenn Sie wöchentlich verfolgen möchten, wie wir die neuesten sentix-Researcherkenntnisse in den sentix-Fonds umsetzen, abonnieren Sie einfach unseren [sentix-Kanal](#) auf Youtube.



Regional zeigen sich ebenfalls interessante Verschiebungen. Während das strategische Vertrauen in US-Aktien – insbesondere im Technologiesektor – gestiegen ist, wenden sich Anleger zunehmend von China-Aktien ab. Offenbar erwarten viele Marktteilnehmer, dass die geopolitische Zuspitzung eher den USA als Energieproduzenten zugutekommt, während China stärker unter möglichen Versorgungsrisiken leiden könnte.

Am Rohstoffmarkt messen wir gleichzeitig extrem ausgeprägte Stimmungswerte. Besonders beim Öl hat die Stimmung historische Höchststände erreicht, während das strategische Grundvertrauen deutlich zurückgegangen ist. Eine solche Kombination ist selten nachhaltig und deutet statistisch darauf hin, dass ein Ölpreis-Hoch näher sein könnte, als es die aktuelle Nachrichtenlage vermuten lässt.

Zusammenfassung und aktuelle Positionierung

Die strategischen und taktischen Signale werden additiv berücksichtigt und ergeben die finale Positionierung, welche sich in den sentix-Fonds wiederfinden.

Im Aktienbereich bleiben wir derzeit weiter defensiv positioniert, bereiten uns jedoch auf einen möglichen Wiedereinstieg vor. Die aktuellen Sentimentdaten deuten darauf hin, dass sich taktische Chancen herausbilden könnten. Bei Anleihen haben wir keine Veränderungen vorgenommen. Die Portfolioduration bleibt weiterhin sehr kurz und liegt unterhalb eines Jahres, da wir im aktuellen Umfeld kein überzeugendes Chance-Risiko-Verhältnis erkennen.

Im Währungsbereich halten wir unverändert an unserer strategischen Erwartung einer Yen-Befestigung fest. Im Rohstoffsegment haben wir bereits im Februar erste antizyklische Rückkäufe bei Gold und Silber vorgenommen. Diese Positionen befinden sich weiterhin im Portfolio.

Die kommenden Wochen werden zeigen, ob die aktuelle geopolitische Verunsicherung tatsächlich nur eine kurzfristige Marktirritation bleibt – oder ob sie sich stärker in den makroökonomischen Daten niederschlägt. Gerade rund um die saisonal wichtige Phase der „Iden des März“ könnte sich daher entscheiden, ob die Märkte in die typische Frühjahrsstärke zurückfinden.

Anzeige



*Defensivspieler
mit Offensivqualitäten*

sentix Risk Return -M-
Multi Asset - erfrischend anders
WKN A2AJHP (I-Tranche) / WKN A2AMN8 (R-Tranche)

Mehr Infos unter www.sentix-fonds.de
-Anzeige der sentix Asset Management GmbH-



Zyklusstrukturanalyse

Erholung im April ?

Wie erwartet kam es im Dax zu einem äußerst schwachen Start in den März, woran natürlich auch die überraschenden geopolitischen Ereignisse schuld waren. Die ersten drei Märzwochen waren geprägt von extremer Volatilität und erratischen Kursverläufen. Der Dax verlor in diesem Zeitraum in der Spitze knapp 15%. Etwa in der Mitte des Monats wurde ein wichtiges Tief erwartet (siehe PF-Journal 01-2026, S. 16-17 und PF-Journal 02-2026, S. 14-15). Das erwartete Tief trat nur wenige Handelstage später auf und liegt derzeit am Montag, den 23. März.

Wie es weitergehen könnte:

Das Tief vom 23. März bei 21.864 Dax Punkten sollte nun nicht mehr unterschritten werden. Noch vor Ostern, also in der Kalenderwoche 14 sollte sich ein zweites Tief entwickeln, das jedoch oberhalb der 21.864 Punkte liegen sollte. Möglicherweise ist das bereits das Tief vom 30. März bei 22.209 Punkten. Ausgehend von diesem Tief könnte der Dax im Verlauf des Aprils wieder deutlich ansteigen. Der Monat April wird daher wahrscheinlich ein positives Ergebnis liefern. Dieser aufwärts gerichtete Preisschub dürfte allerdings nur eine Gegenbewegung zu den vorherigen, heftigen Kursverlusten sein und kein neuer, echter Aufwärtstrend.



Dr. Alexander Schwarz

Dr. Alexander Schwarz ist bei der GFA-Vermögensverwaltung im Bereich Marktanalysen und Research tätig.

Sein Spezialgebiet sind strukturelle Eigenschaften von Finanzmärkten, wobei das Thema Zeitzyklen besonders im Vordergrund steht.

Schwarz verfasste in den letzten zwei Jahrzehnten zahlreiche Artikel zum Thema Börse und Technische Analyse für das Fachmagazin TRADERS'.

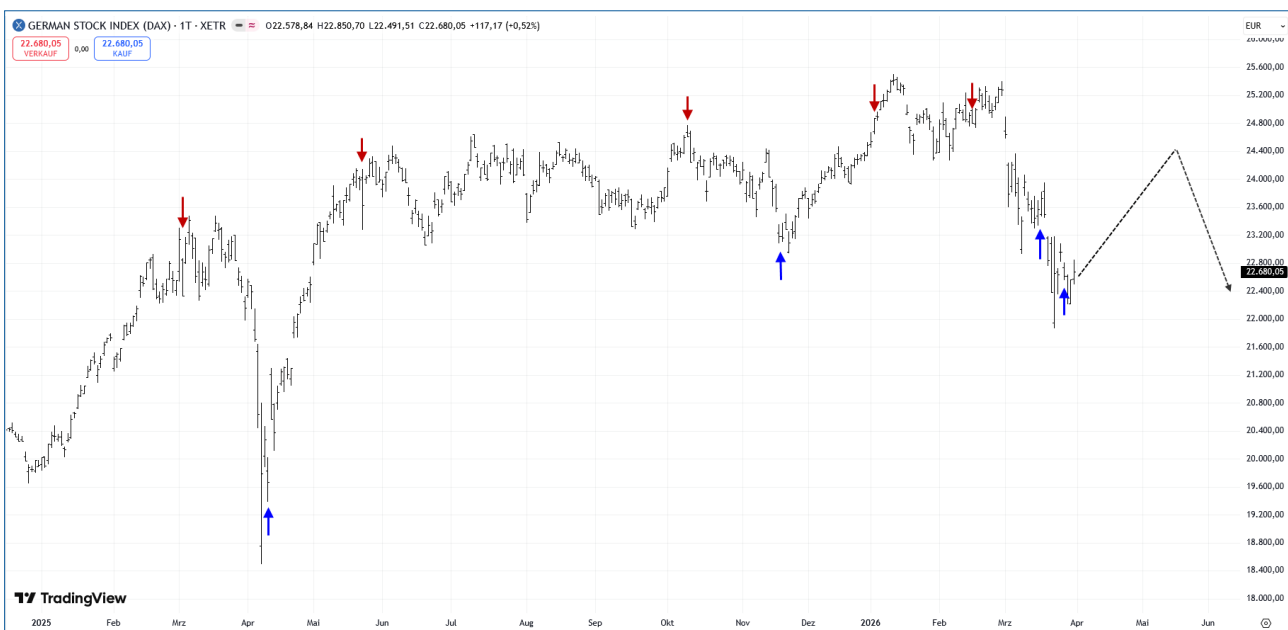


Abbildung 1: Die Grafik zeigt den Dax vom 17. Dezember 2024 bis einschließlich 31. März 2026. Rote Pfeile markieren die Stellen, an denen aufgrund der Vorschläge des Zyklusstrukturmodells Absicherungen vorgenommen oder erhöht wurden, blaue Pfeile zeigen die Stellen, an denen die Absicherungen wieder aufgelöst wurden. Weiterhin enthält die Grafik einen Vorschlag, wie die kommenden Wochen strukturell verlaufen könnten. Chartquelle: TradingView

Die Aufwärtsbewegung kann aber durchaus bis in den Mai hinein andauern, wo der nächste mögliche und vermutlich größere Wendepunkt im Bereich der Kalenderwoche 20 (11. – 15. Mai) angezeigt wird. Derzeit wäre zu vermuten, dass es sich dabei um ein Hoch handelt, an dem ein neuerlicher Abwärtstrend eingeleitet werden kann. Weniger wahrscheinlich, aber nicht unmöglich, könnte es sich dabei natürlich auch um ein temporäres Zwischentief auf dem Weg nach oben handeln. Genauer kann man das immer erst bei Annäherung an das zu erwartende Datum beurteilen.

Absicherungsmaßnahmen:

Die im Januar und Februar aufgebauten Absicherungen gegen Kursverluste wurden im März schrittweise wieder abgebaut und zwar jeweils hälftig am 16. und 26. März. Die Absicherungen haben geholfen, die Kursverluste des Portfolios in relativ engen Grenzen zu halten. Die Aktienquote und damit das Market Exposure wurden durch die schrittweise Auflösung der Absicherungen von ca. 40% wieder auf ca. 65% erhöht. Sofern die Kurse weiter steigen sollten, ist geplant, die Aktienquote gegebenenfalls noch etwas weiter anzuheben, um von dem wahrscheinlichen Kursanstieg im April entsprechend profitieren zu können.



Die GFA FINANCIAL PLANNING in Herbolzheim und Freiburg im Breisgau vereint unabhängige Vermögensverwaltung und Finanzberatung mit fast 30 Jahren Erfahrung.

Mit wissenschaftlich fundierten, regelbasierter Strategien, persönlicher Betreuung und ausgezeichneter Expertise, schafft sie transparente, langfristige Lösungen für individuelle Vermögensziele.



Anzeige



Börsenstrategien Finanzblog

Login

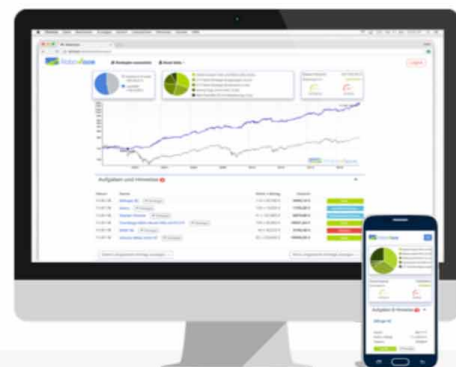
Jetzt REGISTRIEREN

Die besten Börsenstrategien für Ihr Geld

Nutzen Sie die besten Börsenstrategien und folgen Sie renditestarken Musterdepots. Managen Sie Ihr Vermögen mit bewährten Aktien- und ETF-Strategien einfach selbst.

- ✓ Erhalten Sie Handelssignale einer ausgewählten Strategie
- ✓ Renditestark, sicher und unabhängig
- ✓ Systematisch, automatisiert und komfortabel

Jetzt kostenlos registrieren



Folgen Sie mehr als **30 kostenfreien Börsenstrategien** oder nutzen Sie den Aktionscode **PJ2026** bei der Bestellung. Damit erhalten Sie **26 Prozent Rabatt** auf eine kostenpflichtige Anlagestrategie.



Von der regelbasierten zur kontextbezogenen Software

„KI ist die neue Software“

Wir befinden uns noch in der Anfangsphase eines KI-getriebenen Investitionszyklus, der die Weltwirtschaft verändern könnte.

Google und OpenAI sind klare Marktführer bei gebündelten Plattformen, die als umfassende KI-Assistenten dienen werden. Google hat hervorragende Arbeit geleistet, um aufzuholen. Das mit Abstand weltweit führende KI-Produkt ist tatsächlich die Google-Suche: Milliarden von Menschen nutzen KI über Google, ohne jemals Gemini heruntergeladen zu haben und tauchen nicht in den ChatGPT-Nutzerstatistiken auf. Google monetarisiert dies bereits effektiv mit besseren Konversionsraten als bei der klassischen Suche.

Im Softwarebereich zeichnen sich klare Gewinner und Verlierer ab. Jensen Huangs Beobachtung, dass „KI die neue Software ist“, bewahrheitet sich genau wie von ihm beschrieben. Wir bewegen uns weg von deterministischer, regelbasierter Software hin zu kontextbezogenen, impliziten und flexiblen Schnittstellen. Dieser Wandel schafft Chancen, aber auch Herausforderungen für traditionelle, lizenzbasierte Softwaremodelle.

Wir meiden bewusst Softwareunternehmen, die sich im Auge des Sturms befinden. Dazu zählen vertikale Software-as-a-Service-Unternehmen (SaaS) und traditionelle Anbieter lizenzbasierter Anwendungssoftware. Stattdessen bevorzugen wir Enabler, also Softwareunternehmen, die Unternehmen dabei helfen, KI sicher und effektiv zu integrieren wie beispielsweise Cloudflare, CrowdStrike und Dateninfrastrukturanbieter wie Snowflake und Datadog.

Ökosysteme und Vertrauen entscheiden den Wettbewerb im KI-Markt

Das Monetarisierungspotenzial und die Wettbewerbsposition der Modellanbieter stehen im Zentrum. Wir haben gelernt, dass es sich hierbei nicht um ein traditionelles Netzwerk-Effekt-Geschäft handelt, wie ursprünglich gehofft – ein weiteres Modell zu nutzen führt nicht zu einer wesentlichen Verbesserung. Das unterscheidet sich von der Entwicklung im Bereich der Suchmaschinen. Zudem sind die Wechselkosten derzeit recht gering.

Der Wettbewerb wird letztendlich auf drei Faktoren hinauslaufen: Vertrauen, Produktqualität und Integration in das Ökosystem. Da diese Plattformen Zugriff auf E-Mails, Kalender, Krankenakten und Zahlungsinformationen erhalten, wird Vertrauen immer wichtiger. Etablierte Akteure oder Unternehmen, die sich Glaubwürdigkeit aufgebaut haben, profitieren von einem erheblichen Vertrauensvorteil.



Zachary Gill

Global Equity Research Analyst
bei Jennison

Dies stellt eine bedeutende Hürde für neue Marktteilnehmer dar. Wichtiger als die reine Modelleistung ist die Produktdifferenzierung. Die meisten Nutzer können die verschiedenen Modell-Generationen nicht unterscheiden. Entscheidend wird sein, welche Plattform die besten Funktionen, die nahtloseste Funktionalität sowie die besten Integrationen bietet und die Bedürfnisse der Nutzer am effektivsten vorhersagen kann. Google hat hier aufgrund seines bestehenden Ökosystems erhebliche Vorteile.

Es ist davon auszugehen, dass die Wechselkosten im Laufe der Zeit steigen werden – eher wie beim Apple-Ökosystem als bei den reinen Netzwerkeffekten von Instagram. Ein Wechsel wird nicht unmöglich sein, aber je tiefer die Nutzer diese Agenten in ihre Arbeitsabläufe integrieren, desto schwieriger wird er. Bezüglich Monetarisierung erwarten wir, dass die Haupteinnahmequelle für Verbraucherprodukte die Werbung sein wird, möglicherweise ergänzt durch Einnahmen aus Transaktionen. Das Abonnementmodell allein reicht für die Rentabilität nicht aus. Werbung funktioniert jedoch bereits gut in der KI-gestützten Suche von Google und erzielt bessere Konversionsraten als die traditionellen Stichwortsuche.

KI-Transformation setzt Softwaremargen unter Druck – stärkt aber etablierte Plattformen

Im Bereich Unternehmenssoftware werden sich vermutlich die großen etablierten Softwareunternehmen anpassen und weiterhin wichtige Akteure in der KI-gestützten Softwarelandschaft bleiben, ähnlich wie Microsoft, SAP und Oracle den Übergang zur Cloud bewältigt haben. Unternehmenskunden werden cloudbasierte Kernplattformen wie Salesforce in naher Zukunft nicht durch selbst entwickelte On-Premise-Alternativen ersetzen. Allerdings benötigen solche Übergänge Zeit, bis sie vollständig abgeschlossen sind.

Das Wachstum bei lizenzbasierter Software wird nachlassen, da Unternehmen aufgrund der produktivitätssteigernden Wirkung von KI weniger lizenzierte Nutzer benötigen. Die Margen werden unter Druck geraten, da die effektive KI-Implementierung Investitionen erfordert (selbst bei effizienten Open-Source-Modellen müssen die Inferenzkosten verwaltet werden). Softwareunternehmen müssen einen Teil dieser Kosten absorbieren und gleichzeitig ihren Kunden einen Mehrwert bieten. Die jüngste Volatilität im Softwarebereich ist auf die Unsicherheit darüber zurückzuführen, wie sich diese Dynamik entwickeln wird. Einige Unternehmen, die von dem allgemeinen Ausverkauf im Softwarebereich betroffen waren, dürften langfristig zu den Gewinnern zählen.

Der Ausbau der KI erfordert zwar erhebliche Investitionen, aber die Finanzierung dürfte durch eine Kombination verschiedener Quellen sichergestellt werden. An diesem Modell werden mehrere Parteien wie Cloud-Anbieter, Infrastrukturpartner und Kreditmärkte beteiligt sein, die sich die Kapitalanforderungen teilen werden.

JENNISON ASSOCIATES

Jennison Associates, der fundamental orientierte Manager für Wachstumsaktien von PGIM, wurde vor über 50 Jahren gegründet und besticht durch seine performance-orientierte Kultur, die einen scharfen Verstand verlangt, eine Vielfalt an Erfahrungen und Sichtweisen wertschätzt und teamübergreifenden gegenseitigen Respekt belohnt.

Das Unternehmen ist darauf spezialisiert, in aller Welt innovative Wachstumsunternehmen zu finden und mit voller Überzeugung, die sich auf gründliche Fundamentalanalysen gründet, in sie zu investieren.



Dies ähnelt der Art und Weise, wie die frühen Cloud-Kapazitäten durch Partnerschaften aufgebaut wurden, statt dass ein einzelnes Unternehmen die gesamten Kosten getragen hat. Diese Infrastrukturprojekte werden voraussichtlich als traditionelle, auf diskontierten Cashflows basierende Investitionen mit vorhersehbaren Einnahmequellen strukturiert sein, ähnlich wie REITs für Rechenzentren und Colocation-Einrichtungen, die den Übergang zur Cloud ermöglicht haben. Zu den wichtigsten Faktoren dürften dabei Umsetzung und Umsatzwachstum gehören.

Die führenden KI-Unternehmen erschließen große, lukrative Märkte und wachsen mit beeindruckenden Raten. Wenn sie ihre Produkt-Roadmaps weiter umsetzen und in neue Branchen expandieren, sollte die Finanzierung folgen. Unternehmen mit starken Bilanzen wie Google (Alphabet) unterliegen keinen nennenswerten Finanzierungsbeschränkungen. Für das breitere Ökosystem beobachten wir, wie Kapital in diesen Bereich fließt, und bislang ist das Interesse sowohl von strategischen Partnern als auch von Finanzinvestoren weiterhin groß.

Inferenz dürfte langfristig zum größten Markt der KI-Wertschöpfung werden

Die Qualität von LLM-Modellen ist nach wie vor von Bedeutung, insbesondere für komplexe Anwendungen im Bereich des logischen Denkens und der Entscheidungsfindung, vor allem solange die Umstellungskosten relativ gering bleiben. Da die Produktdifferenzierung jedoch immer wichtiger wird, ist mit einer Verschiebung der Dynamik zu rechnen. Angesichts der bedeutenden langfristigen Chancen ist jedoch weiterhin mit Investitionen in die Entwicklung besserer Modelle zu rechnen. Zu beachten ist auch, dass sich das Training nicht mehr auf textbasierte Modelle beschränkt, sondern dass umfangreiche Arbeiten zu Videos, virtuellen Umgebungen und anderen Modalitäten durchgeführt werden. Die wichtigste Erkenntnis ist, dass selbst mit den aktuellen Modellfähigkeiten noch viel Arbeit vor uns liegt, um das, was wir bereits haben, besser zu nutzen. Aus diesem Grund könnte die Inferenz letztendlich einen größeren Markt darstellen als das Training.

Wichtig ist, dass der Mangel an Rechenleistung sowohl das Training als auch die Inferenz beeinträchtigt. Auf der Verbraucherseite werden KI-Produkte weit unter ihrer potenziellen Kapazität betrieben. Da die Rechenleistung immer effizienter und kostengünstiger wird, dürfte es zu einer Verbreitung von Inferenz-Workloads in Unternehmen kommen. Unternehmen werden KI im Hintergrund für unzählige Anwendungen wie Sicherheit, automatisierte Prozesse und Analysen einsetzen. Es ist sinnvoll, dass diese Unternehmen für jede Aufgabe entsprechend skalierte Modelle verwenden. Selbst bei steigender Effizienz dürfte diese Dynamik eine anhaltende Nachfrage nach Recheninfrastruktur schaffen, da die adressierbaren Anwendungsfälle erheblich zunehmen.

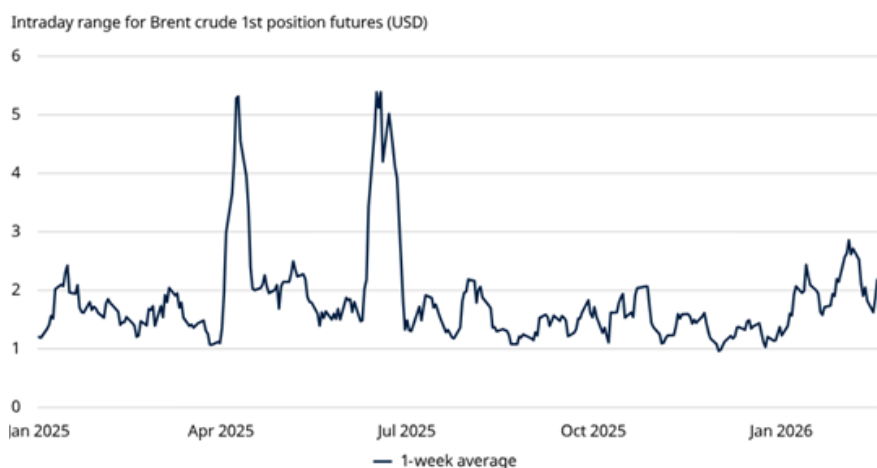
Das Unbeherrschbare steuern

Ein langfristiger Ansatz für geopolitische Risiken

Der Versuch, geopolitische Risiken direkt in Anlageentscheidungen zu übersetzen, hat sich in der Vergangenheit als schwierig und in vielen Fällen als kontraproduktiv erwiesen. Geopolitische Ereignisse lassen sich nur selten so präzise vorhersagen, dass Portfolios rechtzeitig angepasst werden können, und Positionierungsentscheidungen, die als Reaktion auf sich entwickelnde Ereignisse getroffen werden, bergen oft ein erhebliches Timing-Risiko, ohne die Ergebnisse zuverlässig zu verbessern.

Wenn sich ein geopolitischer Schock abzeichnet, haben die Märkte die damit verbundenen Risiken möglicherweise bereits teilweise eingepreist – oder sie entscheiden sich letztendlich dafür, sie ganz zu ignorieren (Abbildung 1).

Chart 1: Oil markets unperturbed by events in Venezuela and Iran in January 2026



Source: Schroders, Macrobond, ICE, 23 February 2026. 617164

Die Reaktionen der Märkte auf geopolitische Ereignisse sind sehr inkonsistent

Auch die Reaktionen der Märkte auf geopolitische Entwicklungen fallen ausgesprochen unterschiedlich aus. Ähnliche Ereignisse können je nach dem allgemeinen makroökonomischen Umfeld, den vorherrschenden Bewertungen und den politischen Rahmenbedingungen zu deutlich unterschiedlichen Ergebnissen führen. In einigen Fällen fallen Phasen erhöhter geopolitischer Spannungen mit starken Einbrüchen bei Risikoanlagen zusammen, in anderen Fällen bleiben die Märkte widerstandsfähig oder erholen sich schnell. Diese Variabilität macht es schwierig, stabile, replizierbare Handelsprinzipien für geopolitische Risiken aufzustellen.



Joven Lee

Multi-Asset Strategist bei Schroders

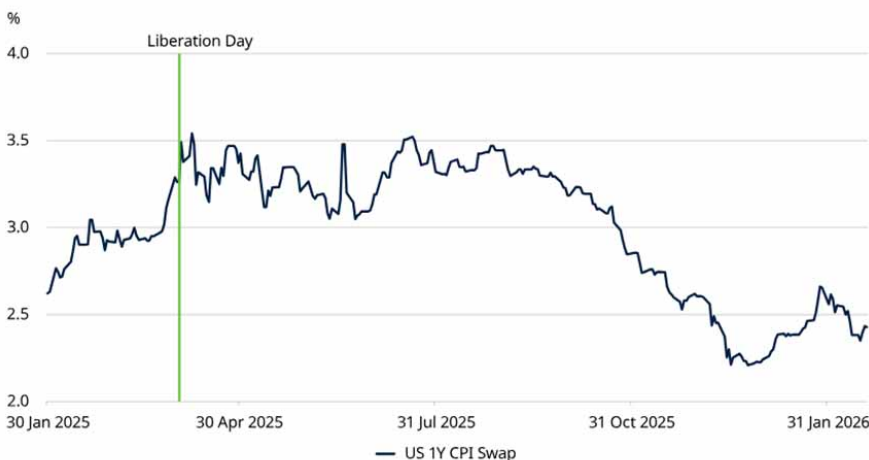
Gibt es Auswirkungen auf die Gesamtwirtschaft?

Ein Grund für diese Inkonsistenz liegt darin, dass sich geopolitische Schocks über mehrere Kanäle auswirken. Dazu gehören Veränderungen in der allgemeinen Risikostimmung („Risk on“, „Risk off“), Verwerfungen auf den Energie- und Rohstoffmärkten – die in den letzten Jahren zu einem aufmerksam beobachteten Indikator für Auswirkungen auf den Märkten geworden sind – sowie Veränderungen der Inflationserwartungen.

Ein Beispiel für die Verflechtung dieser Faktoren: Verwerfungen auf den Energiemärkten beeinflussen manchmal auch die Inflationserwartungen. Darüber hinaus können Handelsbeschränkungen oder Zollmaßnahmen, auch wenn es sich dabei nicht um rein geopolitische Ereignisse handelt, die Inflationssichten verändern (Abbildung 2), selbst wenn keine unmittelbaren wirtschaftlichen Verwerfungen vorliegen. Geopolitische Entwicklungen können auch die politischen Reaktionen beeinflussen, indem sie fiskalpolitische Entscheidungen prägen und die Reaktionsfunktion der Zentralbanken verändern, was die Reaktion der Märkte weiter verkompliziert.

Entscheidend dabei: Erhöhte geopolitische Risiken führen nicht automatisch zu Markteinbrüchen. Die Erfahrung zeigt, dass die Volatilität in Zeiten geopolitischer Spannungen zwar häufig zunimmt, negative Erträge jedoch keineswegs garantiert sind. Dies unterstreicht die Schwierigkeit, geopolitische Entwicklungen als verlässliches Handelssignal zu nutzen, und spricht dafür, geopolitische Risiken durch eine strategische Portfoliokonstruktion statt durch kurzfristige taktische Positionierungen anzugehen. Dieser Ansatz erfordert letztlich einen forschungsintensiven Anlageansatz, um relevante Signale von reinem Marktrauschen zu unterscheiden.

Chart 2: Inflation expectations rose on the back of Liberation Day tariff announcements



Source: Schroders, Refinitiv Datastream, 23 February 2026. 617164

Schroders

Schroders ist eine im Jahr 1804 gegründete globale Fondsgesellschaft mit einem verwalteten Vermögen von 941,8 Mrd. Euro (778,7 Mrd. Pfund / 975,3 Mrd. US-Dollar) per 31. Dezember 2024.

Als börsennotiertes FTSE100-Unternehmen im Vereinigten Königreich hat Schroders eine Marktkapitalisierung von ca. 6 Mrd. Pfund und beschäftigt über 6.000 Mitarbeitenden an 38 Standorten. Die Gründerfamilie gehört nach wie vor zu den Hauptaktionär:innen und hält rund 44 % der Aktien des Unternehmens.

Schroders profitiert von einem nach Geografie, Anlageklasse und Kundentyp diversifizierten Geschäftsmodell. Das Unternehmen bietet innovative Produkte und Lösungen in vier wachsenden Kerngeschäftsbereichen an: Vermögensverwaltung, Solutions, Schroders Capital (Private Markets) und Wealth Management.

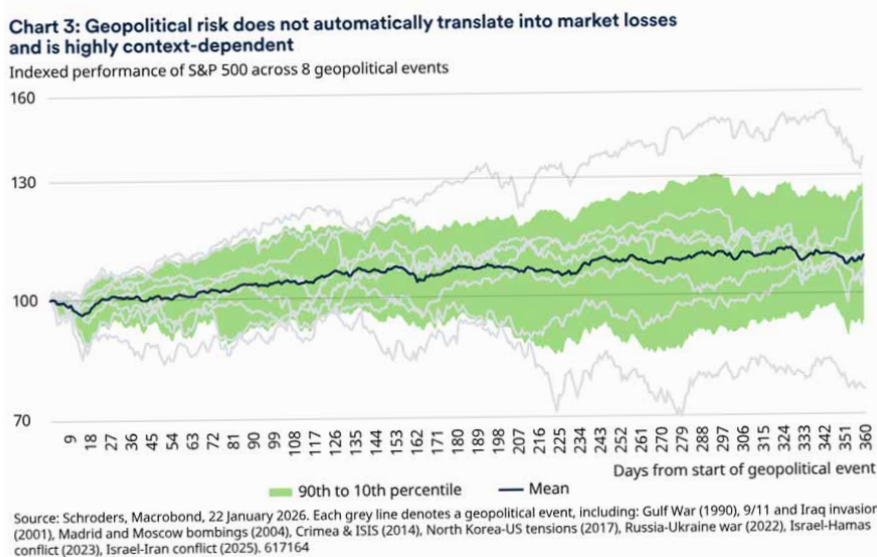
Zu den Kund:innen zählen Versicherungsgesellschaften, Pensionskassen, Staatsfonds, vermögende Privatpersonen und Stiftungen. Schroders verwaltet Vermögenswerte für Endkunden im Rahmen seiner Beziehungen zu Vertriebsgesellschaften, Finanzberatern und Online-Plattformen.



Beweise aus der Geschichte: Was passiert mit Portfolios während geopolitischer Krisen?

Die historische Analyse geopolitischer Risiken stützt sich häufig auf Rahmenwerke wie den Geopolitical Risk (GPR) Index, der die Intensität geopolitischer Spannungen anhand von Nachrichtenmeldungen erfasst. Solche Rahmenwerke sind zwar nützlich, um Phasen erhöhter geopolitischer Spannungen zu identifizieren, sollten jedoch eher als Messinstrumente denn als Prognosewerkzeuge betrachtet werden. Spitzenwerte beim geopolitischen Risiko können dabei helfen, Zeitfenster für die Analyse zu definieren, erklären jedoch für sich genommen nicht die Marktergebnisse.

Empirische Daten deuten darauf hin, dass die Wertentwicklung von Vermögenswerten in Zeiten erhöhter geopolitischer Risiken sehr unterschiedlich ausfällt. In Abbildung 3 unten zeigen wir, wie sich einzelne geopolitische Ereignisse auf US-Aktien ausgewirkt haben. Jede graue Linie steht für ein geopolitisches Ereignis (siehe Fußnote), und wir können eine große Streuung der Erträge über die Ereignisse hinweg feststellen, wobei der Mittelwert leicht positiv ist. Dies deutet darauf hin, dass geopolitische Risiken für sich genommen keine ausreichende Grundlage für eine direktionale Einschätzung der Finanzmärkte sind, unabhängig davon, wie bedeutend sie zum jeweiligen Zeitpunkt erscheinen mögen.



Aktien sind tendenziell einer erhöhten Volatilität ausgesetzt, während die Richtung und Beständigkeit der Erträge stark vom jeweiligen makroökonomischen und finanziellen Umfeld abhängen. Festverzinsliche Wertpapiere, Rohstoffe und Sachwerte reagieren über verschiedene Kanäle und spiegeln oft wider, ob der Schock als wachstums-, inflations- oder politikbetrieben wahrgenommen wird. Daher ist es schwierig, den genauen Beitrag geopolitischer Risiken zur Marktperformance zu isolieren, da geopolitische Ereignisse selten isoliert auftreten.

Die jüngste Geschichte veranschaulicht diese Herausforderung deutlich. Sowohl der Krieg zwischen Russland und der Ukraine als auch der Konflikt zwischen Israel und der Hamas waren mit aktiven militärischen Auseinandersetzungen verbunden, doch die Auswirkungen auf die Märkte waren sehr unterschiedlich. Der Ausbruch des Krieges zwischen Russland und der Ukraine im Jahr 2022 fiel mit einer Phase der raschen Straffung der Geldpolitik zusammen, in der die Zentralbanken – insbesondere die US-Notenbank Fed – auf die steigende Inflation nach der Pandemie reagierten. Die finanziellen Rahmenbedingungen verschärfen sich deutlich, und die Aktienmärkte verzeichneten erhebliche Einbußen.

Der Konflikt zwischen Israel und der Hamas hingegen fand vor dem Hintergrund relativ akkommodierender finanzieller Rahmenbedingungen, einer sich verbessernden Inflationsdynamik und dem frühen Aufkommen des Anlage-themas „Künstliche Intelligenz“ statt, was trotz der erhöhten geopolitischen Spannungen zur Stützung der Performance von Risikoanlagen beitrug. Zusammengenommen verdeutlichen diese Ereignisse ein durchgängiges Muster: Geopolitische Risiken können als Katalysator für Marktvolatilität wirken, doch ihre letztendlichen Auswirkungen auf Portfolios werden weitgehend vom wirtschaftlichen, politischen und finanziellen Umfeld bestimmt. Dies unterstreicht, wie schwierig es ist, aus einzelnen Ereignissen einfache Schlussfolgerungen zu ziehen, und wie wichtig es ist, geopolitische Risiken aus einer breiteren Portfolio-Perspektive zu betrachten.

Wie man das Unbeherrschbare steuert: Perspektiven der Portfoliokonstruktion

Aus Sicht der Portfoliokonstruktion lässt sich Resilienz am besten durch Diversifizierung über verschiedene Konjunkturphasen und Engagements hinweg erreichen, die unterschiedlich auf Veränderungen bei Wachstum, Inflation und Risikoaversion reagieren. Anstatt sich auf einen einzigen defensiven Vermögenswert oder isolierte taktische Anpassungen zu verlassen, profitieren Portfolios von der Kombination mehrerer Renditetreiber, die unter unterschiedlichen makroökonomischen Bedingungen performen.

Dieser Ansatz spiegelt die Realität wider, dass die Auswirkungen geopolitischer Schocks auf den Markt in hohem Maße kontextabhängig sind und vom allgemeinen wirtschaftlichen Umfeld geprägt werden, in dem sie auftreten.

Dies führt natürlich zu einer breiteren Diskussion über Rahmenbedingungen für die Portfoliozusammensetzung. Auch wenn die Umsetzung unterschiedlich sein kann – von benchmarkorientierten Ansätzen bis hin zu solchen, die sich auf die Gesamttrendite konzentrieren –, haben alle ein gemeinsames Ziel: die Identifizierung der wichtigsten Risiken und die Umsetzung von Positionen, die zur Diversifizierung und zum Ausgleich dieser Risiken auf Portfolioebene beitragen.

Wichtig ist jedoch: Diversifizierung hat ihren Preis. Vermögenswerte, die in Stressphasen Schutz bieten, können in günstigeren Marktumfeldern hinterherhinken, und ihr Beitrag zu den Portfolioergebnissen wird oft nur in Zeiten erhöhter Volatilität deutlich. Dieser Kompromiss ist das Kernstück der Diversifizierung: Der Wert der Widerstandsfähigkeit zeigt sich in der Regel genau dann, wenn er am dringendsten benötigt wird.

In Focus
**Managing the unmanageable:
a long-term approach to geopolitical risk**

March 2026
Webinars reserved for professional clients only

**Jovan Lee**
Multi-Asset Strategist

Geopolitical uncertainty is an increasing worry for investors. What can historic market performance tell us, and how can investors develop a process to address this risk in their portfolios?

There is a growing perception that geopolitical risk has intensified in recent years, shaped by armed conflicts, strategic rivalry between major powers, sanctions regimes and trade fragmentation. Yet geopolitical risk is inherently difficult to define and quantify. The term encompasses a wide range of events – from military confrontation to trade policy shifts – and commonly cited measures, such as the Geopolitical Risk (GPR) Index, may not fully reflect the changing reporting practices and narrative bases. In other words, while the sense of heightened risk may feel acute today, investors at many points in history have also perceived their environment to be unusually uncertain. To the geopolitical risk we feel is present today actually materially worse than before?

Rather than attempting to determine whether geopolitical risk is objectively higher than in the past, it is more constructive to examine how such risks translate into economic and financial markets, and how their impact depends on the prevailing macroeconomic backdrop. The interaction between geopolitical events and economic growth, inflation and policy conditions ultimately shapes market outcomes. Understanding these transmission channels, and their relationship with the broader macro environment, provides a more useful foundation for portfolio construction than trying to forecast the next geopolitical flashpoint.



Schroders

Die gesamte Analyse finden Sie unter diesem [Link](#).



Iran:

Das Negativszenario ist jetzt das Basisszenario

Das „Hydra Holdout“-Szenario, ein dezentralisiertes iranisches Regime, das sich verschanzt und am wichtigsten Engpass der Welt für Chaos sorgt, hat sich vom Randrisiko zum Basisszenario entwickelt.

1. Das Basisszenario ist jetzt "Hydra Holdout"

Drei Dynamiken erklären, warum sich unser Basisszenario zum „Hydra Holdout“ gewandelt hat:

- **Der Einsatz von Minen verändert den Zeitplan.** Berichte über den Einsatz von „intelligenten Minen“ durch die IRGC in der gesamten Straße von Hormus haben die voraussichtliche Dauer des Konflikts verlängert. Selbst mit den modernsten Minenabwehrmaßnahmen der US-Marine wird es wahrscheinlich Monate statt Wochen dauern, bis in der Meerenge Entwarnung gegeben werden kann. Das bedeutet, dass die Risikoprämie an den Ölmärkten bestehen bleiben wird.
- **Lagerbestände können ein Versorgungsproblem nicht lösen.** Die Märkte preisen die begrenzte Schutzwirkung der Freigaben der Internationalen Energieagentur (IEA) und der strategischen Erdölreserven (SPR) zu Recht ein. Die Menge der freigegebenen strategischen Reserven ist beispiellos, doch der physische Engpass ist der unzureichende Nachschub. Ausgehend von den Erfahrungen aus dem Jahr 2022 können die kombinierten Freigaben von SPR und IEA wahrscheinlich nicht mehr als 3 bis 3,5 Millionen Barrel pro Tag (bpd) in einen Energiemarkt pumpen, der mit einer Unterbrechung von 20 Millionen bpd konfrontiert ist – und das nicht nur bei Rohöl, sondern auch bei einer langen Liste von Raffinerieprodukten.
- **Unvereinbare Ziele.** Während Washington seinen Wunsch nach einem Ausweg signalisiert, scheint Teherans neuer Oberster Führer auf einen Kollisionskurs zu setzen, um einen ruinösen wirtschaftlichen Preis zu erzwingen und so die strategische Abschreckung wiederherzustellen. Solange eine Seite eine Einigung anstrebt und die andere die Erschöpfung, dauert der Konflikt an.



Daleep Singh

Chief Global Economist bei
PGIM

2. Wie lange wird der Öl-Schock anhalten?

Die Terminkurve für Brent-Öl zeigt, dass wir noch einige Quartale in diesem Schock verharren werden. Meiner Einschätzung nach ist der Preis angesichts eines realistischen Zeitplans für die Minenräumung angemessen, allerdings gibt es keinen Spielraum für Fehler, da immer noch Bedrohungen durch den Iran bestehen, beispielsweise in Form von Minen, Drohnen, Raketen und Scharen von Schnellbooten.

Die Spotkontrakte für März (100 bis 120 \$/Barrel) spiegeln den unmittelbaren Engpass wider, der durch eine zwei- bis vierwöchige Sperrung der Straße von Hormus verursacht würde. Preise nahe der 100-Dollar-Marke spiegeln dabei das historische Versorgungsdefizit wider. Die Preise für Kontrakte im zweiten Quartal (90 bis 95 \$/Barrel) fallen nur geringfügig, was Sinn ergibt. Die Neu-Neutralisierung von „intelligenten Minen“ ist ein mühsamer, objektbezogener Prozess, der sich in Monaten und nicht in Wochen bemisst.

Der deutliche Preisrückgang bei den Juni-Kontrakten (80–85 \$/Barrel) deutet darauf hin, dass der Markt davon ausgeht, dass die USA bis zum dritten Quartal genügend Transitkorridore freigegeben haben werden, um eskortierte Konvois zu ermöglichen – selbst wenn die Meerenge insgesamt weiterhin umkämpft bleibt. Das ist nachvollziehbar. Der Präzedenzfall des Tankerkriegs von 1987–88 zeigt, dass die USA unter Beschuss Begleitschutz einsetzen können. Zudem hat die Zerstörung von mehr als 30 iranischen Minenlegern die Fähigkeit des Iran geschwächt, das Minenfeld nennenswert auszuweiten. Der Abschnitt der Kurve für das 4. Quartal (75 bis 80 \$/Barrel) geht von einer vollständigen Freigabe und einer Rückkehr zur strukturellen Überangebotsdynamik aus, die den Ölmarkt Anfang Januar dominierte: Wachstum des US-Schieferöls und Angebotszuwächse außerhalb der OPEC.

Was die Kurve jedoch unterbewertet, ist das Risiko eines Resets: Ein einziger Schlag aus dem iranischen Drohungsarsenal an einer geografisch begrenzten Engstelle würde nicht nur die Erholung verzögern, sondern auch den Zeitplan zurückwerfen und die Risikoprämie wieder auf das heutige Niveau treiben.

3. Warum politische Maßnahmen wie die Aussetzung des Jones Act oder ein Exportstopp kein Allheilmittel sind

Die Aussetzung des Jones Act durch die US-Regierung dürfte dazu beitragen, strukturelle Reibungsverluste in der US-Energieversorgungskette abzubauen. Nach dem Jones Act muss jedes Schiff, das Güter zwischen zwei US-Häfen transportiert, in den USA gebaut und mit amerikanischer Besatzung bemannt sein. Da es weniger als 100 dieser „konformen“ Tanker gibt, ist es für New York oder Boston oft billiger, Treibstoff aus Übersee zu importieren, als auf ein Schiff aus Texas zu warten. Durch die Aussetzung des Gesetzes erlaubt die Regierung nun Tausenden von internationalen Tankern,



PGIM FIXED INCOME

PGIM Fixed Income ist ein globaler Vermögensverwalter, der aktiv gemanagte Strategien für alle Anleihe-segmente anbietet. Das Unternehmen hat Niederlassungen in Newark, N.J., London, Amsterdam, Frankfurt am Main, Zürich, Tokio, Hong Kong und Singapur.



Treibstoff von der Golfküste in den Nordosten zu transportieren. Doch selbst mit mehr Schiffen ist die Wirksamkeit des Plans durch ein Missverhältnis begrenzt: Etwa 70 % der US-Raffinerien sind für die Verarbeitung von dickflüssigem, „schwerem“ Rohöl aus dem Nahen Osten ausgelegt, während die USA hauptsächlich „leichtes“ Schieferöl produzieren. Einfach ausgedrückt: Die USA können Kraftstoff nun leichter transportieren, aber sie können immer noch nicht genug von dem, was sie produzieren, raffinieren, um autark zu sein.

Ein zweiter vorgeschlagener Hebel, das Verbot von US-Rohölexporten, birgt ähnliche Einschränkungen. Da der Großteil der US-Raffineriekapazitäten auf die Verarbeitung von schwerem Rohöl ausgelegt ist, würde ein Exportverbot zu einem Überangebot an Leichtöl im Inland führen, das die US-Raffinerien nicht aufnehmen können, was die Anlagen möglicherweise dazu zwingen würde, die Produktion zu drosseln und das Gesamtangebot an Raffinerieprodukten zu verringern. Gleichzeitig würde der Entzug des US-Angebots vom Weltmarkt den Brent-Referenzpreis sowie die inländischen Benzinpreise in die Höhe treiben. Ein doppelter Schlag.

4. Makroökonomische Auswirkungen in den USA: Inflationsbeschleuniger

Der Ölschock wird sich bemerkbar machen – allerdings weniger als Wachstumsbremse, sondern vielmehr als Inflationsbeschleuniger. Ein anhaltender Anstieg des Brent-Preises auf 120 USD würde die Gesamtinflation der privaten Konsumausgaben (PCE) um etwa 0,7 bis 1,0 Prozentpunkte und die Kern-PCE-Inflation um 15 bis 20 Basispunkte erhöhen. Grund hierfür ist der Aufwärtsdruck energieintensiver Dienstleistungen (z. B. Transport, Industrie und Versorgungsunternehmen).

Der Energieschock kommt zu den bestehenden Angebotsengpässen hinzu. Laut Brookings wird die Nettozuwanderung in die USA im Jahr 2025 zum ersten Mal seit rund einem halben Jahrhundert negativ sein. Das wird das ausgeglichene Beschäftigungswachstum in den negativen Bereich drücken oder es zumindest stark beeinträchtigen, da die im Inland geborene Bevölkerung im erwerbsfähigen Alter schrumpft und die Zahl der Renteneintritte zunimmt.

Selbst nach dem IEEPA-Urteil des Obersten Gerichtshofs wird sich der gesetzliche durchschnittliche US-Zollsatz im Handelssektor wahrscheinlich bei etwa 15 % einpendeln – rund sechsmal höher als im Januar 2025.

Die Regierung hat mehrere Section-301-Untersuchungen, die fast alle US-Importe abdecken, im Eilverfahren vorangetrieben. Das ausdrückliche Ziel dabei ist, die Zölle wieder auf das Niveau vor dem Urteil anzuheben, bevor der 150-tägige Section-122-Zuschlag Mitte des Sommers ausläuft.

Da die Lagerbestände aus der Zeit vor April 2025 in der ersten Hälfte des Jahres 2026 aufgebraucht sein werden und die Zoll- und Grenzschutzbehörde bei der Überwachung von Transshipments immer versierter wird, dürfte sich die Weitergabe der Zölle auf den Kern-VPI im Laufe des Jahres beschleunigen.

Insgesamt dürfte sich die PCE-Inflation in den USA bis zum Ende des Sommers auf deutlich über 3 % beschleunigen und möglicherweise 4 % erreichen. Die Kern-PCE-Inflation dürfte dabei bei rund 3 % liegen.

5. Wachstumsrückgang in den USA: Geringer Umsatzrückgang, schmerzhaftes Folgen

Der durch den Energieschock verursachte Wachstumsrückgang beim jährlichen BIP im Jahr 2026 liegt in der Größenordnung von 15 bis 20 Basispunkten. Doch hinter diesem geringen Umsatzrückgang verbergen sich schmerzhaftes Folgen. Für den Konsum ist der Rückgang unmittelbar und regressiv. Bei den aktuellen Brent-Preisen wird der Rückgang der Ausgaben 0,5 bis 0,7 % betragen, was einer Basislinie von etwa 2,5 % für das Jahr 2025 entspricht. Am härtesten trifft es Haushalte mit niedrigem und mittlerem Einkommen, denen in der Regel die finanziellen Puffer fehlen, um einen anhaltenden Anstieg der Energiekosten aufzufangen, ohne bei frei verfügbaren Ausgaben zu sparen.

Ein positiver Wachstumsausgleich durch höhere Energieinvestitionen tritt dagegen verzögert ein und ist ungewiss. US-Schieferölunternehmen geben Berichten zufolge der Kapitaldisziplin Vorrang vor Marktanteilen. Sie betrachten den aktuellen Preisanstieg als vorübergehendes geopolitisches Ereignis und nicht als strukturellen Wandel. Selbst wenn sich diese Haltung ändert, deutet die Vergangenheit auf eine Verzögerung von sechs bis neun Monaten zwischen anhaltenden Preissignalen und einem nennenswerten Anstieg der Bohrtätigkeit hin. Dies impliziert einen U-förmigen Einbruch des BIP-Wachstums bis 2026 in der Größenordnung von 0,5 % am Tiefpunkt.

6. Die Nachfrageseite bleibt allerdings robust

Obwohl der Energieschock einen deutlichen kurzfristigen Konsumrückgang auslösen wird, halte ich an meiner Prognose von 2,7 % für das reale BIP der USA im Jahr 2026 fest. Diese liegt über dem Trend und basiert auf drei Annahmen.

Die KI-Investitionen bleiben weitgehend unverändert. Von den für dieses Jahr prognostizierten 700 Milliarden US-Dollar entfallen rund 75 Prozent direkt auf die KI-Infrastruktur. Der Großteil dieser Investitionen ist bereits durch Kaufverträge für Grafikprozessoren, langfristige Mietverträge für Rechenzentren und Cloud-Computing-Verträge gebunden. Eine Stornierung dieser Verträge wäre mit erheblichen Kosten verbunden.

Dieser Effekt verstärkt sich selbst: Jeder Hyperscaler, der als Reaktion auf einen vorübergehenden makroökonomischen Schock bei den Investitionen zurücksteckt, riskiert, seinen Wettbewerbsvorteil in einem Infrastrukturwettbewerb zu verlieren, bei dem der Gewinner fast alles bekommt. Dadurch reagieren diese Ausgaben weniger empfindlich auf das Energiepreiseumfeld als praktisch jede andere Kategorie von Unternehmensinvestitionen.

Konsumenten mit hohem Einkommen werden diesen Schock wahrscheinlich gut überstehen. Ihre Ausgaben werden von Wohlstand getrieben und sind weitgehend immun gegen Energiepreise. Das oberste Dezil macht fast 50 % des gesamten US-Konsums aus. Da sich der S&P 500 seit dem Tiefpunkt im Oktober 2022 mehr als verdoppelt hat – mit einem Marktwertzuwachs von über 25 Billionen US-Dollar, wobei der überwiegende Teil dem obersten Dezil zufließt –, sind diese Ausgaben praktisch von den Benzinpreisen von 4,00 US-Dollar pro Gallone abgekoppelt.

Fazit: Das Hauptrisiko für KI-Investitionen und den von Vermögenswerten getriebenen Konsum besteht nicht in einem Ölpreisanstieg an sich, sondern in einer starken und anhaltenden Korrektur der Technologiewerte am Aktienmarkt.

7. Die Finanzpolitik darf nicht vergessen werden: Der Weg des geringsten politischen Widerstands führt zu höheren Ausgaben

Eine dritte Quelle für die Widerstandsfähigkeit der Nachfrage ist ein positiver fiskalischer Impuls, der sich im Nachgang des Energieschocks noch verstärken könnte. Die Konjunkturmaßnahmen des letzten Jahres sowie die Rücknahme der für 2025 geplanten Haushaltssperre sorgen bereits für einen vorgezogenen BIP-Schub von ein bis zwei Prozent im Jahr 2026.

Das Steuergesetz führte zudem zu einer Diskrepanz bei den Quellensteuern, da die Senkungen zur Jahresmitte 2025 nie in den Quellensteuertabellen berücksichtigt wurden. In diesem Jahr führte dies zu Rekord-Durchschnittsrückerstattungen von fast 4.000 US-Dollar, was einem Anstieg von zehn Prozent gegenüber dem Vorjahr entspricht. Die fiskalische Spritze kommt den Haushalten gerade jetzt zugute, während die Benzinpreise in die Höhe schnellen. Sie dürfte Ende März ihren Höhepunkt erreichen.

Zudem wächst das Potenzial für ein „Reconciliation 2.0“. Der Vorsitzende des Haushaltsausschusses des Repräsentantenhauses und das „Republican Study Committee“ haben bereits einen fiskalischen Rahmen vorgestellt, der zusätzliche Konjunkturmaßnahmen bündelt. Der Schwerpunkt liegt dabei auf dem Thema Erschwinglichkeit. Eine sofortige Entlastung von den steigenden Energiepreisen könnte darin enthalten sein.

Sollte dieser Rahmen umgesetzt werden, würde dies der Nachfrage weiteren Auftrieb geben – gerade, als der Ölschock im dritten Quartal nachzulassen beginnt.

8. US-Geldpolitik: Senkungen verschoben, nicht aufgehoben

Bezüglich der Geldpolitik revidiere ich meine Prognose für den Leitzins von 2,5 % auf 3,0 %. Dieses Niveau dürfte Ende 2026 oder Anfang 2027 erreicht werden. Der Ölschock hat die Tür zu dem zuvor von mir vorgesehenen aggressiveren Lockerungskurs zugeschlagen. Eine Inflationsrate der persönlichen Konsumausgaben (PCE) von fast 4 % in diesem Sommer ist schlichtweg kein Umfeld für Zinssenkungen – insbesondere, da die Erinnerungen an das Jahr 2022 für einen neuen Fed-Vorsitzenden, der seine Glaubwürdigkeit in Sachen Inflation unter Beweis stellen muss, noch präsent sind.

Um es klar zu sagen: Ich betrachte dies als eine Verschiebung, nicht als Aufgabe der expansiven Wende in der Politik der Fed.

In der zweiten Jahreshälfte gewinnt das Szenario von Zinssenkungen wieder an Bedeutung. Gründe hierfür sind das nachlassende Konsumwachstum, der abflauende Ölpreisschock und das immer schwerer zu ignorierende Signal der KI-Produktivität: Die Produktivität der nicht-landwirtschaftlichen Unternehmen liegt nun seit zwei Quartalen in Folge bei über 4 %. Zudem stützt der designierte Fed-Vorsitzende Kevin Warsh sein Rahmenwerk ausdrücklich auf die Greenspan-Analogie aus den 1990er Jahren, die besagt, dass sich eine vorausschauende Fed auf einen sich abzeichnenden Produktivitätsboom einlassen sollte, anstatt ihn zu bekämpfen.

9. Überhitzung: Der Zusammenstoß zweier Ären

Um es nochmals zu verdeutlichen: Mein Basisszenario für die US-Wirtschaft ist eine Überhitzung. Wir beobachten, wie „altmodische“ Angebotsschocks – Öl, Zölle, Arbeitskräftemangel – auf einen von KI angetriebenen Nachfrage-Motor im Stil der 2030er Jahre treffen. Solange sich die KI-Investitionen nicht in einer Produktivitätsdividende niederschlagen – was unserer Meinung nach noch mindestens ein Jahr dauern wird –, gleichen sich die beiden Kräfte nicht aus. Sie verstärken sich gegenseitig und führen zu einer hartnäckig hohen Inflation von über 3 %, einem sehr hohen nominalen Wachstum von über 6 %, höheren langfristigen Zinsen, steileren Zinskurven und einer anhaltenden Abwertung des Dollars.

10. Wie geht es aus?

Der anhaltende Energieschock ist nicht für alle gleichermaßen schmerzhaft und die Verteilung von Gewinnern und Verlierern ist entscheidend dafür, wie er endet. Zu den kurzfristigen Gewinnern zählen Exporteure außerhalb der Region, darunter Lateinamerika, Norwegen, Kanada und die US-Schieferölindustrie, die auch ohne eigene Aktivitäten von der Situation profitieren.

Ein weiterer Profiteur ist Russland: Mit jeder Woche, in der die Meerenge geschlossen bleibt, erzielt Moskau einen größeren Energiegewinn, während die Aufmerksamkeit und Ressourcen des Westens von einem weit entfernten Schauplatz in Anspruch genommen werden. Die Produzenten am Golf sehen sich unterdessen mit der Ironie eines Preisanstiegs konfrontiert, den sie nicht monetarisieren können. Da die Lager voll sind und Tanker nicht passieren können, waren Irak und Kuwait bereits gezwungen, die Produktion zu drosseln.

Der Schock spaltet die Welt der Schwellenländer in Gewinner und Verlierer: Wohlhabendere asiatische Importeure können auf Reserven zurückgreifen, doch ärmere Staaten in Afrika und Südasien, die Brennstoffe und Nahrungsmittel importieren, sehen sich mit unmittelbaren finanziellen Belastungen und potenziellen sozialen Unruhen konfrontiert. Europa ist durch die Verknüpfung von Öl- und Gaspreisen erneut von einer Energiekrise betroffen und verfügt nur über begrenzten direkten Einfluss auf Teheran, ist jedoch zu stark exponiert, um neutral zu bleiben.

Die am meisten unterschätzte Quelle des Drucks auf Teheran könnte China sein. Seine verarbeitende Industrie läuft mit Rohöl aus dem Golf, was bedeutet, dass Peking sowohl exponiert ist als auch Einfluss hat – als einer der wichtigsten Förderer des Iran und dessen zentrale wirtschaftliche Lebensader. Sollte die Meerenge bis zum nun verschobenen Gipfeltreffen zwischen Trump und Xi geschlossen bleiben, wird der Iran-Konflikt im Mittelpunkt der Tagesordnung stehen. Die zentrale Forderung des Weißen Hauses könnte dann darin bestehen, bei der Vermittlung eines Auswegs zu helfen, der für beide Seiten annehmbar ist.

Iran-Konflikt:

Die Rückkehr der Knappheit

Es gibt eine unbequeme Konstante moderner Volkswirtschaften: Sie beruhen auf etwas, das sie nicht kontrollieren. Energie ist kein skalierbares Gut, keine Plattform, kein Netzwerk mit steigenden Grenzerträgen. Sie ist physisch, begrenzt, ortsgebunden. Wer sie braucht, aber nicht besitzt, ist abhängig. Diese Abhängigkeit wurde lange verdrängt.

Schieferöl schien die Macht der OPEC zu brechen, die Energiewende versprach Autonomie, die Digitalisierung suggerierte eine Ökonomie ohne materielle Grenzen. Doch sobald geopolitische Spannungen eskalieren, kehrt die Realität zurück. Ölpreise steigen dann nicht wegen Nachfragezyklen, sondern wegen Konflikten. Und plötzlich wird sichtbar: Die Abhängigkeit war nie weg – nur unsichtbar.

Geographie ist kein Zufall, sondern Schicksal

Mit der Industrialisierung des Öls wurde Geographie zur politischen Machtfrage. Ressourcen lagen selten dort, wo sie gebraucht wurden, und dieser strukturelle Konflikt prägt die Welt bis heute. Der Iran steht exemplarisch dafür: Früh von ausländischen Firmen erschlossen, reagierte das Land mit Verstaatlichung, politischem Umbruch und anhaltender Konfrontation mit dem Westen. Seither schwelt der Konflikt – offen oder verdeckt – weiter. Er ist Ausdruck einer grundlegenden Asymmetrie: Wenige Regionen kontrollieren die Ressourcen, doch die Nachfrage ist global verteilt. Öl bleibt damit ein zentraler geopolitischer Hebel.

Politische Realitäten sprechen gegen Worst Case

Wie es im aktuellen Konflikt weitergeht, ist ungewiss. Analysten denken vor allem in drei Szenarien: eine rasche Erholung, anhaltende Unsicherheit oder eine weitere Eskalation. Der neuralgische Punkt bleibt dabei die Straße von Hormus, durch die rund ein Fünftel des globalen Ölhandels fließt – ein geografischer Engpass mit globaler Wirkung.

Das Fieberthermometer des Konfliktes sind die globalen Energie- und Frachtkosten und deren Wirkung auf Inflations- und Zinserwartungen. Neben der Höhe des Ölpreisanstiegs spielt hierbei dessen Dauer eine entscheidende Rolle. Die ökonomischen Risiken steigen damit derzeit mit jedem Tag. Gleichzeitig sprechen die politischen Realitäten gegen ein Worst Case Szenario. Die internationale Isolation des Iran begrenzt seine strategischen Optionen. Und die innenpolitischen Zwänge in den USA begrenzen die Bereitschaft der Trump-Administration den Konflikt noch lange fortzuführen.



Dr. Johannes Mayr

Dr. Johannes Mayr ist seit April 2021 Chefvolkswirt bei Eyb & Wallwitz und verantwortet das ökonomische Weltbild und die strategische Asset Allokation.

Europa: Strukturell exponiert

Eines zeigt der Konflikt aber in jedem Fall: die hohe Abhängigkeit der Weltwirtschaft von Energie. Und diese Realität trifft Europa nach wie vor besonders hart. Während die USA durch Schieferöl an Autonomie gewonnen haben und China strategisch diversifiziert, bleibt Europa trotz der Abkehr von Russland ab 2022 importabhängig – und damit verwundbar. Die Energiewende auf dem alten Kontinent ist deshalb nicht nur klimapolitisch motiviert. Sie ist eine geopolitische Notwendigkeit. Doch sie ist weder kurzfristig noch reibungslos umsetzbar. In der Übergangsphase bleiben Abhängigkeiten bestehen oder nehmen sogar zu – und mit ihnen die Anfälligkeit für externe Schocks.

Die Rückkehr der Knappheit

Der aktuelle Konflikt macht deutlich, wie stark Knappheit den Wirtschaftskreislauf prägt. Die Phase der scheinbaren Entmaterialisierung endet: Der steigende Energiebedarf von Rechenzentren, Elektromobilität und Industrie zeigt, dass die digitale Ökonomie physischer ist, als lange angenommen. Knappheit wird wieder zum Strukturprinzip, denn begrenzte Ressourcen, Netze und Speicher lassen sich nicht beliebig skalieren.

Damit verschiebt sich der ökonomische Fokus: Neben Innovation rückt erneut der Wert des Begrenzten in den Mittelpunkt. Wirtschaftlicher Erfolg hängt zunehmend vom Zugang zu Energie, Infrastruktur und physischen Ressourcen ab. Knappheit ist kein vorübergehendes Phänomen – sie wird zu einer dauerhaften Quelle ökonomischer Ordnung und Macht.

Implikationen für Kapitalmärkte

Auch für Investoren ergibt sich daraus ein Perspektivwechsel. Energie ist keine kurzfristige Wette auf den Ölpreis. Sie ist ein strukturelles Element zur Absicherung gegen Knappheit und Inflation. Physische Assets – Netze, Infrastruktur, Rohstoffe – generieren Renten, weil sie nicht beliebig vermehrbar sind. Ihr Wert entsteht nicht durch Innovation, sondern durch Exklusivität. Das bedeutet nicht, dass Technologie an Bedeutung verliert. Im Gegenteil: Die KI-Revolution ist real. Aber sie erhöht den Energiebedarf und verstärkt damit die Relevanz physischer Ressourcen. Die zentrale Herausforderung für Portfolios besteht darin, beides zu verbinden: die Zukunft der Innovation – und die Realität der Knappheit. Denn Knappheit ist kein Relikt der Vergangenheit. Sie ist die Struktur der Zukunft. Und Öl bleibt – zumindest im Übergang – die Währung, in der sich Verwundbarkeit bemisst.

EYB & WALLWITZ

Die Eyb & Wallwitz Vermögensmanagement GmbH ist einer der größten in Deutschland für die Finanzportfolioverwaltung zugelassener unabhängiger Verwalter mit Sitz in München und Frankfurt.

Das 2004 gegründete Haus hat sich einerseits im Bereich diskretionärer Vermögensverwaltungsmandate (Wertpapierdepots und Spezialfonds) auf Family Offices und institutionelle Anleger und andererseits über hauseigene Publikumsfonds auf das institutionelle beziehungsweise semi-institutionelle Kundensegment spezialisiert.



Chinas Risiko-Ertrags-Verhältnis verschiebt sich

Ein oft unterschätztes Thema, das die Entwicklung Chinas in diesem Jahr prägen könnte, ist die Energiesicherheit angesichts steigender geopolitischer Risiken. Während Konflikte rund um den Iran und die Straße von Hormus die Ölmärkte erschüttern, rückt Pekings vielschichtige Strategie zur Energiesicherheit in den Fokus. Sie könnte Anfälligkeiten durch Vorratshaltung, Diversifizierung und strategische Infrastruktur abfedern.

Seit mehr als zwei Jahrzehnten baut China seine strategischen Erdölreserven aus und erweitert seine Lagerkapazitäten, um sich gegen Versorgungsengpässe abzusichern. Zwar bleibt China der weltweit größte Nettoimporteur von Rohöl und ist anhaltenden Preisspitzen ausgesetzt, doch verringern die diversifizierten Bezugsquellen und landgestützten Korridore die Abhängigkeit von einzelnen Engpässen auf See. Diese Maßnahmen beseitigen das Ölrisiko zwar nicht vollständig, können aber dazu beitragen, die Auswirkungen auf die gesamte chinesische Wirtschaft einzudämmen.

Im Vergleich zu einigen anderen großen Energie importierenden Volkswirtschaften befindet sich China in einer etwas weniger prekären Lage. So deckt Japan etwa 85 % bis 90 % seines Primärenergiebedarfs durch Importe, die Europäische Union importiert mehr als die Hälfte ihres Energiebedarfs. Indien hingegen kauft den überwiegenden Teil seines Rohöls ein. Zwar verfügen Länder wie Japan auch über beträchtliche strategische Erdölreserven, doch ändern diese Reserven nichts an der zugrunde liegenden Importabhängigkeit oder dem Energiemix. Zwar ist China nach wie vor stark von importiertem Öl abhängig, erzeugt jedoch den Großteil seines Stroms aus reichlich vorhandenen heimischen Kohlevorkommen. Zudem hat das Land jahrelang daran gearbeitet, diverse Versorgungswege aufzubauen und zu sichern, wodurch sich die allgemeine Energieanfälligkeit verringert, auch wenn das Land nicht vollständig abgeschirmt ist.

Diese relative Abschirmung war an den Märkten zu beobachten. In den ersten elf Handelstagen nach der Eskalation des Iran-Konflikts Ende Februar entwickelten sich die asiatischen Aktienmärkte unterschiedlich. Während die anderen großen asiatischen Märkte – Indien, Japan, Taiwan und Südkorea – um etwa 6,0 % bis 15 % nachgaben, blieb der breite chinesische Markt in US-Dollar gerechnet weitgehend unverändert und verzeichnete damit den geringsten Rückgang innerhalb der Gruppe.¹

¹ Quelle: Bloomberg. Stand: 16. März 2026.



Dina Ting

Dina Ting ist Senior Vice President und Leiterin des Global Index Portfolio Management bei Franklin Templeton. Ihr Team ist für die Verwaltung der indexbasierten Strategien von Franklin Templeton, einschließlich ETFs, verantwortlich.

Bevor sie 2015 zum Unternehmen kam, verbrachte Frau Ting fast ein Jahrzehnt bei BlackRock, wo sie das institutionelle Emerging Markets Team leitete, das über 70 globale Aktienportfolios für Kunden weltweit verwaltete. Sie verwaltete außerdem eine Vielzahl von iShares-ETFs, die Smart Beta-, globale Immobilien-, sektorbasierte und Schwellenmarktstrategien abdecken.

Im Jahr 2019 wurde Frau Ting zu einer der „Top Women in Asset Management“ von Money Management Executive ernannt und im Jahr 2018 wurde sie von der San Francisco Business Times als eine der einflussreichsten Frauen in der Bay Area Business ausgezeichnet.

Sie erwarb einen Master of Science in Managementwissenschaften und Ingenieurwesen an der Stanford University und einen Bachelor of Science in Wirtschaftsingenieurwesen an der Purdue University. Sie ist Chartered Financial Analyst (CFA) Charterholder.

Unserer Ansicht nach spiegeln die stärkeren Rückgänge an Märkten wie Taiwan und Südkorea zum Teil auch Gewinnmitnahmen nach den starken Kursgewinnen des vergangenen Jahres wider.

Die Energieversorgungssicherheit allein ist kein Investitionsargument. Sie verringert jedoch das Makrorisiko in einem volatilen globalen Umfeld. Gleichzeitig haben die politischen Entscheidungsträger Realismus in Bezug auf das Wachstum signalisiert. Mit einem Ziel von 4,5 % bis 5 % für das Bruttoinlandsprodukt (BIP) im Jahr 2026 strebt China das niedrigste Wachstum seit Jahrzehnten an. Dennoch liegt es deutlich über dem erwarteten Wachstum in den meisten Industrieländern, wo sich die Prognosen im Allgemeinen auf 1 % bis 2 % belaufen. Das bescheidene Ziel verringert das Risiko einer abrupten Straffung und ermöglicht es Peking, Strukturreformen voranzutreiben und gleichzeitig gezielte Unterstützung für vorrangige Sektoren aufrechtzuerhalten.

Ein langsames Gesamtwachstum bedeutet jedoch nicht zwangsläufig schwache Aktienrenditen. Wenn sich die Zusammensetzung des Wachstums verbessert – hin zu höherwertiger Fertigung, Technologie und Binnenkonsum –, können die Aktienmärkte selbst in einem Umfeld mit geringerem Wachstum positiv reagieren.

Unterstützung für die Stabilisierung

Chinas Gesamt-Verbraucherpreisindex stieg im Dezember gegenüber dem Vorjahr um 0,8 %, wobei die Inflationsrate für das Gesamtjahr gegenüber 2024 unverändert blieb. Auch die Daten zum chinesischen Frühlingsfest zeigten Widerstandsfähigkeit. Die durchschnittliche Zahl der Reisenden pro Tag stieg im Jahresvergleich um 8,7 %, die Einzelhandelsumsätze in den wichtigsten Regionen legten deutlich zu, und die Produktion im Februar hielt weitgehend das Tempo vom Januar.²

Extern unterstreichen Chinas Handelsdaten die Anpassungsfähigkeit. Die Warenexporte wuchsen 2025 trotz erhöhter US-Zölle im mittleren einstelligen Bereich, und China verzeichnete einen Rekordhandelsüberschuss von rund 1,2 Billionen US-Dollar, gestützt durch stärkere Handelsströme nach Südostasien, Europa und in die Schwellenländer.⁵ Die Verlängerung der Zollaussetzungen bis Ende 2026 verringert das kurzfristige Eskalationsrisiko, während der Dialog über kritische Lieferketten wie Seltene Erden auf einen pragmatischeren Ton hindeutet.

² Quelle: „Verbraucherpreisindex im Dezember 2025“. Pressemitteilung des Nationalen Statistikamtes Chinas.



**FRANKLIN
TEMPLETON**

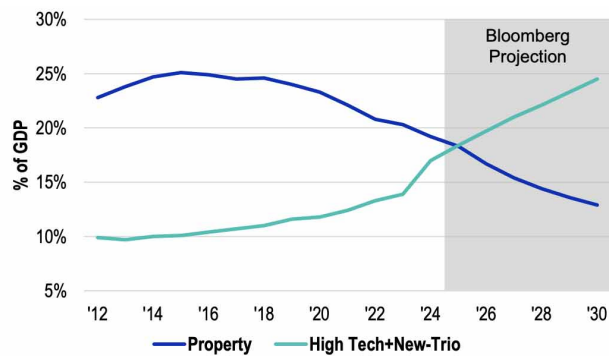
Bei Franklin Templeton dient alles, was wir tun, einem einzigen Zweck: bessere Ergebnisse für unsere Kunden zu erzielen.

Wir bringen eine einzigartige Auswahl an Investmentspezialisten zusammen, welche über ein umfangreiches Fachwissen bezüglich Anlageklassen, Anlageinstrumenten und Weltregionen verfügen. Als einer der größten unabhängigen Vermögensverwalter der Welt haben unsere Stärke und unsere Fähigkeiten dazu beigetragen, uns zu einem verlässlichen Partner für private und institutionelle Anleger rund um den Globus zu machen. Investitionen in neue Technologien, wie KI und Blockchain, ermöglichen es uns, Innovationen zu nutzen und die Resultate für Anleger zu optimieren.

Bei uns steht der Kunde im Mittelpunkt. Wir bieten passende Anlagelösungen und ebenso zuverlässigen wie persönlichen Service. Auch deshalb zählen wir zu den vertrauenswürdigsten Namen in der Vermögensverwaltung.



Tech and Green Industries Are Overtaking Property 2012 to 2030



Source: Bloomberg. There is no assurance that any estimate, forecast or projection will be realized. China's "new trio" driving economic growth consists of EVs, lithium-ion batteries and solar products.

Strukturell befindet sich die Wirtschaft im Wandel. Hightech- und grüne Industrien (das sogenannte „neue Trio“ aus Elektrofahrzeugen (EVs), Lithium-Ionen-Batterien und Solarprodukten) werden 2026 voraussichtlich rund 20 % des BIP ausmachen und könnten bis 2030 weiter steigen, während der Anteil des Immobiliensektors weiter zurückgeht.³

Dieser Wandel spiegelt sich auch in der Zusammensetzung der Indizes wider: Chinas breite Aktienindizes konzentrieren sich zunehmend auf Lieferketten in den Bereichen künstliche Intelligenz (KI), fortschrittliche Fertigung, Batterien für Elektrofahrzeuge sowie Solar- und Kommunikationsausrüstung statt auf Immobilien. Die Führungsrolle des Landes im Bereich der erneuerbaren Energien festigt sich weiter und wird durch anhaltende politische Rückendeckung auf höchster Ebene unterstützt.

Insbesondere ist China weltweit führend beim Ausbau von Solar- und Windenergie und dominiert wichtige Segmente der Lieferkette für Elektrofahrzeuge. Bis November letzten Jahres beliefen sich seine Auslandsinvestitionen in grüne Energie – die die Bereiche erneuerbare Energieerzeugung, Netzinfrastruktur und Herstellung sauberer Technologien umfassen – auf rund 80 Milliarden US-Dollar, nachdem in den beiden vorangegangenen Jahren zusammen etwa 100 Milliarden US-Dollar investiert worden waren.⁴ Dieser Kapitaleinsatz im Ausland stärkt Chinas Position in globalen Lieferketten und erweitert gleichzeitig seine strategische Reichweite. China treibt nicht nur seine eigene Energiewende voran, sondern finanziert und baut auch Kapazitäten für saubere Energie in Märkten wie Afrika, Australien und Südostasien auf.

³ Quelle: Bloomberg.

⁴ Quelle: Analyse von Climate Energy Finance, Bloomberg.

Gleichzeitig verfügt das Land über einige der weltweit größten Kohlevorkommen, ist der größte Produzent und Verbraucher von Kohle und deckt mit dieser immer noch mehr als die Hälfte seines Primärenergiebedarfs. Während erneuerbare Energien rasch zunehmen, dient Kohle weiterhin als verlässlicher Anker für das Stromnetz.

China spielt zudem eine führende Rolle bei der Verarbeitung kritischer Mineralien, darunter Lithium, Seltene Erden und andere Batterierohstoffe. Diese industrielle Stärke steht im Kontrast zu den Aktienbewertungen, die weiterhin niedrig sind. Der FTSE China RIC Capped Index notiert nahe dem 12-fachen der erwarteten Gewinne (Schätzung für 2026), unter seinem langfristigen Durchschnitt und mit einem Abschlag gegenüber den Vergleichswerten der Industrieländer.⁵ Historisch lagen Chinas Kurs-Gewinn-Verhältnisse näher am mittleren Zehnerbereich, als die Wachstums- und politischen Rahmenbedingungen weniger angespannt waren. Wir glauben, dass die aktuellen Bewertungen Vorsicht widerspiegeln, was ein asymmetrisches Risiko-Ertrags-Verhältnis schafft, falls sich die Gewinne stabilisieren und die Politik weiterhin unterstützend wirkt.

Die zentralen Herausforderungen bleiben klar. Der Immobiliensektor befindet sich nach wie vor im Wandel. Der Deflationsdruck hält an. Die Konjunkturmaßnahmen waren eher zielgerichtet als aggressiv. Das Wachstum schwächt sich im Vergleich zu früheren Zyklen ab. Und die geopolitischen Spannungen könnten erneut eskalieren.

Doch die Märkte passen ihre Bewertungen oft an, noch bevor die makroökonomische Lage vollständig klar ist. China im Jahr 2026 wird aller Voraussicht nach keine zyklische Boom-Story sein. Es könnte sich stattdessen um ein Szenario handeln, das von gedämpften Bewertungen, struktureller Neuausrichtung, politischer Flexibilität und relativer Widerstandsfähigkeit vor dem Hintergrund globaler Volatilität geprägt ist. Für internationale Anleger, die sich in der aktuellen Marktunsicherheit und Risikoaversion zurechtfinden müssen, ist diese Kombination unserer Meinung nach beachtenswert und rechtfertigt möglicherweise eine moderate Erhöhung der Allokation.

⁵ Quelle: Bloomberg, Stand: 11. März 2026.

Zwischen KI-Schock und Golfkrise:

Wie Anleger jetzt navigieren

Der Februar 2026 hat Investoren schonungslos vor Augen geführt, wie schnell sich Marktnarrative wandeln können – und wie gefährlich es ist, in nur einem Thema investiert zu sein. Was als technologiegetriebene Korrektur begann, entwickelte sich binnen Wochen zu einem doppelten Schock: erst ein KI-bedingter Ausverkauf, dann ein geopolitischer Einschlag mit weitreichenden Folgen für Inflation, Zinsen und Portfolioallokation.

Der KI-Schock kam von innen

Ausgelöst durch Spekulationen über neue KI-Fähigkeiten und die Ankündigung gemeinsamer Kapitalausgaben der großen Technologiekonzerne von rund 660 Milliarden US-Dollar für 2026 erfasste eine Verkaufswelle den gesamten Softwaresektor. In der Spitze wurden dabei rund 900 Milliarden US-Dollar an Börsenwert vernichtet – ein Zeichen dafür, wie stark Erwartungen und nicht nur Fundamentaldaten den Sektor derzeit treiben. Der iShares Expanded Tech-Software ETF verlor seit Jahresbeginn 22,8 Prozent. Die Sorge dahinter ist nicht irrational: Wenn KI Wissensarbeit in großem Maßstab ersetzt, stehen viele etablierte Softwaregeschäftsmodelle zur Disposition – und der Markt beginnt, das einzupreisen.

Bemerkenswert war jedoch, was gleichzeitig passierte. Der gleichgewichtete S&P 500 legte im Februar 3,5 Prozent zu und übertraf den klassischen, kapitalgewichteten Index zum vierten Mal in Folge. Das Kapital floss nicht aus dem Markt – es rotierte. In Richtung Zyklischer, Industrie und Rohstoffe. Eine Botschaft, die Anleger ernst nehmen sollten.

Der Stoxx 600 erreichte neue Allzeithochs und verbuchte den achten Monatsgewinn in Folge – die längste Gewinnserie seit 2013. Globale Investoren lenkten Rekordsummen nach Europa, um ihre Abhängigkeit vom volatilen US-Technologiesektor zu reduzieren. Allein in zwei aufeinanderfolgenden Wochen flossen jeweils rund zehn Milliarden US-Dollar in europäische Aktienfonds. Europas Marktstruktur – geprägt von Banken, Industriewerten und Rohstoffunternehmen – erwies sich als strategischer Vorteil. Der britische FTSE 100 stieg seit Jahresbeginn um fast sieben Prozent.

Der 28. Februar als neuer Ausgangspunkt

Am 28. Februar starteten die USA und Israel umfangreiche Angriffe auf Iran. Die iranische Antwort – Raketen und Drohnen auf Israel sowie mehrere Golfstaaten – traf eine der sensibelsten Engstellen der Weltwirtschaft: die Straße von Hormus, durch die rund 20 Prozent der globalen Öl- und Gasströme fließen.



Joel Frick

Executive Director, Wealth Management der BENDURA BANK AG

Für Anleger ist dieses Ereignis weniger als isolierter geopolitischer Schock zu verstehen, sondern als neuer Rahmen für die nächsten Monate. Der unmittelbare Preissprung bei Brent-Rohöl auf über 119 US-Dollar je Barrel – den höchsten Stand seit 2022 – verschiebt die makroökonomische Ausgangslage spürbar.

In den USA trifft dieser Energieschock auf eine ohnehin fragile Konstellation: eine steigende Arbeitslosenquote von 4,4 Prozent bei gleichzeitig robustem Lohnwachstum von 3,8 Prozent. Die Federal Reserve steht damit vor einem klassischen Stagflationsdilemma – und genau diese Kombination ist für die Kapitalmärkte entscheidend.

Was bedeutet das für Portfolios?

Der Ölpreis wird zum zentralen Taktgeber. Seine Entwicklung entscheidet darüber, ob sich die Inflationserwartungen weiter verfestigen und wie stark sie den Spielraum der Zentralbanken einschränken.

In einem solchen Umfeld gewinnen reale Assets und Absicherungsinstrumente an Bedeutung. Gold bleibt strukturell unterstützt – nicht nur durch geopolitische Unsicherheit, sondern auch durch die anhaltende Nachfrage von Zentralbanken, die ihre Dollar-Reserven diversifizieren. Jedoch hat sich auch gezeigt, dass die Investoren aktuell die schnell steigenden Opportunitätskosten von Gold höher gewichten, als der Status Safe-Haven.

Unabhängig davon spricht die aktuelle Marktstruktur für eine Fortsetzung der sektoralen Rotation. Europäische Aktien profitieren weiterhin von ihrer Ausrichtung auf Industrie, Banken und Rohstoffe und bleiben attraktiv, solange Kapital aus US-Technologiewerten umgeschichtet wird.

Umgekehrt erscheint die Erwartung einer schnellen Erholung großer Technologiewerte zunehmend anspruchsvoll. Die Kombination aus steigenden Investitionen, wachsendem Wettbewerb und strukturellen Unsicherheiten rund um KI spricht für anhaltenden Gegenwind.



Die 1998 gegründete BENDURA BANK AG ist eine voll lizenzierte Boutique-Privatbank mit Sitz in Gamprin-Bendern im Fürstentum Liechtenstein.

Hier verbinden wir die Stabilität eines führenden Finanzplatzes mit internationaler Expertise – für massgeschneiderte Lösungen, die über Grenzen hinaus Bestand haben.



Die Märkte halten sich gut. Die eigentliche Bewährungsprobe steht noch bevor

Zwei Botschaften an die Anleger zum jetzigen Zeitpunkt: Diese Situation wird vorübergehen, aber es könnte länger dauern, als die Märkte erwarten.

Die Märkte haben schon früher geopolitische Schocks erlebt und blicken in der Regel darüber hinweg. Doch diesmal ist das Ausmaß anders – insbesondere beim Öl. Die Preise haben sich bereits weit über historische Muster hinausbewegt, und es gibt kein klares Drehbuch für die weitere Entwicklung.

Ein Weg zur Lösung existiert, doch der Zeitplan bleibt ungewiss.

Geopolitische Faktoren treiben den Ölpreis in die Höhe, schüren die Inflation, halten die Zinsen auf hohem Niveau und erhöhen das Risiko einer Wachstumskrise. Und es scheint, als stünden wir noch am Anfang dieser Kette. Dennoch halten sich die Märkte gut. Die Aktien sind nur leicht im Minus, und die Volatilität ist nie wirklich in die Höhe geschneit. Der Grund ist einfach: Die Wirtschaft wächst weiterhin. Das nominale Wachstum bleibt solide, die Verbraucher sind widerstandsfähig, die fiskalischen Stützungsmaßnahmen wirken noch nach, und Investitionen in KI treiben die Gewinne weiter an.

Diese Widerstandsfähigkeit hat diesen Zyklus geprägt. Trotz Kriegen, Inflationschocks, aggressiven Zinserhöhungen und Belastungen im Bankensektor seit 2022 haben Aktien dank Konjunkturmaßnahmen und Gewinnen weiterhin starke Zuwächse erzielt.

Die Bewertungen sind jedoch hoch, was weniger Spielraum für Fehler lässt, sollten sich die Bedingungen verschlechtern.

Die Positionierung unseres Asset-Allocation-Ausschusses spiegelt dieses Gleichgewicht wider: nicht pessimistisch, aber auch nicht risikofreudig. Neutral zwischen Aktien und Anleihen, mit Schwerpunkt auf Realwerten, internationalen Aktien und Small Caps – neben Inflationsabsicherungen und Absicherung gegen Kursrückgänge. Wenn sich die Stimmung ins Positive wendet, reagieren Small Caps tendenziell schnell.

Was die Fed betrifft, könnten Erwartungen hinsichtlich Zinssenkungen verfrüht sein. Die Inflation liegt weiterhin über dem Trend und steigt weiter an, was bedeutet, dass eine weitere Straffung nicht ausgeschlossen werden kann. Dies spricht für eine Präferenz für Anleihen mit kürzerer Laufzeit. Im Bereich Private Credit mag es vereinzelte Stressfaktoren geben, aber kein systemisches Risiko. Das System ist weniger verschuldet und weniger vernetzt als in vergangenen Zyklen.



Sebastien Page

Head of Global Multi-Asset und Chief Investment Officer bei T. Rowe Price:

T.RowePrice[®]
INVEST WITH CONFIDENCE

T. Rowe Price ist ein unabhängiger Vermögensverwalter, der seine Kunden beim Erreichen ihrer Ziele und bei der Umsetzung ihrer langfristigen finanziellen Planung tatkräftig unterstützt. Anleger können aus einem breiten Angebot an aktiven Aktien-, Anleihe- und Multi-Asset-Strategien wählen. Zu unseren weltweiten Kunden zählen viele international führende Unternehmen, staatliche Pensionskassen, Stiftungen, Finanzintermediäre und öffentliche Einrichtungen. Auf institutionelle Anleger entfallen über 50% des von uns verwalteten Vermögens.



Nahostkonflikt:

Volatilitätskluft USA vs. Asien

Die jüngste Eskalation im Nahen Osten hat erwartungsgemäß eine Welle risikoscheuer Stimmung an den globalen Märkten ausgelöst. Die Märkte reagieren oft schnell auf geopolitische Schlagzeilen, aber die Geschichte zeigt, dass die wirtschaftlichen und marktbezogenen Folgen häufig weniger nachhaltig sind als zunächst befürchtet. Auch wenn die humanitären Opfer zutiefst besorgniserregend und die Schlagzeilen beunruhigend sind, bleibt unser Basisszenario ein Nachlassen der geopolitischen Nachrichten.

Kontinuität statt Chaos

Spekulationen über Szenarien wie die Fragmentierung des Iran oder eine rasche politische Liberalisierung erscheinen übertrieben. Ein vollständiger Zerfall des Landes ist unserer Ansicht nach ein Tail-Risiko mit extrem geringer Wahrscheinlichkeit, und ein schneller Übergang zu einem demokratischen System erscheint in naher Zukunft ebenso unwahrscheinlich.

Sollte es doch zu politischen Veränderungen kommen, würden diese eher einer internen Umbildung der Führung als einer Transformation des Systems ähneln, also eher einem „Wechsel des Jockeys als einem Wechsel des Pferdes“. Derzeit gibt es jedoch kaum konkrete Anzeichen für eine solche Veränderung. Das bestimmende Merkmal der aktuellen Lage bleibt die Ungewissheit, mit unvollständigen Informationen und zahlreichen Spekulationen.

Der Golf-Kooperationsrat (GCC): Stabilität bleibt das Basisszenario

In jüngsten Kommentaren wurde in Frage gestellt, ob der Golf-Kooperationsrat (GCC) seinen Ruf als stabiler Finanzplatz aufrechterhalten kann. Wir schätzen die Gefahr dafür als gering ein.

Die Golfstaaten verfügen weiterhin über starke institutionelle Rahmenbedingungen, beträchtliche Finanzreserven und ein strategisches Bekenntnis zur wirtschaftlichen Diversifizierung, die alle einen bedeutenden Puffer gegen geopolitische Schocks bilden.

Asiens Abhängigkeit von den Energielieferungen

Eines der auffälligsten Merkmale des jüngsten Ausverkaufs ist die geografische Divergenz der Volatilität. Während der US-VIX während der jüngsten Eskalation kurzzeitig Werte im hohen 20er-Bereich erreichte, sind die asiatischen Volatilitätsindizes deutlich stärker gestiegen.



Christopher Lees

Senior Fund Manager bei JO
Hambro

Diese Diskrepanz spiegelt die größere Abhängigkeit Asiens von den Energielieferungen aus der Golfregion wider, da Störungen in der Straße von Hormus einen großen Teil der Öl- und LNG-Exporte in die asiatischen Volkswirtschaften beeinträchtigen könnten. Für Anleger könnte diese Divergenz eher eine Chance als nur ein Warnsignal darstellen.

Korea: Eine überzeugende Gelegenheit zum „Kaufen bei Kursrückgängen“

Der starke Anstieg der Volatilität am koreanischen Markt scheint nichts mit den inländischen Fundamentaldaten zu tun zu haben. Drei starke strukturelle Faktoren stützen weiterhin das Anlageargument: Keiner dieser strukturellen Faktoren hat sich geändert. Die jüngste Schwäche der koreanischen Aktien spiegelt eher die Sorge um mögliche Unterbrechungen der Energieversorgung wider als eine Verschlechterung der Wirtschaftsaussichten des Landes.

Der Superzyklus der Halbleiter: Die weltweite Nachfrage nach KI-Infrastruktur und fortschrittlichen Chips ist weiterhin stark und dürfte von regionalen geopolitischen Spannungen kaum beeinträchtigt werden.

Gewinnmomentum: Die Unternehmensrentabilität in wichtigen Sektoren tendiert weiterhin nach oben. Aktionärsreformen: Regierungsinitiativen wie das Value-Up-Programm zielen darauf ab, den seit langem bestehenden „Korea-Discount“ zu beseitigen und die Unternehmensführung zu verbessern.

Goldminenunternehmen und Liquiditätsverkäufe

Eine interessante Dynamik während des Ausverkaufs war das Verhalten von Goldminenaktien. Obwohl die Goldpreise relativ stabil blieben, was ihrer traditionellen Rolle als sicherer Hafen in Zeiten geopolitischer Spannungen entspricht, gaben Goldminenaktien nach. Dies spiegelt ihr Aktien-Beta wider, das dazu führt, dass sie in Zeiten erzwungener Liquidationen oft parallel zu den breiteren Aktienmärkten fallen.

Nachdem sie mit starker Dynamik in diese Phase gestartet waren, wurden Bergbauaktien zu einer einfachen Liquiditätsquelle für Anleger, die während der ersten Welle der Panikverkäufe Bargeld beschaffen wollten.

Fazit

Die Märkte preisen derzeit „Worst-Case-Szenarien“ ein, die wir einfach nicht für wahrscheinlich halten. Inmitten des wahllosen Ausverkaufs hochwertiger Vermögenswerte, die ins Kreuzfeuer geraten sind, halten wir Ausschau nach vorzeitigen Geburtstagsgeschenken. Wir nutzen diese Volatilität, um Positionen in Unternehmen aufzubauen, bei denen der Markt überreagiert hat und hervorragende Werte liegen geblieben sind. Anstatt emotional auf die Volatilität zu reagieren, bleiben wir diszipliniert und konzentrieren uns auf die Fundamentaldaten.



J O Hambro Capital Management ist eine aktive, auf Aktien spezialisierte Investmentboutique, die für Kunden in aller Welt Vermögenswerte in einer Reihe von globalen und regionalen Strategien verwaltet.



Hohe Sparquoten, hohe Immobilienpreise:

Europäische Verbraucher können wirtschaftliche Schocks abfedern

Die geopolitischen Entwicklungen sind nach wie vor äußerst ungewiss, und oft reichen schon wenige Beiträge auf X (oder Truth Social) aus, um die Ölmärkte in die eine oder andere Richtung stark in Bewegung zu versetzen. Auch wenn die Lage sehr unbeständig ist, können wir uns dennoch ein deutlich fundierteres Bild von dem damit verbundenen fundamentalen Kreditrisiko für unsere ABS-Bestände machen.

Insgesamt sind wir mit einem gut positionierten und recht konservativen Portfolio in diese Phase der Volatilität gestartet, und obwohl die Renditen negativ waren, hielt sich der Kursrückgang mit rund -20 Basispunkten im Monatsverlauf in Grenzen. Die Spreads bei ABS haben sich relativ stabil gezeigt und sind nur geringfügig aufgeweitet, insbesondere im Vergleich zu Unternehmensanleihen und anderen Risikoanlagen. Die Marktreaktion war von Risikoscheu geprägt, verlief jedoch geordnet. Teile des Marktes mit höherem Beta, insbesondere Mezzanine-Tranchen, zeigten eine größere Sensitivität, während vorrangige ABS und Investment-Grade-ABS weiterhin gut unterstützt wurden. Die Primäremissionen bei ABS halten weiterhin an, und die Clearing-Spreads sind im Vergleich zum Februar nicht wesentlich weiter ausgeweitet, da der Primärmarkt offen bleibt und die Liquidität an den Sekundärmärkten weiterhin gut ist.

Es ist wichtig zu beachten, dass das zugrunde liegende Risiko des Fonds überwiegend auf den europäischen Verbraucher ausgerichtet ist. Selbst wenn sich unser Basisszenario nicht bewahrheitet und der Konflikt über einen längeren Zeitraum andauert, ist der europäische Verbraucher im Allgemeinen gut aufgestellt, um erhebliche wirtschaftliche Schocks abzufedern. Die Sparquoten sind europaweit nach wie vor hoch, die Immobilienpreise sind in den letzten Jahren deutlich gestiegen, und der Arbeitsmarkt ist robust.

ABS von Nahostkonflikt und Energiepreisen abgeschirmt

Anhaltend hohe Energiepreise würden die Wirtschaft zweifellos belasten, was sich letztendlich in einer gewissen Schwäche in den eher konjunkturabhängigen, energieintensiven Sektoren niederschlagen dürfte. Der Arbeitskräftemangel in nicht konjunkturabhängigen Sektoren wie dem Gesundheitswesen, dem Bildungswesen und den öffentlichen Dienstleistungen dürfte jedoch dazu beitragen, die Gesamtauswirkungen auf die Beschäftigung abzumildern. In der Regel hatten europäische Verbraucher kaum Schwierigkeiten, ihre Schulden zu bedienen, solange sie einen Arbeitsplatz hatten.



Egbert Bronsema

Senior Portfolio Manager beim
Aegon European ABS Fund

Dies ist einer der Hauptgründe, warum ABS-Wertpapiere relativ abgeschirmt bleiben – sie weisen nur ein begrenztes direktes Engagement und eine minimale direkte Verknüpfung mit der geopolitischen Lage im Nahen Osten oder den Energieversorgungsketten auf. Dank ihrer kurzen Laufzeiten und variablen Zinsstrukturen sind sie im Vergleich zu Unternehmensanleihen mit langer Laufzeit weniger anfällig für Marktwertschwankungen. Gleichzeitig bleibt die Nachfrage nach hochwertigen, spreadstabilen Anlagen robust, insbesondere bei Anlegern, die in volatileren Märkten auf defensive Renditen setzen.

Wir gehen davon aus, dass die Volatilität bei Unternehmensanleihen weiterhin hoch bleiben wird, was für das Portfolio angesichts unseres Engagements über unsere CLO-Investitionen von Bedeutung ist. CLO-Bestände machen derzeit fast 25 % des Fonds aus (März 2026). Die Kreditmärkte insgesamt haben deutlich auf den geopolitischen Schock reagiert:

- Die Spreads von Investment-Grade-Unternehmensanleihen haben sich weltweit ausgeweitet und verzeichneten damit die stärkste Bewegung seit mehreren Monaten nach der Eskalation im Zusammenhang mit dem Iran und der gesamten Region. Der Bloomberg Corporate Credit Index OAS beispielsweise stieg von 63 Ende Januar auf derzeit 92 über Swaps (März 2026).
- Auch CDS-Indizes und Risikoprämien haben sich regionenübergreifend ausgeweitet, da Anleger neben den inflationären Auswirkungen höherer Energiepreise auch die geopolitischen Tail-Risiken neu bewerten.

Dies bildet den Hintergrund, vor dem sich der Handel mit ABS bisher entwickelt hat, da die Spread-Bewegungen bislang begrenzt und moderat waren. Zwar haben sich die Spreads bei ABS ausgeweitet, doch sind die Spread-Bewegungen in Sektoren mit höherem Beta, wie beispielsweise CLOs, sowie weiter unten in der Kapitalstruktur (BB/B) bei einer sich steilenden Kreditkurve ausgeprägter. Bei vorrangigen Tranchen und konsumbezogenen ABS war trotz der allgemein risikoscheuen Stimmung nur eine moderate Ausweitung zu beobachten. Bei konsumbezogenen ABS, einschließlich Auto- und Verbraucherkrediten, kam es zu einer gewissen Abschwächung der Geld-Brief-Spannen im Sekundärmarkt, jedoch ohne ungeordnete Neubewertung.

Zwar ist das Emissionsvolumen im Vergleich zum Februar geringer, doch funktioniert der Primärmarkt weiterhin: Jüngste europäische ABS-Transaktionen wurden erfolgreich bepreist, und die Orderbücher sind nach wie vor gut gefüllt. Betrachtet man den Bloomberg Pan European Floating Rate Benchmark (dieser Benchmark enthält keine CLOs, sondern ausschließlich RMBS/ABS mit Investment-Grade-Rating), so hat sich der OAS leicht von 65 Ende Januar auf derzeit 69 (März 2026) ausgeweitet.



Aegon Asset Management besteht aus aktiven globalen Investoren. Unsere 389 Anlageexperten verwalten und betreuen ein Vermögen von 294 Mrd. € (Stand: 30. Juni 2023) für einen weltweiten Kundenstamm bestehend aus Pensionsplänen, öffentlichen Fonds, Versicherungsgesellschaften, Banken, Vermögensverwaltern, Family Offices und Stiftungen.

Wir sind ein globales Unternehmen: Unsere 1.200 Mitarbeiter sind in ganz Europa, Amerika und Asien tätig. Wir investieren global und betreuen unsere Kunden lokal.



Anleihen halten Stresstests weiter stand

Bei CLOs war eine etwas ausgeprägtere Ausweitung der Spreads zu beobachten. AAA-Anleihen sind weiterhin gut gestützt, insbesondere im Vergleich zu Unternehmensanleihen einzelner Emittenten. Die Nachfrage von Banken und Versicherern nach variabel verzinslichen, hochwertigen Papieren hat die Spitze der Kapitalstruktur weiterhin gestützt, auch wenn die Kreditmärkte insgesamt eine risikoaverse Haltung einnahmen.

Gleichzeitig befinden sich die Primärmärkte in einer abwartenden Haltung; zwar wurden einige Transaktionen platziert, jedoch mit größeren Emissionsabschlüssen als noch im Februar. Bei Mezzanine-CLOs ist eine deutlichere Spread-Reaktion zu beobachten, wobei sich die Spreads der BB- und B-Tranchen stärker ausweiten. Dies spiegelt das höhere Beta gegenüber den Spreads der zugrunde liegenden Kredite und eine größere Sensitivität gegenüber der Volatilität an den Leveraged-Loan-Märkten wider.

Wichtig ist, dass die Ausweitung eher preis- als flussgetrieben zu sein scheint, da es (bislang) noch keine Anzeichen für Zwangsverkäufe gibt und die Sekundärliquidität weiterhin verfügbar ist, auch wenn sich die Geld-Brief-Spannen ausgeweitet haben. Was den zugrunde liegenden Kreditmarkt betrifft, so war eine gewisse Abschwächung zu beobachten, die durch eine risikoaverse Stimmung und erneute Inflationssorgen im Zusammenhang mit höheren Ölpreisen getrieben wurde.

Es ist jedoch zu keinem Einfrieren der Kreditliquidität gekommen, und die Auswirkungen sind im Vergleich zu früheren geopolitischen Schocks nach wie vor gering. Zwar würde sich ein deutlich schwächeres wirtschaftliches Umfeld auf diesen Sektor auswirken, doch zeigen unsere Stresstests, dass alle Anleihen in unserem Portfolio einem wirtschaftlichen Schock standhalten können, der deutlich schwerwiegender ist als die globale Finanzkrise. Wir sind daher weiterhin von der zugrunde liegenden Bonität aller unserer Bestände überzeugt.



Die Tabelle der Fondsliga Februar

Durch das Führen einer Tabelle, wie in der Bundesliga, wird die Möglichkeit geschaffen, drei Fonds auszuzeichnen, die das gesamte Jahr am besten gemeistert haben. Während der Laufzeit können die Teilnehmer mit Kommentaren, Fachartikeln und Videos erklären, wie ihr Ansatz funktioniert und so einen tiefen Einblick in ihre Arbeitsweise geben.

2. Runde – Februar 2026

Im Februar legte der Titelverteidiger André Kunze mit dem **Deutsche Aktien SYSTEM** eine Verschnaufpause ein. Nach seinem Sieg in der Monatswertung im Januar musste er sich im Februar mit dem zehnten Platz begnügen und fiel in der Tabelle vom ersten auf den fünften Rang zurück.

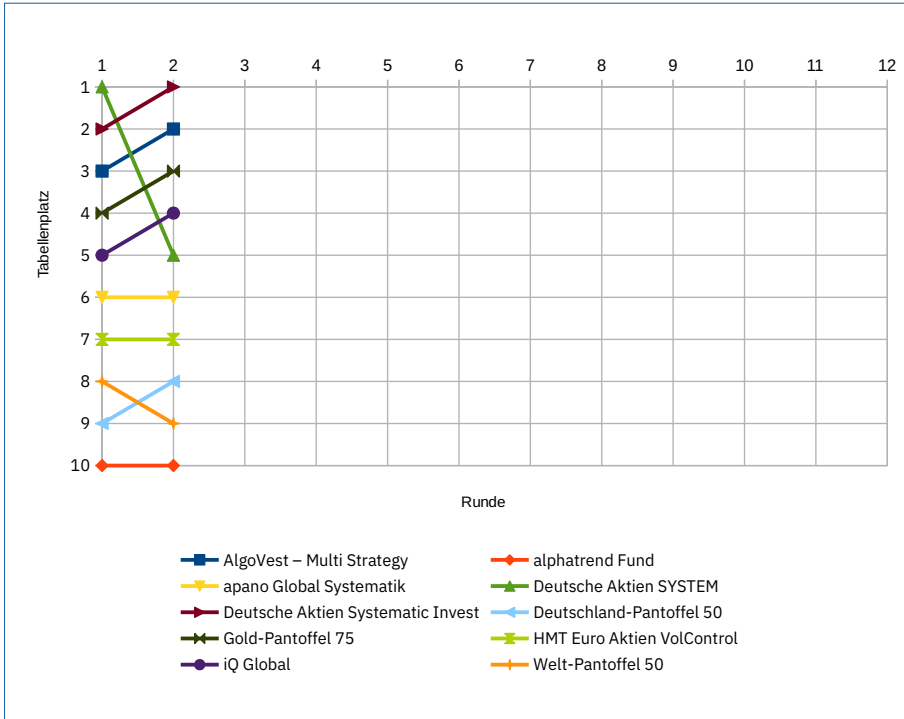
Die Monatswertung Februar konnte Oliver Paesler mit dem **AlgoVest Multi-strategy** und einem Monatsplus von 3,4 Prozent für sich entscheiden. In der Tabelle rückte er mit 18 Punkten vom dritten auf den zweiten Platz vor.

Mit ebenfalls 18 Punkten sicherte sich Werner Krieger mit dem **Deutsche Aktien Systematic Invest** die Tabellenspitze. Bei Punktgleichheit entscheidet der Wertzuwachs seit Jahresanfang über die Reihenfolge. Hier liegt der „Deutsche Aktien Systematic Invest“ mit einem Zuwachs von 10,4 Prozent vor dem „AlgoVest Multi Strategy“, der nur 7,8 Prozent zulegen konnte.

So funktioniert's

Jeden Monat wird anhand der prozentualen Veränderung zum Vormonat eine aufsteigend sortierte Rangliste erstellt, bei der jeder Fonds seine Rangposition als Punktzahl erhält. Bei zehn Teilnehmern erhält der beste Fonds 10, der zweitbeste 9, der drittbeste 8 Punkte und so weiter. Jeder Teilnehmer kommentiert die Entwicklung seines Investmentansatzes im Vormonat. Alle Kommentare werden dann in der Reihenfolge der Platzierung im Vormonat veröffentlicht. Dadurch können Sie nachvollziehen, wie sich ein Investmentansatz im aktuellen Monat bewährt hat. Zudem erhalten Sie eine Erklärung zum Abschneiden des Fonds im aktuellen Marktumfeld. Wie bei der Bundesliga zeigen wir in jeder Ausgabe des Portfolio Journals die aktuelle Tabelle mit den addierten Punkten. In der Januarausgabe 2026 werden die Sieger geehrt.

Rang 2026	Tabelle zum 27.02.2026	Platz (Punkte) Februar 2026	Punkte 2026	Rang 2025	Rang 2024	Rang 2023
1	Deutsche Aktien Systematic Invest Werner Krieger	2 (9)	18	2	10	10
2	AlgoVest – Multi Strategy Oliver Paesler	1 (10)	18	7	4	8
3	Gold-Pantoffel 75 RoboVisor	3 (8)	15	3	1	-
4	iQ Global Dr. Werner Koch	4 (7)	13	9	5	6
5	Deutsche Aktien SYSTEM André Kunze	10 (1)	11	1	8	6
6	apano Global Systematik Martin Garske	6 (5)	10	5	3	5
7	HMT Euro Aktien VolControl R Dr. Christoph Heumann	7 (4)	8	4	2	1
8	Deutschland-Pantoffel 50 RoboVisor	5 (6)	8	6	6	2
9	Welt-Pantoffel 50 RoboVisor	8 (3)	6	8	7	3
10	alphatrend Fund Boris Dreger	9 (2)	3	10	9	4



Diese Grafik verdeutlicht die Tabellenpositionen der Teilnehmer im Zeitverlauf. Sie sehen auf einen Blick, wie sich ein Fonds bisher geschlagen hat und wie sein Weg zur aktuellen Position verlaufen ist.

Fondsliga 2023

- AlgoVest – Multi Strategy (Oliver Fackler)
- apano Global Systematik (Christoph Heumann)
- Deutsche Aktien Systematic Invest (Werner Krüger)
- Deutsche Aktien SYSTEM (Dr. Christoph Heumann)
- HMT Euro Aktien VolControl (Dr. Christoph Heumann)
- iQ Global (Dr. Werner Krüger)
- Welt-Pantoffel 50 (Rüdiger Wenzel)

2023: Die Aktie ist wieder ein sicherer Hafen
Die Zukunft des Wählers: Stockkram aus recycelten Plastikflaschen



Fondsliga 2024

1. Platz Fondsliga 2023
HMT Euro Aktien VolControl | Dr. Christoph Heumann

Fondsliga 2024

Wahlrechtskränkung Bewertung der Aktienmärkte
Poker in internationalen Aktien und Staatsanleihen Investitionen
Poker in internationalen Aktien und Staatsanleihen Investitionen
Nachbesonderheit: Wie Gold, Silber und Währungen
Das systematische Aktienrisiko
Steuerung der Anlagequote mit dem Black-Scholes-Modell
Hintergrund und Grundlagen in der globalen Aktienmarkt Investition
„Das Ganze ist mehr als die Summe seiner Teile“
Hedgefonds und systematische Trendfolger
Mehrwert- und Value-Strategie im Hedge-Fonding

Blockchain-ETFs: Möglichkeiten, das Anfängliche sind Mainstream
Eine kluge Strategie für alle Phasen



Fondsliga 2025

Die Gewinner der Fondsliga 2024

1. Gold-Pantoffel 75
2. HMT Euro Aktien VolControl
3. apano Global Systematik

Weniger Kosten. Mehr Rendite!
So reduzieren Sie die Kosten bei der Fondsliga.

Analyse: Auswirkungen des KI-Modells von DeepSeek auf den Markt
Anlageidee: USA: Künstliches Paradies?
Anlageidee: Inflation, Geldmengenausweitung und das Primat des Papiergelds
Anlageidee: Vier Anleihekonzeppte für die unsicheren Märkte von heute



Fondsliga 2026

1. Deutsche Aktien System (+35%)
2. Deutsche Aktien Systematic Invest (+24%)
3. HMT Euro Aktien VolControl

Die Gewinner der Fondsliga 2025
Das Interview mit dem Sieger
Die detaillierte Analyse
3 Jahren Fondsliga - Das sind die besten Fonds
Was ist gibt neues im Jahr 2026

Anlageidee: Volatility-Managed-Portfolio: Wissenschaftliche Grundlagen und praktischer Nutzen
Die charttechnische Analyse spiegelt das „Bild“ der Märkte wider
ETF Momentum Rotation



FONDSLIGA 2026: KOPF-AN-KOPF-RENNEN IM FEBRUAR

FÜHRUNGSWECHSEL & MONATSSIEGER (PUNKTGLEICHSTAND)

WERNER KRIEGER
(DEUTSCHE AKTIEN SYSTEMATIC INVEST)

18 PUNKTE

10,4 %
WERTZUWACHS YTD

Übernimmt die Tabellenspitze aufgrund besserer Performance seit Jahresbeginn.

OLIVER PAESLER
(ALGOVEST MULTI-STRATEGY)

18 PUNKTE

+3,4 %
MONATSSIEGER FEBRUAR

Erzielte das beste Monatsergebnis und rückt punktgleich auf Rang 2 vor.

MARKT-TREIBER FEBRUAR

GOLD

+5,9 %
Gold und DAX glänzten.

DAX

+3,0 %

TECH-WERTE (NASDAQ-100)

-2,3 %
Technologieaktien gaben nach.

TITELVERTEIDIGER FÄLLT ZURÜCK

ANDRÉ KUNZE
(DEUTSCHE AKTIEN SYSTEM)

RANG 5 (VON RANG 1)

+0,03 % FEBRUAR
Nach einer „Verschnaufpause“ rutscht der Titelverteidiger ab.

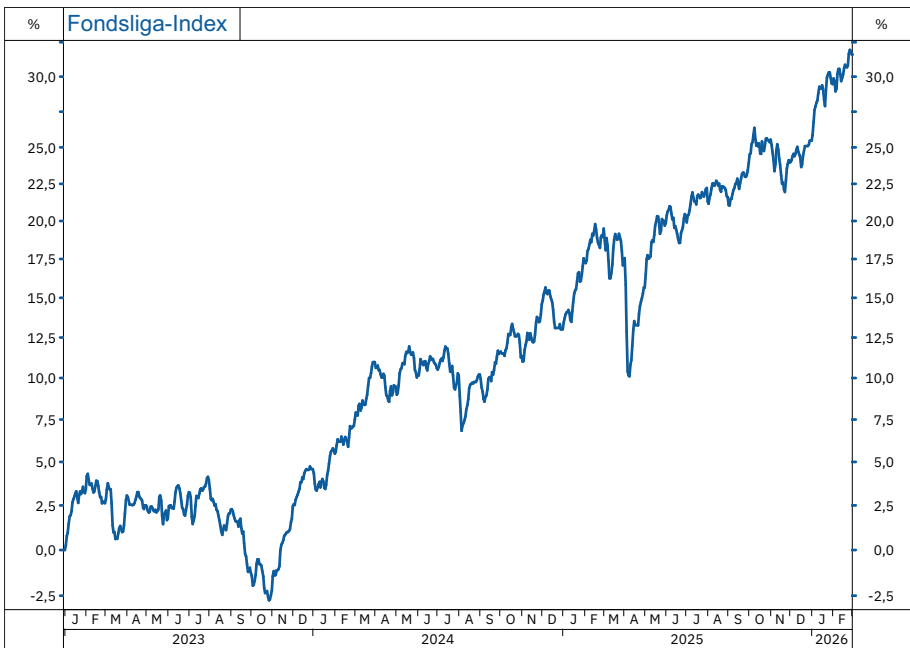
© NotebookLM

Unser KI-Reporter Rudi kommentiert die Monatswertung der Fondsliga auf unterhaltsame Weise und gibt einen Überblick über den Spielverlauf. QR-Code scannen oder anklicken und einfach Reinhören!



Die Monatsberichte

In den nachfolgenden Monatsberichten können Sie nachlesen, wie sich die Fonds aus der Sicht der Verantwortlichen bewährt haben. Die Kommentare sind nach der Platzierung im abgelaufenen Monat sortiert, sodass Sie gut nachvollziehen können, wo es besonders gut, mittelmäßig oder vergleichsweise schlecht gelaufen ist.



Der Fondsliga-Index

Um Ihnen die Einordnung der Anlageergebnisse zu erleichtern, haben wir den Fondsliga-Index ins Leben gerufen.

Er spiegelt die durchschnittliche Wertentwicklung aller Teilnehmer der Fondsliga wider.

In jedem Chart ist der Fondsliga-Index eingeblen-det, sodass Sie auf einen Blick erkennen können, in welchen Phasen sich ein Investmentansatz überdurchschnittlich entwickelt hat.

2026	Jan	Feb	Mär	Apr	Mai	Jun	Jul	Aug	Sep	Okt	Nov	Dez	YTD
%	3,2	1,8											5,1

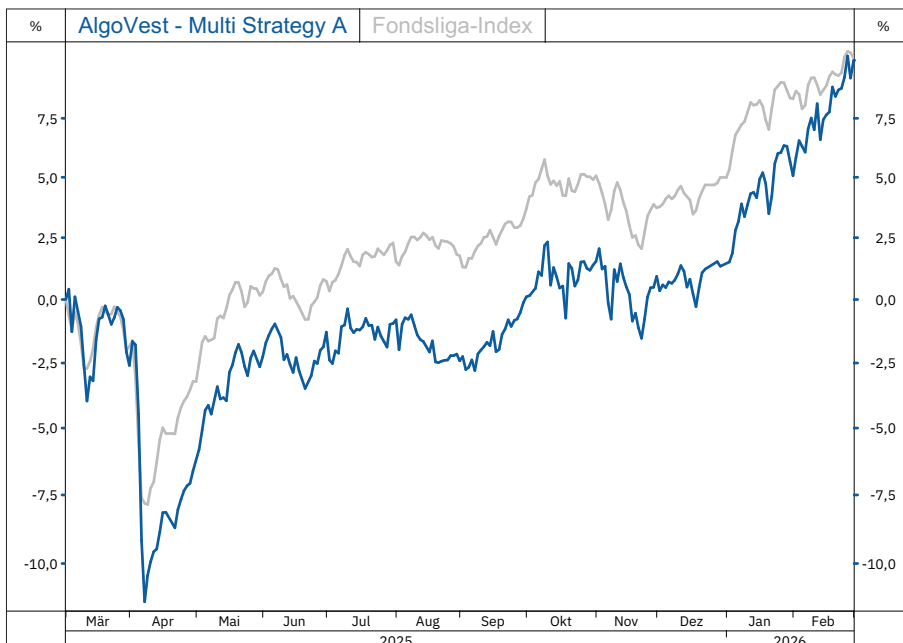
AlgoVest – Multi Strategy A

ISIN: LU2485151802 / WKN: A3D3PF

1. Platz

Februar 2026

2026	Jan	Feb	Mär	Apr	Mai	Jun	Jul	Aug	Sep	Okt	Nov	Dez	YTD
%	4,3	3,4											7,8
Platz	3	1											2



Jahr	Platz	Rendite
2025	7	7,3 %
2024	4	9,5 %
2023	8	2,4 %



Oliver Paesler

Oliver Paesler, Diplom-Ökonom, hat das Handelssystem zur Steuerung des AlgoVest – Multi Strategy entwickelt.

Er entwickelt nicht nur Anlagestrategien für institutionelle Anleger, Fonds und Anlage-roboter, sondern mit dem **Captimizer** auch die Software, um sie zu erstellen und zu testen.

Privatanleger können seinen Strategien mit dem **RoboVisor** folgen.

Sein erstes **Buch über technische Indikatoren** erschien 2007 im FinanzBuch Verlag und zeigt, wie Indikatoren an der Börse gewinnbringend eingesetzt werden.

Monatsbericht

Nach dem guten Start ins Jahr 2026 mit einem Plus von 4,3 Prozent konnte der AlgoVest Multi Strategy auch im Februar mit einem Wertzuwachs von 3,4 Prozent überzeugen. In den ersten beiden Monaten des Jahres 2026 stieg der Fondspreis somit um 7,8 Prozent.

In der Fondsliga schnitt der AlgoVest Multi Strategy im Februar am besten ab und entschied somit die Monatswertung für sich. In der Tabelle rückte er auf den zweiten Platz vor und liegt nach Punkten gleichauf mit dem Erstplatzierten.

Im Februar waren die Aktienmärkte von unterschiedlichen Entwicklungen geprägt. Während Technologieaktien, gemessen am Nasdaq-100, rund 2,3 Prozent nachgaben, konnten deutsche Aktien, gemessen am DAX, rund drei Prozent zulegen.

Auch der Goldpreis machte mit einem Plus von fast sechs Prozent erneut viel Freude. Das gute Abschneiden des AlgoVest Multi Strategy lässt sich allerdings nicht nur mit der Goldentwicklung erklären, denn der Goldanteil am Fondsvolumen beträgt „nur“ rund acht Prozent.

Vielmehr hat im Februar die Aktienauswahl maßgeblich dazu beigetragen, dass der Fonds mit einem Plus von 3,4 Prozent besser als der DAX und der Nasdaq-100 abgeschnitten hat.

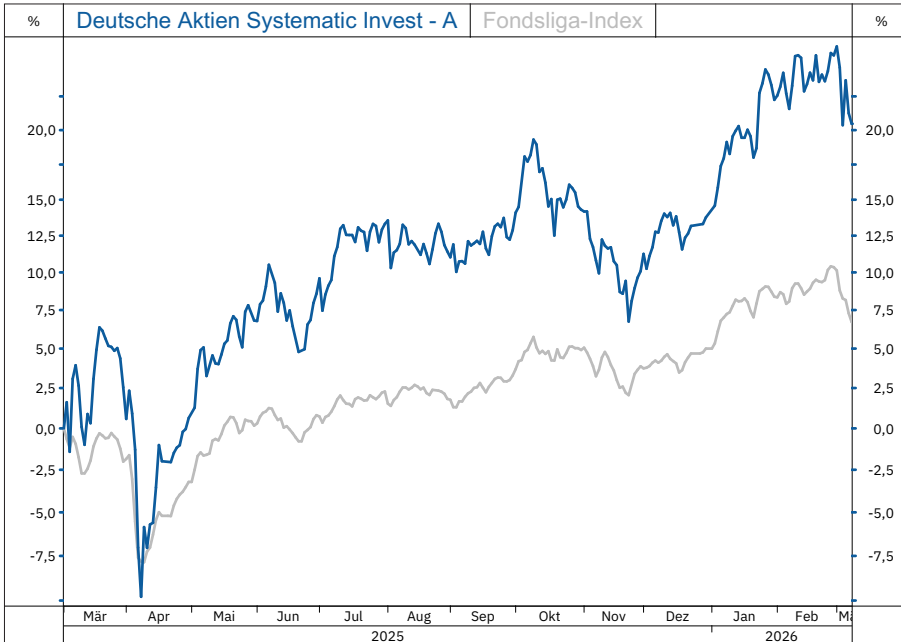
Deutsche Aktien Systematic Invest

ISIN: LU1914900888 / WKN: HAFX8Z

2. Platz

Februar 2026

2026	Jan	Feb	Mär	Apr	Mai	Jun	Jul	Aug	Sep	Okt	Nov	Dez	YTD
%	7,5	2,8											10,4
Platz	2	2											1



Jahr	Platz	Rendite
2025	2	23,6 %
2024	10	-4,8 %
2023	10	-9,6 %



Werner Krieger

Der Diplom-Kaufmann Werner Krieger ist ausgebildeter Analyst (CEFA) und hat 1997 die GFA Vermögensverwaltung GmbH gegründet.

Dort ist er als geschäftsführender Gesellschafter für die Produktentwicklung und das Management der hauseigenen Produkte verantwortlich.

Kontakt:

Telefon 07643-91419-50 oder E-Mail werner.krieger@gfa-vermoegensverwaltung.de

Monatsbericht

Seit Mitte November 2024, vermehrt seit dem Frühsommer 2025 und vor allem auch in den ersten zwei Monaten des laufenden Jahres holt unser Deutschland-Fonds zunehmend auf und kann seine Vergleichsgruppe "Aktienfonds All Cap Deutschland" seitdem deutlich outperformen. Die Wertentwicklung im Jahr 2026 steht zum Ultimo Februar 2026 bereits zweistellig im Plus, während die Vergleichsgruppe bei rund + 4% steht. Im Bezug auf das Fondsdepot kann er damit jetzt die Randliste anführen. Auf ein Jahr betrachtet beträgt die Wertentwicklung rund +27%. Ebenfalls ein sehr gutes Ergebnis, die Mitbewerber schaffen mit einem Plus von rund 12% nicht einmal die Hälfte der Wertentwicklung in diesem Zeitraum.

Wir gehen davon aus, dass sich vor allem auch die deutschen value-Werte, in denen der Fonds zu 50% investiert ist, weiter erholen werden und sich die Schere zu großkapitalisierten Werten immer weiter schließen wird. Mit unserem Fonds ist man dann genau richtig aufgestellt.

Hier geht es zur Website des Fonds



Gold-Pantoffel 75

iShares Core MSCI World ETF (ISIN: IE00B4L5Y983 / WKN: A0RPWH)

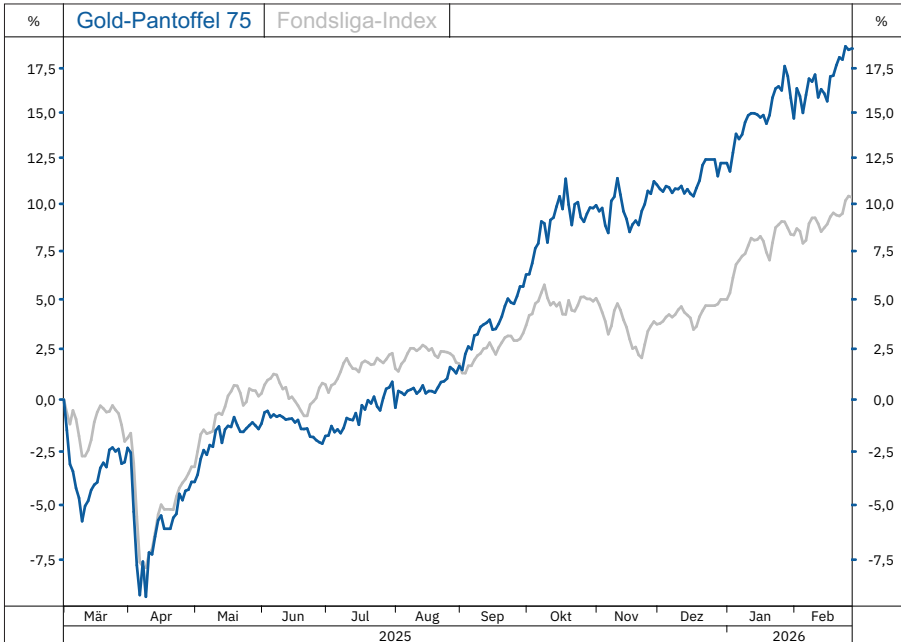
Xetra-Gold ETC (ISIN: DE000A0S9GB0 / WKN: A0S9GB)

iShares eb.rexx® Gov. Ger. 5.5-10.5ETF (ISIN: DE0006289499 / WKN: 628949)

3. Platz

Februar 2026

2026	Jan	Feb	Mär	Apr	Mai	Jun	Jul	Aug	Sep	Okt	Nov	Dez	YTD
%	3,2	2,4											5,7
Platz	4	3											3



Jahr	Platz	Rendite
2025	3	16,1 %
2024	1	21,2 %
2023	-	12,4 %



Der digitale Assistent, mit dem Privatanleger wissenschaftlich fundierte Anlagestrategien zeit-sparend selbst umsetzen können. Erfahren Sie mehr unter: www.robovisor.de

Monatsbericht

Im Februar konnten die Aktienmärkte der Industriestaaten zulegen. Unser MSCI-World-ETF mit einem Anteil von 50 Prozent verzeichnete ein Plus von 1,1 Prozent.

Der Goldpreis in Euro kräftig zulegen. Unser Gold-ETC (25-prozentiger Anteil) glänzte zwar nicht wie im Vormonat mit einem Plus von 11,6 Prozent, aber die 5,9 Prozent sind wieder ein hervorragendes Ergebnis. Allein in den ersten beiden Monaten dieses Jahres gewann unser Gold-ETC mehr als 18 Prozent an Wert.

Deutsche Staatsanleihen mit einer Restlaufzeit zwischen 5,5 und 10,5 Jahren gewannen ebenfalls an Wert. Unser Anleihen-ETF (25-prozentiger Anteil) legte um 1,5 Prozent zu.

Das Portfolio aus zwei ETFs und einem Gold-ETC gewann im Februar 2,4 Prozent und erreichte damit den dritten Platz in der Monatswertung. In der Tabelle rückte die Gold-Pantoffel 75 auf den dritten Platz vor. Im internen Vergleich der drei Pantoffelportfolios liegt die Gold-Pantoffel dank der außergewöhnlichen Wertsteigerung beim Gold klar in Front.

Die Gewinner der Fondsliga 2024

1. Gold-Pantoffel 75
2. HNT Euro Aktien VolControl
3. agano Global Systematik

Weniger Kosten. Mehr Rendite!
So reduzieren Sie die Kosten bei der Fondsanlage.

Analise Auswirkungen des KI-Modells von DeepSeek auf den Markt
USA: Künstliches Paradies?
Anlageempfehlung Inflation, Geldmengenausweitung und das Primat des Kapitalerhalts
Wie Anleihekonzepte für die unsicheren Märkte von heute



Hier geht es zum Strategie-Factsheet



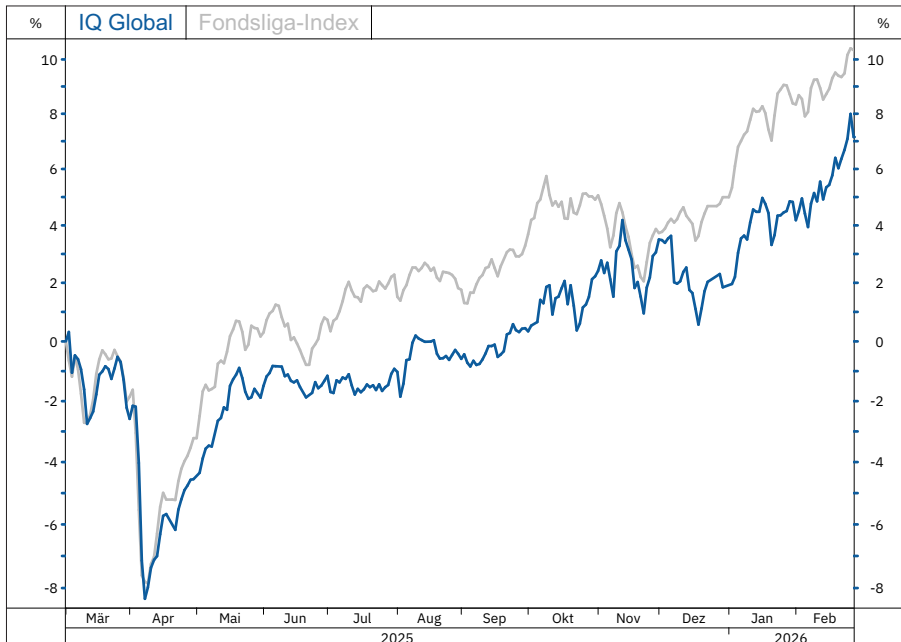
iQ Global

ISIN: LU1327105620 / WKN: HAFX7P

4. Platz

Februar 2026

2026	Jan	Feb	Mär	Apr	Mai	Jun	Jul	Aug	Sep	Okt	Nov	Dez	YTD
%	2,9	2,2											5,2
Platz	5	4											4



Jahr	Platz	Rendite
2025	9	3,9 %
2024	5	11,0 %
2023	6	6,9 %



Dr. Werner Koch

Dr. Werner Koch ist theoretischer Physiker und seit 1994 in der Finanzbranche. Nach verschiedenen Stationen im Commerzbank-Konzern ist er seit 2010 geschäftsführender Gesellschafter der quantagon financial advisors GmbH in Frankfurt, einem auf quantitativ gesteuerte Anlagestrategien spezialisierten Finanzdienstleister.

Monatsbericht

Mit einer Wertentwicklung von über 5 Prozent zum Ultimo Februar 2026 sind wir sehr zufrieden. Er liegt damit ca. 1/3 besser als der Schnitt der Vergleichsgruppe. Vor allem das Chance-/Risikoverhältnis ist im Vergleich zu den anderen flexiblen global anlegenden Fonds TOP. Auf den meisten Plattformen wird unser Fonds daher auf 5 Jahre mit soliden 4 Sternen bewertet. Wir gehen davon aus, dass er sich weiterhin als gutes Basisinvestment bewähren wird.

Hier geht es zur Website des Fonds



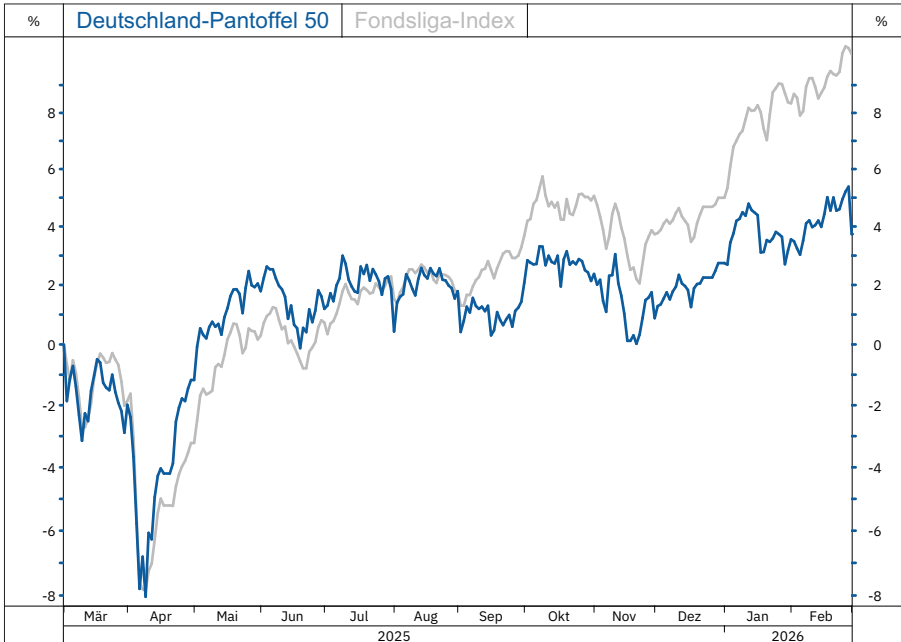
Deutschland-Pantoffel 50

LYXOR DAX ETF (ISIN: LU0252633754 / WKN: LYX0AC)
iShares eb.rexx® Gov. Ger. 5.5-10.5 ETF (ISIN: DE0006289499 / WKN: 628949)

5. Platz

Februar 2026

2026	Jan	Feb	Mär	Apr	Mai	Jun	Jul	Aug	Sep	Okt	Nov	Dez	YTD
%	0,4	2,1											2,6
Platz	9	5											8



Jahr	Platz	Rendite
2025	6	10,9 %
2024	6	9,2 %
2023	2	12,1 %



Der digitale Assistent, mit dem Privatanleger wissenschaftlich fundierte Anlagestrategien zeit-sparend selbst umsetzen können. Erfahren Sie mehr unter: www.robovisor.de

Monatsbericht

Der deutsche Aktienmarkt zeigte sich im Februar von seiner freundlichen Seite. Unser DAX-ETF (50-Prozent-Anteil) verzeichnete ein Plus von 2,9 Prozent. Auch deutsche Staatsanleihen mit einer Restlaufzeit zwischen 5,5 und 10,5 Jahren gewannen an Wert. Unser Anleihen-ETF mit einem Anteil von 50 Prozent legte um 1,5 Prozent zu.

Das Portfolio aus beiden ETFs gewann im Februar 2,1 Prozent und erreichte damit den fünften Platz in der Monatswertung. In der Tabelle konnte sich die Deutschland-Pantoffel 50 um einen Platz auf Rang acht verbessern.



Hier geht es zum Strategie-Factsheet



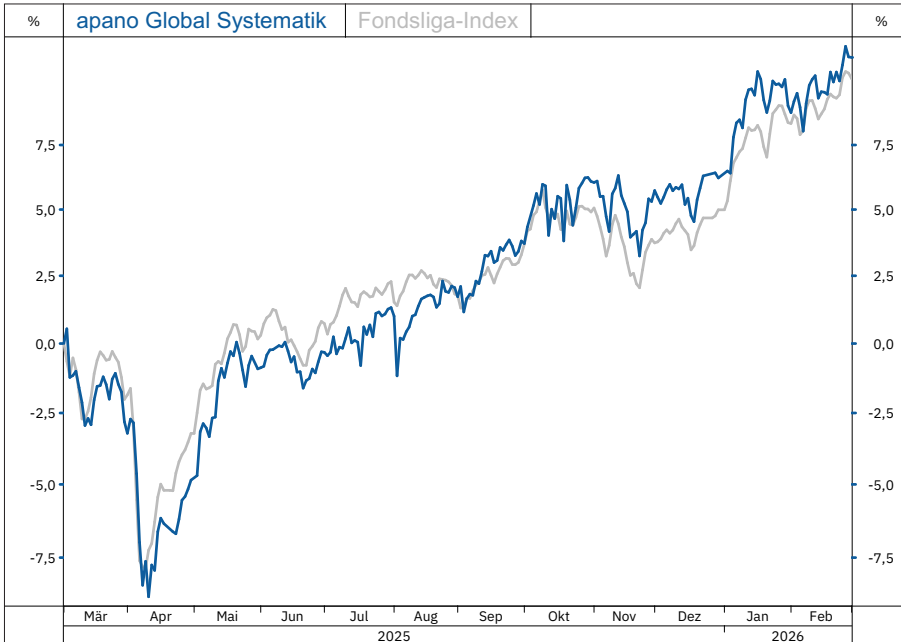
apano Global Systematik

ISIN: DE000A14UWW2 / WKN: A14UWW

6. Platz

Februar 2026

2026	Jan	Feb	Mär	Apr	Mai	Jun	Jul	Aug	Sep	Okt	Nov	Dez	YTD
%	2,7	1,8											4,5
Platz	5	6											6



Jahr	Platz	Rendite
2025	5	7,4 %
2024	3	11,6 %
2023	5	7,4 %



Martin Garske

Portfoliomanager des Fonds
apano Global Systematik

1994–2002: Dresdner Bank SA Luxemburg (Prokurist, International Private Banking, Asset Management (Fondsmanager zweier hauseigener SICAVs))

2002–2013: apano Investments (Prokurist, Vertriebsdirektor Institutionelle Kunden in Alternative Investments auf Basis der Produktwelt von Man Investments)

2013–2016: apano Investments (Fondsbetreuer des Multiasset-Dachfonds apano HI Strategie 1)

seit 2016: apano Investments (Fondsbetreuer des apano HI Strategie 1 und des flexiblen globalen Mischfonds apano Global Systematik)

Monatsbericht

Im Februar 2026 beschleunigte sich die seit Jahresbeginn laufende Neuordnung der globalen Aktienmärkte. US-Indizes litten – vor allem marktkapitalisierungsgewichtet – unter der Schwäche der Mega-Caps, während internationale Märkte deutlich zulegten. Gewinnmitnahmen im Tech-Segment belasteten den S&P 500, wohingegen der gleichgewichtete Index eine breitere Marktteilnahme signalisierte. Asien war die stärkste Region: Japan profitierte von politischer Stabilität und fiskalischen Impulsen, was Nikkei und Topix auf Höchststände führte. Auch Europa entwickelte sich positiv, unterstützt durch konjunkturelle Stabilisierung und attraktivere Bewertungen im Vergleich zu den USA. Im Technologiesektor zeigte sich ein Wendepunkt. KI treibt eine Differenzierung: Während Infrastruktur- und Hardwareanbieter gefragt bleiben, geriet Cloud Computing unter Druck. Sorgen über Disruption von Software-as-a-Service (SaaS)-Geschäftsmodellen führten zu Umschichtungen in kapitalintensivere Sektoren wie Industrie und Versorger.

Im apano Global Systematik profitierten insbesondere Allokationen in Japan, Asien ex Japan und Europa sowie die Positionierung im S&P 500 Equal Weight. Belastend wirkten Cloud-Engagements und die USD-Absicherung. Goldbergbau wurde reduziert; hier drückten stagnierende Goldpreise bei anziehenden Energiekosten auf die Margen der Produzenten. Auch im allgemeinen Bergbausektor wurden Positionen abgebaut. Das Cloud-Exposure wurde verkauft.

[Hier geht es zur Website des Fonds](#)



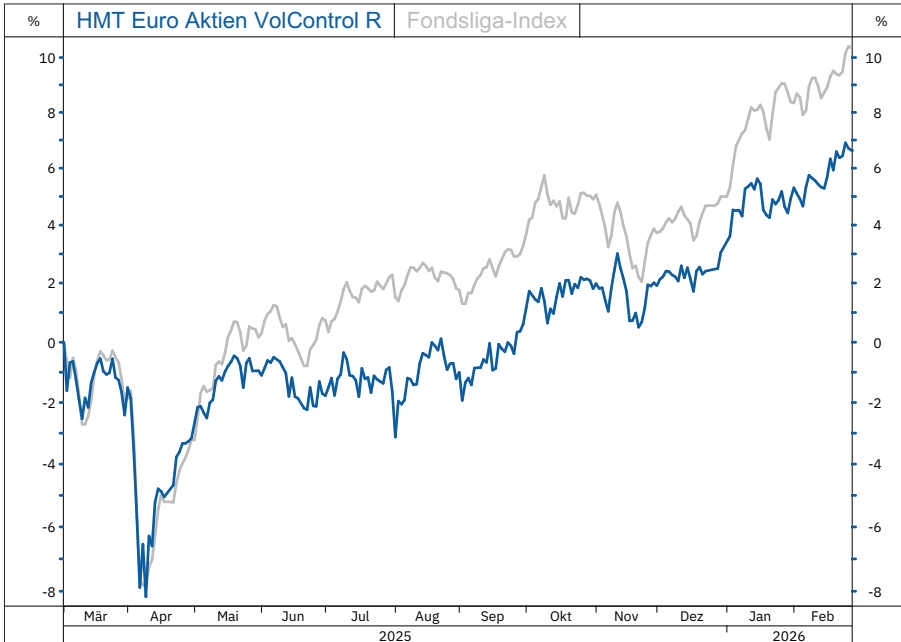
HMT Euro Aktien VolControl R

ISIN: DE000A2PS196 / WKN: A2PS19

7. Platz

Februar 2026

2026	Jan	Feb	Mär	Apr	Mai	Jun	Jul	Aug	Sep	Okt	Nov	Dez	YTD
%	1,8	1,6											3,5
Platz	7	7											7



Jahr	Platz	Rendite
2025	4	11,5 %
2024	2	8,3 %
2023	1	11,1 %



Dr. Christoph Heumann

Dr. Christoph Heumann leitet seit 2019 die Bereiche Research & Produktentwicklung und Fondsmanagement Publikumsfonds bei der Hanse-Merkur Trust.

Er hält einen Dokortitel von der Universität Mannheim und ist seit 2007 im institutionellen Assetmanagement tätig.

Heumanns frühere Stationen waren das Bankhaus Metzler, die Berenberg Bank und die Helaba Invest.

Monatsbericht

Im Februar 2026 war das Marktumfeld im Euroraum weiterhin von einer nachlassenden Inflation und einer stabilen Konjunktur geprägt. Die EZB bestätigte auf ihrer Sitzung am 5. Februar ihren abwartenden geldpolitischen Kurs und beließ den Einlagensatz unverändert bei 2,0 %. Die Rendite zehnjähriger Bundesanleihen sank im Monatsverlauf deutlich um rund 20 Basispunkte, wovon Staatsanleihen in Form entsprechender Kursgewinne profitierten.

Auch der EuroStoxx 50 setzte seine positive Entwicklung fort und legte um gut 3 % zu, wobei es zwischenzeitlich zu kurzen Phasen leicht erhöhter Volatilität kam. Die Morningstar-Benchmark des HMT Euro Aktien VolControl (Kategorie: Mischfonds EUR ausgewogen) verzeichnete im Februar einen Wertzuwachs von 2,19 % und liegt damit seit Jahresbeginn bei 3,82 %.

Die Aktienquote des HMT Euro Aktien VolControl bewegte sich im Februar in einem engen Korridor um etwa 45 %. Die gegenüber dem Vormonat leicht reduzierte Quote reflektiert die zwischenzeitlich erhöhte Volatilität an den Aktienmärkten. Der HMT Euro Aktien VolControl erzielte im Februar eine Performance von +1,64 % und liegt damit seit Jahresbeginn bei +3,51 % (Anteilklasse I).

Hier geht es zur Website des Fonds



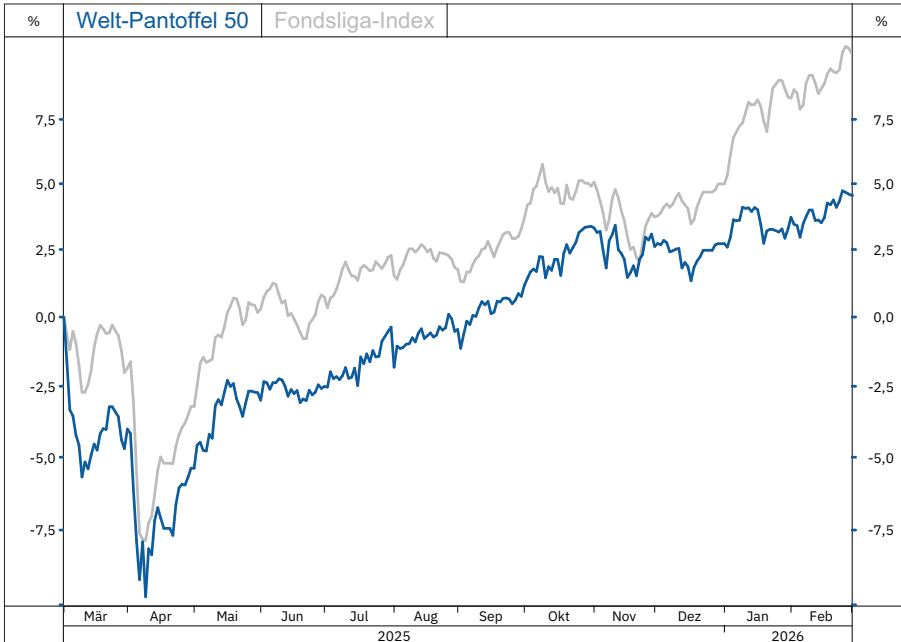
Welt-Pantoffel 50

iShares Core MSCI World ETF (ISIN: IE00B4L5Y983 / WKN: AORPWH)
 iShares eb.rexx® Gov. Ger. 5.5-10.5ETF (ISIN: DE0006289499 / WKN: 628949)

8. Platz

Februar 2026

2026	Jan	Feb	Mär	Apr	Mai	Jun	Jul	Aug	Sep	Okt	Nov	Dez	YTD
%	0,5	1,3											1,8
Platz	8	8											9



Jahr	Platz	Rendite
2025	8	3,7 %
2024	7	13,0 %
2023	3	11,7 %



Der digitale Assistent, mit dem Privatanleger wissenschaftlich fundierte Anlagestrategien zeit-sparend selbst umsetzen können. Erfahren Sie mehr unter: www.robovisor.de

Monatsbericht

Im Februar konnten die Aktienmärkte der Industriestaaten zulegen. Unser MSCI-World-ETF mit einem Anteil von 50 Prozent verzeichnete ein Plus von 1,1 Prozent.

Deutsche Staatsanleihen mit einer Restlaufzeit zwischen 5,5 und 10,5 Jahren gewannen ebenfalls an Wert. Unser Anleihen-ETF (50-prozentiger Anteil) legte um 1,5 Prozent zu.

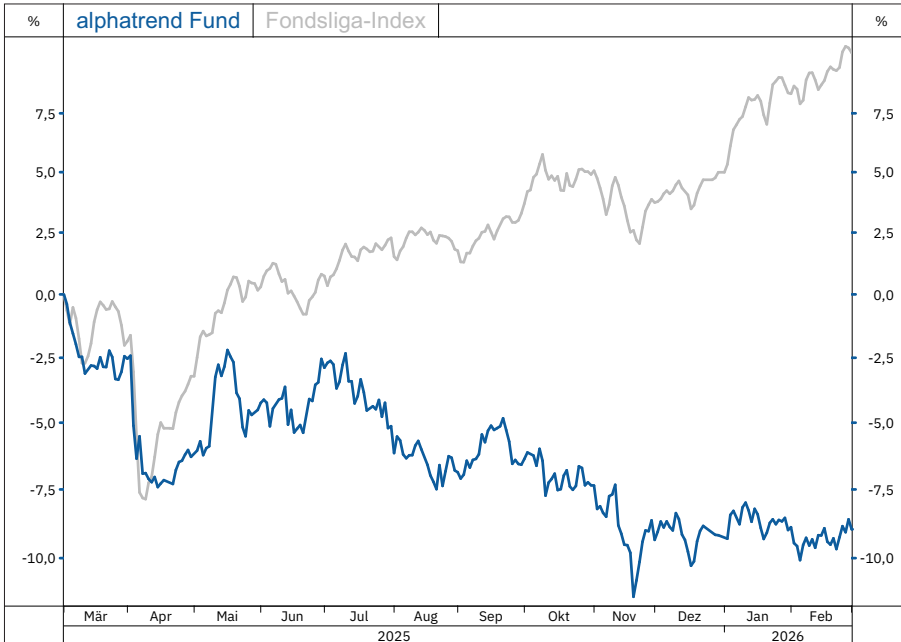
Das Portfolio aus den beiden ETFs gewann im Februar 1,3 Prozent dazu und erreichte damit wie im Vormonat den achten Platz in der Monatswertung. In der Tabelle rutschte die Welt-Pantoffel 50 hingegen auf den neunten Rang ab.



Hier geht es zum Strategie-Factsheet



2026	Jan	Feb	Mär	Apr	Mai	Jun	Jul	Aug	Sep	Okt	Nov	Dez	YTD
%	0,2	0,4											0,6
Platz	10	9											10



Jahr	Platz	Rendite
2025	10	3,9 %
2024	9	-0,7 %
2023	4	9,0 %



Boris Dreger

Boris Dreger ist geschäftsführender Gesellschafter der P.A.M. Prometheus Asset Management.

Er hat über 35 Jahre Erfahrung in der Investmentbranche. Bereits parallel zu seinem BWL-Studium arbeitete er in einer Beratungsgesellschaft, die auf Investmentfonds spezialisiert war.

Danach leitete Boris Dreger mehr als 5 Jahre das Produktmanagement im Bereich Investmentfonds bei einem der großen deutschen Dienstleister für Finanzberater und Vermögensverwalter.

Bevor er in 2017 als Partner zur Prometheus wechselte, war Boris Dreger über 12 Jahre als Senior Client Advisor bei J.P. Morgan Asset Management in Frankfurt a.M. tätig, davon 4 Jahre als Executive Director.

Monatsbericht

Während sich die internationalen Aktienmärkte im Februar uneinheitlich entwickelten, zeigten sich die Anleihenmärkte von ihrer Schokoladenseite. Rückläufige Renditen bescherten Staatsanleihen rund um den Globus Kursgewinne. So legte der deutsche Rentenindex REXP TR auf Monatssicht um 0,98% zu. Der internationale Staatsanleihen-Index FTSE WGBI TR gewann mit +2,05% auf Euro-Basis noch deutlicher hinzu, profitierte aber aufgrund seines hohen US-Gewichts auch von der Erholung des US-Dollars gegenüber dem Euro. Der Greenback verteuerte sich im Februar gegenüber der europäischen Gemeinschaftswährung um 0,76%.

Auf der Aktienseite verzeichnete der europäische EuroStoxx 50 ein Monatsplus von 3,20%. US-Aktien beendeten den Monat hingegen schwächer. So gab der marktweite S&P 500 um 0,87% nach. Mit -2,32% entwickelte sich der US-TechnologieIndex Nasdaq 100 noch etwas schlechter. Der alphasfund begann den Monat zunächst mit leichten Verlusten, konnte sich dann aber im Monatsverlauf positiv entwickeln. Beide im Fonds zum Einsatz kommenden Handelssysteme, GALAXY und HEDGE+, zeigten sich im Februar insgesamt recht unaufgeregt.

[Hier geht es zur Website des Fonds](#)



GALAXY, welches auf Basis eines LONG/FLAT-Ansatzes in die wichtigsten internationalen Einzelaktien investiert, beendete den Monat mit einem Ergebnisbeitrag von +0,05% nahezu unverändert.

HEDGE+, welches sich in den wichtigsten internationalen Aktien- und Rentenindizes über LONG- oder SHORTPositionen entweder in Richtung steigender oder fallender Kurse positioniert, verzeichnete für den Fonds im Monatsverlauf einen Ergebnisbeitrag von 0,38%. Per Saldo legte der alphetrend Fund im Februar um 0,43% zu. Seit Jahresstart verzeichnet der Fonds ein Kursplus von 0,64%.

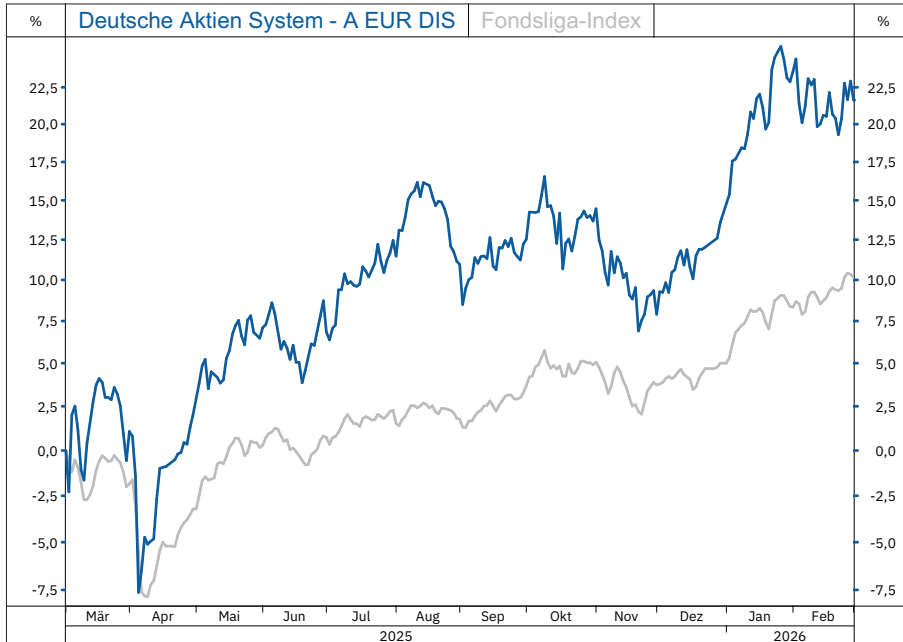
Deutsche Aktien SYSTEM A

ISIN: LU1687254851 / WKN: A2DXXA

10. Platz

Februar 2026

2026	Jan	Feb	Mär	Apr	Mai	Jun	Jul	Aug	Sep	Okt	Nov	Dez	YTD
%	8,2	0,0											8,2
Platz	1	10											5



Jahr	Platz	Rendite
2025	1	34,9 %
2024	8	4,6 %
2023	6	-2,5 %



André Kunze

André Kunze ist Geschäftsführer der Torendo Capital Solutions GmbH.

Er zeichnet verantwortlich für das im Deutsche Aktien SYSTEM zum Einsatz kommende Handelssystem MapScore, welches über einen eigenentwickelten, rein regelbasierten Momentum-Ansatz das Stockpicking für den Fonds steuert.

Der diplomierte Bankbetriebswirt blickt auf mehr als 30 Jahre Kapitalmarkterfahrung zurück. André Kunze ist zugleich Geschäftsführer und Gesellschafter bei der P.A.M. Prometheus Asset Management GmbH, die ihrerseits eine Beteiligung in Höhe von 35% an Torendo hält.

Kontakt:

ak@torendo-capital.de
Tel.: 02173-39875-11

Monatsbericht

Über weite Strecken des Februars zeigten sich die deutschen Aktienindizes unentschlossen und liefen bei stetigem Auf und Ab zunächst seitwärts. Im letzten Monatsdrittel konnten sich die Notierungen dann aber per Saldo in positivem Terrain festsetzen. Die Ergebnisse der vier wichtigsten deutschen Indizes fielen dabei recht unterschiedlich aus.

Während DAX (+3,04%) und TecDAX (+4,83%) recht deutlich zulegen konnten, taten sich die Nebenwerte-Indizes MDAX (+1,27%) und SDAX (+0,86%) deutlich schwerer. Der von uns berechnete D.iX Deutschland-Index, der sämtliche 160 Titel der zuvor genannten vier Indizes gleichgewichtet enthält, beendete den Februar mit +0,90%. Der Deutsche Aktien System A kam nach dem sehr erfolgreichen Januar (+8,17%) im Februar nicht wirklich von der Stelle.

Der Fonds beendete den Monat mit einem Ergebnis von +0,03% nahezu unverändert, lag dabei aber vor Beginn der letzten Handelswoche zwischenzeitlich sogar noch mit knapp 3% im Minus. Im Monatsverlauf kam es im Fondsportfolio zu einigen Veränderungen, die darauf hindeuten, dass die Märkte derzeit auf der Suche nach neuen Favoriten sind.

Hier geht es zur Website des Fonds



Der Deutsche Aktien System A war mit 20 Titeln voll investiert in den Februar gestartet. Im Monatsverlauf kam es bei Airbus, PVA TePla, Commerzbank, Heidelberg Materials und Flatex zu Verkaufssignalen. Neu aufgenommen wurden dafür Indus Holding, Elmos Semiconductor, E.ON, Befesa und Suess Microtec. Per Saldo wurde im Februar somit ein Viertel des Fondsportfolios ausgetauscht. Dieser Wert unterstreicht, dass sich die Märkte derzeit neu positionieren.

Zu den größten Gewinnern im Portfolio des Fonds zählten im Februar Nordex (+27,6%), Salzgitter (+20,2%), Elmos Semiconductor (+20,1%), Hochtief (+16,3%) und Siemens Energy (+15,5%). Auf der Verliererseite fanden sich Flatex (-27,9%), PVA TePla (-21,9%), Heidelberg Materials (-15,7%), SMASolar Technology (-12,4%) und 1&1 (-10,0%).

Mit einem Plus von 8,21% liegt der Deutsche Aktien System A seit Jahresanfang derzeit deutlich vor DAX (+3,24%), MDAX (+3,08%), SDAX (+5,94%) und TecDAX (+4,57%). Der D.iX Deutschland-Index als Benchmark des Fonds verzeichnet ein Plus von 3,85%.

Unser Klassiker mit Aktien

Multistrategie-Aktiendepot 20

Das „Multistrategie-Aktiendepot 20“ kombiniert die vier Renditefaktoren Dividende, Momentum, Trendfolge und Saisonalität.

Die Diversifikation über unterschiedliche Strategieansätze und Anlageregionen sorgt für ein attraktives Rendite-Risiko-Verhältnis, das dem der beteiligten Teilstrategien überlegen ist.

Diese regelbasierte Anlagestrategie ist seit dem **03.01.2020** in der **digitalen Vermögensverwaltung** und seit dem **05.11.2019** im Anlageroboter **Robo-Visor** im realen Einsatz.

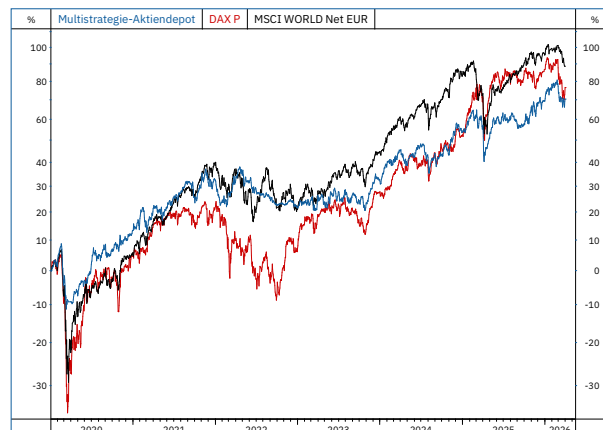


Abb 1: Wertentwicklung des Multistrategie-Aktiendepots 20 (blau) im Vergleich zum DAX (rot) und zum MSCI World Net in Euro (schwarz); Quelle: Captimizer; Stand 01.04.2026

%-Vermögensanteil	Wertpapierbezeichnung	Wp.-ISIN	Stück/Nominal	Kaufdatum	Kaufkurswert EUR	Kurswert EUR	%-G/V EUR
4,70	AIXTRON SE Namens-Aktien o.N.	DE000A0WMPJ6	232	12.03.2026	7.414,72	8.004,00	7,95
4,85	Amgen Inc. Registered Shares DL -,0001	US0311621009	27	30.07.2025	7.058,84	8.262,11	17,05
4,02	Apple Inc. Registered Shares o.N.	US0378331005	31	21.11.2025	7.306,10	6.842,36	-6,35
3,99	Bayer	DE000BAY0017	170	27.01.2026	7.910,10	6.789,80	-14,16
5,81	Chevron Corp. Registered Shares DL-,75	US1667641005	55	30.10.2025	7.310,47	9.896,75	35,38
5,01	Coca-Cola Co., The Registered Shares DL -	US1912161007	129	29.01.2026	7.915,20	8.532,15	7,79
4,55	Fielmann Group AG Inhaber-Aktien o.N.	DE0005772206	175	02.01.2026	7.647,50	7.743,75	1,26
4,13	Fraport AG Ffm.Airport.Ser.AG Inhaber-Akt	DE0005773303	94	17.02.2026	7.999,40	7.040,60	-11,99
4,64	HUGO BOSS AG Namens-Aktien o.N.	DE000A1PHFF7	213	27.02.2026	7.938,51	7.908,69	-0,38
4,37	Intel Corp.	US4581401001	194	10.03.2026	7.795,70	7.445,69	-4,49
4,62	Johnson & Johnson Registered Shares DL 1	US4781601046	37	28.11.2025	6.607,93	7.865,81	19,04
4,01	K+S	DE000KSAG888	420	16.03.2026	7.190,40	6.837,60	-4,91
4,51	KLA Corp. Registered Shares DL 0,001	US4824801009	6	10.03.2026	7.488,45	7.683,33	2,60
5,40	Merck & Co. Inc. Registered Shares DL-,01	US58933Y1055	88	29.01.2026	7.966,54	9.206,23	15,56
9,06	Siemens Energy AG Namens-Aktien o.N.	DE000ENER6Y0	102	02.10.2025	9.662,80	15.437,70	59,76

Tabelle 1: Depotaufstellung; Quelle: Captimizer; Stand: 01.04.2026

Start am 03.01.2020 mit 100.000 Euro

Kurswert	125.496,56 €	74 %
Liquidität	44.838,61 €	26 %
Gesamtwert	170.335,17 €	+70,34 %

Multistrategie-Aktiendepot 20

Basisdaten		
Outperformance	2.589 % (8,31 % p.a.)	
Transaktionen	894 (34,0 p.a.)	
Benchmark	MSCI World Net	
	Benchmark	Strategie
Kapital		
Start 01/2000	100.000 EUR	100.000 EUR
Ende 04/2026	410.035 EUR	2.999.267 EUR
Rendite		
Rendite p.a. (geo.)	5,52 %	13,83 %
Rendite 2025	7,07 %	10,55 %
Rendite 2026 YTD	-3,54 %	0,11 %
Risiko		
Maximaler Rückgang	-59,79 %	-20,90 %
Mittlerer Rückgang	-17,82 %	-4,02 %
Volatilität p.a.	14,25 %	10,91 %
Längste Verlustperiode	13,42 J.	1,92 J.
Rendite zu Risiko		
Rendite / Max. Rückgang	0,09	0,66
Rendite / Mittel Rückgang	0,31	3,44
Rendite / Volatilität p.a.	0,39	1,27

Beschreibung

Bei dieser internationalen Multistrategie werden die vier Ansätze Dividende, relative Stärke, Saisonalität und Trendfolge kombiniert. Die Diversifikation über unterschiedliche Strategieansätze und Anlageregionen sorgt für ein attraktives Chance-Risiko-Profil. Bei dieser international ausgerichteten Strategie können 50 Prozent des Kapitals in internationale Aktien aus dem Dow Jones Industrial und dem Nasdaq-100 investiert werden. Die andere Hälfte des Kapitals wird in deutsche Aktien aus dem HDAX investiert. Mittels ETFs auf den ShortDAX kann auch mit 25 Prozent des Kapitals bei der saisonalen Teilstrategie auf fallende Aktienkurse gesetzt werden.

Das Kapital wird zu gleichen Teilen auf die vier Teilstrategien verteilt und in jeder Teilstrategie in maximal fünf Aktien investiert. Folglich können maximal 20 Positionen gleichzeitig gehalten werden.

Aufgrund der Fokussierung auf jeweils maximal fünf Aktien aus vier unterschiedlichen Anlagestrategien ist diese Multistrategie schon ab 50.000 Euro in der Vermögensverwaltung nutzbar.

Folgende Strategien werden dabei eingesetzt:

1. Dividendestrategie mit 5 Dow Jones-Aktien
2. Momentumstrategie mit 5 Nasdaq-100-Aktien
3. Saisonale Aktienausswahl MDAX-, DAX-Aktien oder ShortDAX
4. Trendfolgestrategie Turtle-Investor mit 5 HDAX-Aktien

Es wurden Transaktionskosten von jeweils 0,2 Prozent je Kauf und Verkauf berücksichtigt.

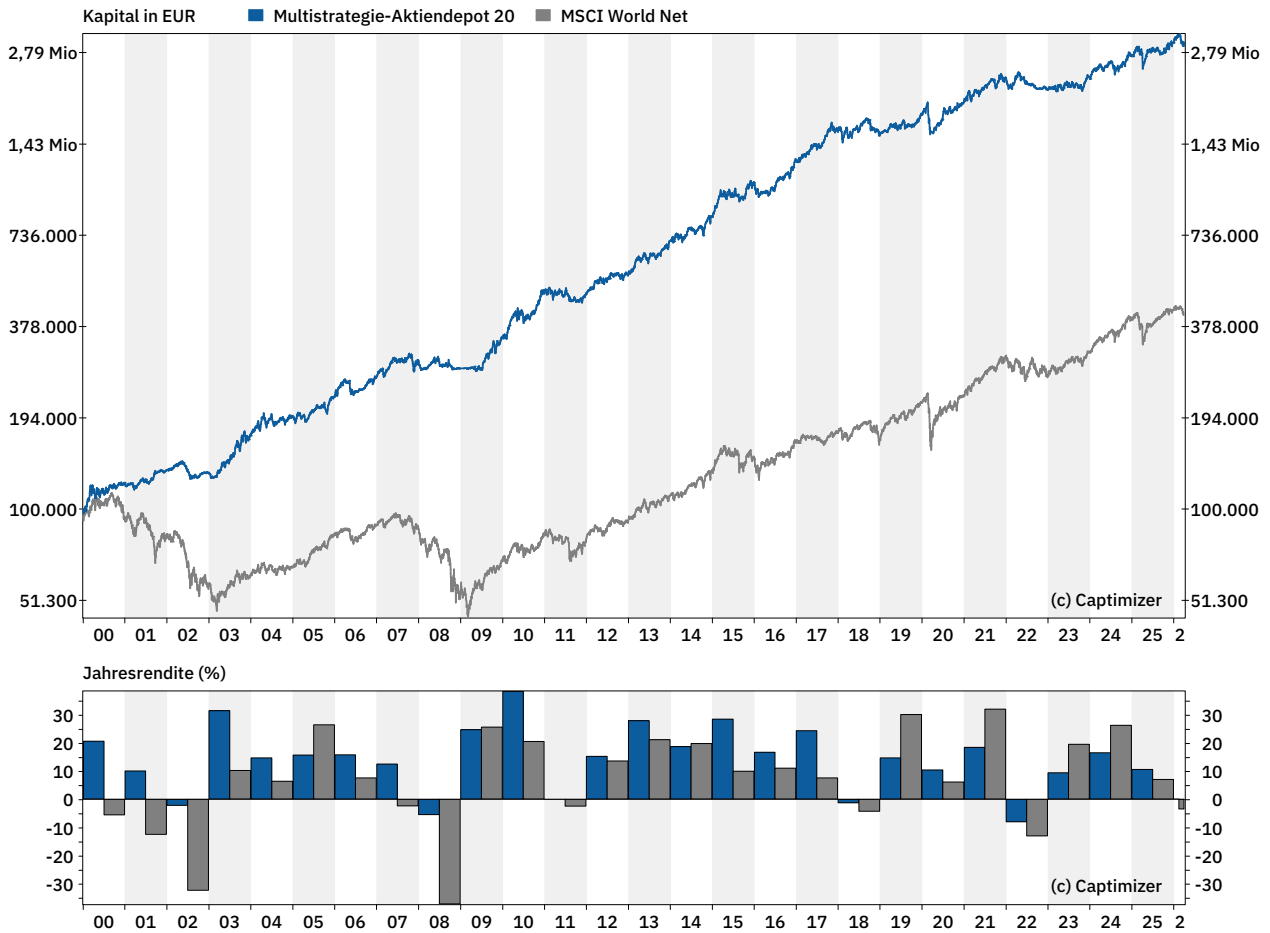


Abb. 2: Bactestergebnisse der Anlagestrategie des Multistrategie-Aktiendepots im Vergleich zum MSCI World, Stand 01.04.2026, Quelle: Captimizer

Aktiendepot mit starkem Fokus

Trendstarkes Aktiendepot 6

Bei diesem Musterdepot haben wir das „Multistrategie-Aktiendepot 20“ abgespeckt, damit nur noch in maximal sechs Positionen investiert wird. Dabei haben wir uns auf die Momentumansätze mit trendstarken Aktien aus dem HDAX und dem Nasdaq-100 konzentriert. Die starke Fokussierung hat den Vorteil, dass die Strategie schon mit 30.000 Euro umgesetzt werden kann. Die geringe Diversifikation begünstigt starke Aufwärts-, aber auch starke Abwärtsbewegungen des Depotwertes.

Diese regelbasierte Anlagestrategie ist seit dem **01.10.2021** in der **digitalen Vermögensverwaltung** und seit dem **20.10.2020** beim **RoboVisor** im realen Einsatz.

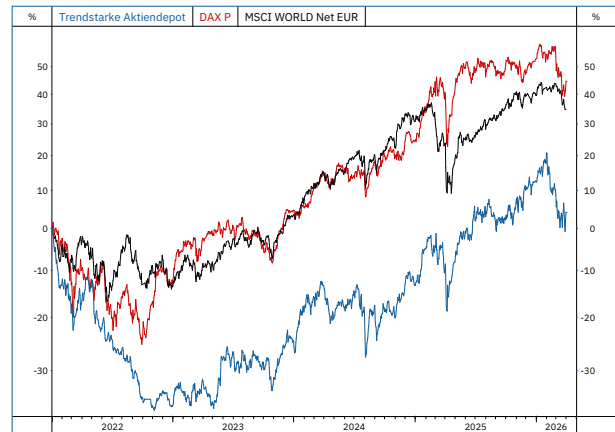


Abb 1: Wertentwicklung Trendstarkes Aktiendepot (blau) im Vergleich zum DAX (rot) und zum MSCI World Net in Euro (schwarz); Quelle: Captimizer; Stand 01.04.2026

%-Vermögensanteil	Wertpapierbezeichnung	Wp.-ISIN	Stück/Nominal	Kaufdatum	Kaufkurswert EUR	Kurswert EUR	%-G/V EUR
17,01	AIXTRON SE Namens-Aktien o.N.	DE000A0WMPJ6	154	12.03.2026	4.921,84	5.313,00	7,95
5,65	Apple Inc. Registered Shares o.N.	US0378331005	8	21.11.2025	1.885,44	1.765,77	-6,35
15,11	Fraport AG Ffm.Airport.Ser.AG Inhaber-Akt	DE0005773303	63	17.02.2026	5.361,30	4.718,70	-11,99
32,47	Siemens Energy AG Namens-Aktien o.N.	DE000ENER6Y0	67	24.04.2025	4.455,50	10.140,45	127,59

Tabelle 1: Depotaufstellung; Quelle: Captimizer; Stand: 01.04.2026

Start am 03.01.2022 mit 30.000 Euro

Kurswert	21.937,92 €	70 %
Liquidität	9.289,00 €	30 %
Gesamtwert	31.226,92€	+4,09 %

Trendstarke Aktiendepot 6

Basisdaten		
Outperformance	13.599 % (15,19 % p.a.)	
Transaktionen	368 (14,0 p.a.)	
Benchmark	MSCI World Net	
	Benchmark	Strategie
Kapital		
Start 01/2000	30.000 EUR	30.000 EUR
Ende 04/2026	123.011 EUR	4.202.773 EUR
Rendite		
Rendite p.a. (geo.)	5,52 %	20,71 %
Rendite 2025	7,07 %	23,73 %
Rendite 2026 YTD	-3,54 %	-7,48 %
Risiko		
Maximaler Rückgang	-59,79 %	-43,74 %
Mittlerer Rückgang	-17,82 %	-9,41 %
Volatilität p.a.	14,25 %	18,04 %
Längste Verlustperiode	13,42 J.	4,38 J.
Rendite zu Risiko		
Rendite / Max. Rückgang	0,09	0,47
Rendite / Mittel Rückgang	0,31	2,20
Rendite / Volatilität p.a.	0,39	1,15

Beschreibung

Bei dieser Multistrategie wird mit Hilfe von zwei unterschiedlichen Momentumansätzen auf trendstarke Aktien aus dem HDAX und dem Nasdaq-100 investiert. Durch die Fokussierung auf drei Aktien aus dem deutschen Index HDAX und drei Aktien aus dem Technologieindex Nasdaq-100 wird in maximal sechs Aktien gleichzeitig investiert.

Bei der Teilstrategie „Turtle-Investor mit HDAX-Aktien“ erfolgt die Aktienausswahl auf der Basis des absoluten Momentums. Bei Teilstrategie „Top-Momentumstrategie mit NASDAQ100-Aktien“ kommen hingegen absolutes und auf relatives Momentum zum Einsatz. Die Diversifikation über unterschiedliche Strategie-Ansätze, Anlageregionen und Währungen sorgt für ein attraktives Chance-Risiko-Profil.

Plan B bedeutet, dass in Phasen, in denen nicht in Aktien investiert werden kann, eine alternative Anlagestrategie zum Einsatz kommt. Dadurch wird die Liquidität besser ausgelastet. In diesen Marktphasen wird die 16-Wochen-Strategie mit maximal einem Drittel des Anlagekapitals angewendet. Die 16-Wochen-Strategie hat in der Vergangenheit bei ausgeprägten Abwärtsbewegungen am Aktienmarkt besonders gute Anlageergebnisse gezeigt.

Es wurden Transaktionskosten von jeweils 0,2% je Kauf und Verkauf berücksichtigt. Liquide Mittel werden zum Eonia-Geldmarktsatz angelegt.

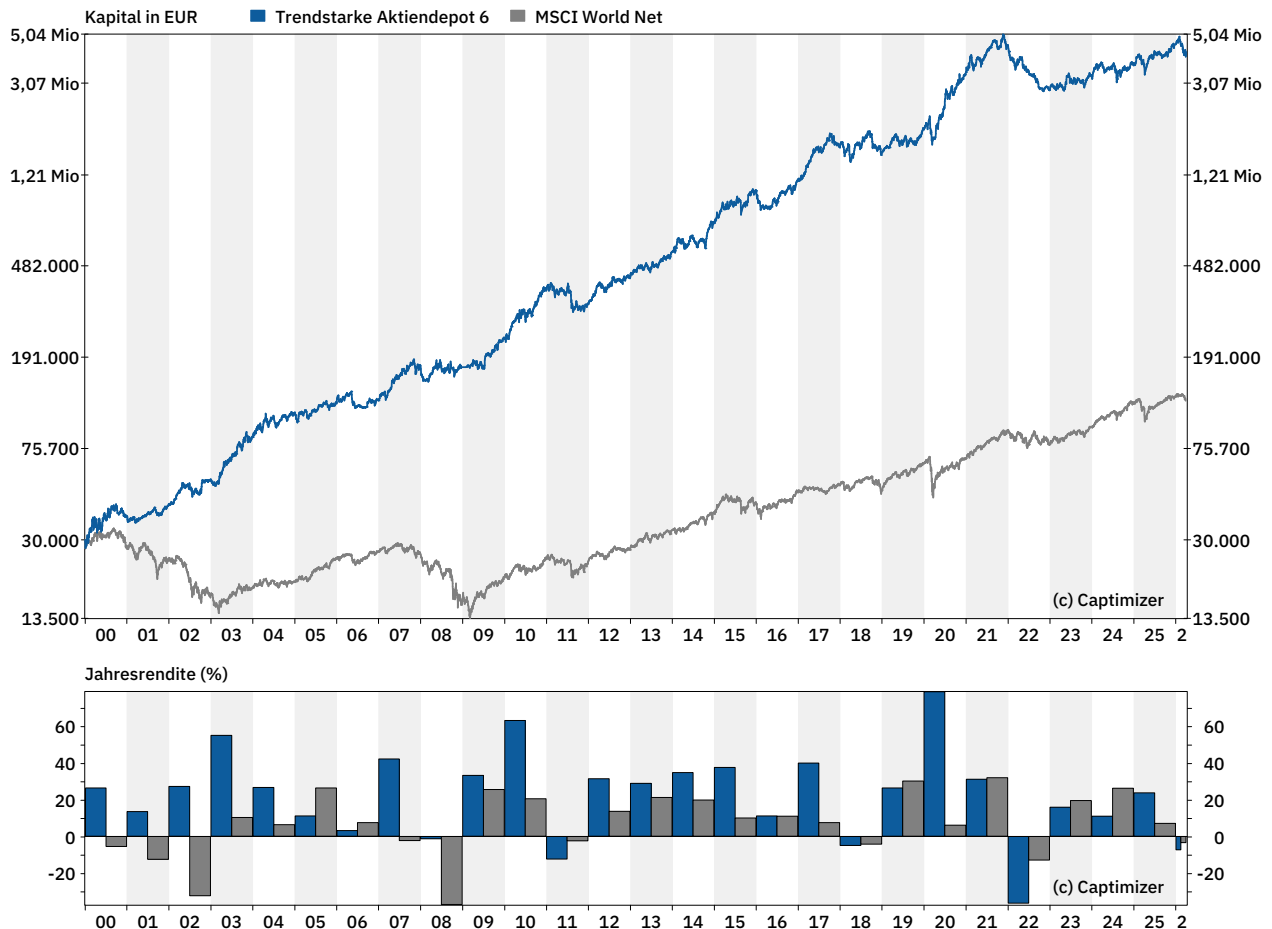


Abb. 2: Backtestergebnisse der Anlagestrategie des „Trendstarke Aktiendepot 6“ im Vergleich zum MSCI World, Stand 01.04.2026, Quelle: Captimizer

Wie können Sie das Musterdepot nachbilden?

Wir werden in jeder Ausgabe des Portfolio Journals die Zusammensetzung des Musterdepots mit der jeweiligen prozentualen Gewichtung der einzelnen Positionen veröffentlichen.

Wenn Sie die prozentuale Positionsgröße auf Ihr Anlagekapital umrechnen, erhalten Sie den Betrag, den Sie in den jeweiligen Wert investieren sollten. Jetzt brauchen Sie nur noch den ermittelten Betrag durch den Kurs der Aktie zu teilen, um die Stückzahl zu erhalten, die Sie ordern sollten, um die Multi-Strategie eins zu eins nachzubilden.

Allerdings können sie so das Musterdepot nur auf Monatsbasis nachvollziehen, weil das Portfolio Journal ja nur einmal im Monat erscheint.

Der Anlageroboter



Wenn Sie das Musterdepot auf Tagesbasis nachvollziehen möchten, können Sie beim RoboVisor die Strategie abonnieren. Der Anlageroboter RoboVisor überprüft für Sie jeden Tag alle Teilstrategien und meldet sich per E-Mail bei Ihnen mit einem Kauf- oder Verkaufssignal. Sie erhalten das Signal nach Börsenschluss und können es im Laufe des Folgetags umsetzen. Beachten Sie bitte, dass der RoboVisor nicht für Sie handelt, sondern Sie selbst die Order bei einer beliebigen Bank erteilen müssen. Der RoboVisor berechnet Ihnen aber die passende Stückzahl, sodass Sie alle erforderlichen Orderdaten zur Verfügung stehen. Klicken Sie beim jeweiligen Musterdepot einfach auf **Robo-Visor** und Sie werden zur passenden Strategie weitergeleitet.

Die digitale Vermögensverwaltung



Wollen Sie sich nicht selbst um die Umsetzung der Strategie kümmern, können Sie die Musterdepots auch mittels einer digitalen Vermögensverwaltung automatisch umsetzen lassen. Das ist der bequemste Weg, den Musterdepots zu folgen. Für weitere Informationen klicken Sie einfach auf **digitale Vermögensverwaltung** bei dem jeweiligen Musterdepot und Sie werden zur Anlagestrategie weitergeleitet.

Haftungsausschluss: Im Rahmen der Darstellung des Musterdepots werden Aktien vorgestellt, die im Rahmen des verwendeten Aktiendepots in unterschiedlichen Produkten verwendet oder beobachtet werden. Dies kann eine Vermögensverwaltung oder ein strukturiertes Produkt (Fonds, Zertifikat) sein. Die Darstellung der Aktien stellt aber keine Empfehlung (Kauf- oder Verkauf) dieser Aktien dar, sondern dient nur der allgemeinen Information. Für die Ausführungen wird jegliche Haftung ausgeschlossen, sie erfolgen ohne Gewähr.



Eine ausführliche Beschreibung der Anlagestrategie, die zur Steuerung des Aktienmusterdepots eingesetzt wird, finden Sie im Portfolio Journal 09-2020 ab Seite 73. **Das PJ 09-2020 können Sie hier kostenfrei als PDF lesen.**



Ihr Ansprechpartner:

Werner Krieger

Telefon: 07643-91419-50

E-Mail: [werner.krieger@](mailto:werner.krieger@gfa-vermoegensverwaltung.de)

[gfa-vermoegensverwaltung.de](mailto:werner.krieger@gfa-vermoegensverwaltung.de)



Das krisenfeste Fondsdepot:

Fondsdepot konnte auch im Februar überzeugen

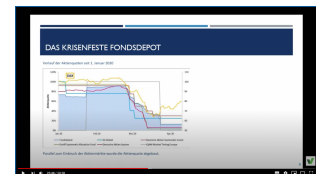
Unser Fonds-Depot konnte auch im Februar überzeugen und legte im Schnitt aller Fonds um 1,86 Prozent zu. Damit liegt unser Depot zum Ultimo Februar für 2026 mit rund 6 Prozent im Plus (+5,77%), was im Konkurrenzvergleich ein sehr gutes Ergebnis ist.

Hervorzuheben ist unser Deutschland-Fonds, Deutsche Aktien Systematic Invest A, der mit +10,41% zum Ultimo Februar zweistellig im Plus liegt. Das ist im Konkurrenzvergleich TOP. Gleichzeitig liegt er jetzt auf dem ersten Platz unseres Fondsdepots. Auch das Ergebnis des zweitplatzierten Deutsche Aktien System A – ebenfalls ein flexibler Deutschlandfonds - ist mit + 8,21 Prozent beachtlich und damit liegt auch er weit vor den Mitbewerbern flexibler Deutschlandfonds. Erneut schneiden damit unsere Deutschlandfonds bisher in 2026 am besten ab.

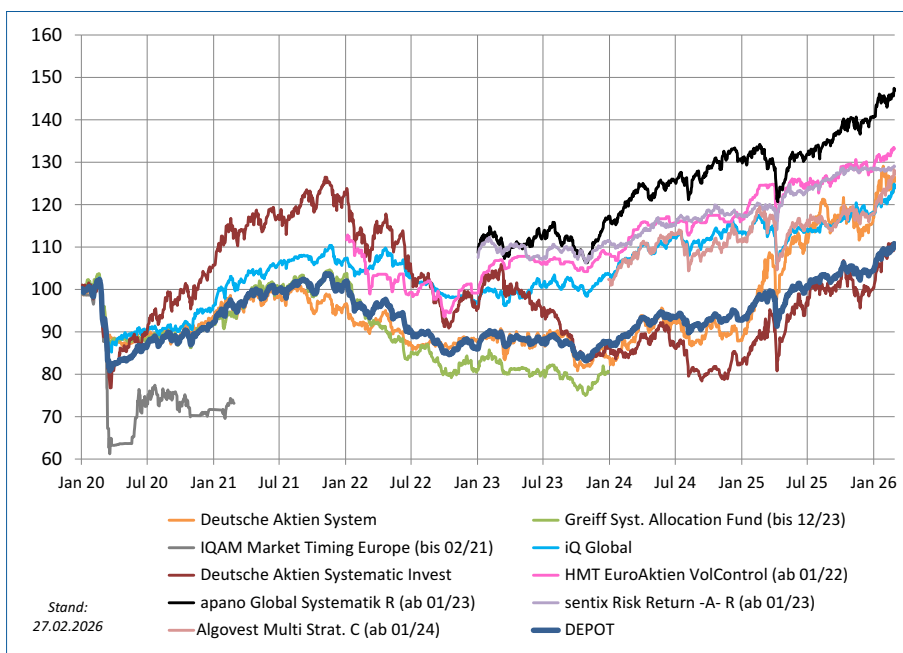
Unter den weltweit anlegenden Vermögensverwaltenden Fonds brilliert zum Ultimo Februar unser AlgoVest – Multi Strategy C. Ein Wertzuwachs von rund 8 % (+7,89%) ist in dieser Kategorie ein äußerst gutes Ergebnis. Das gilt auch für den etwas defensiveren iQ Global, der in 2026 bisher auf über 5% (+5,21%) Wertzuwachs kommt.

Mit diesem Fondsdepot wollen wir Ihnen aufzeigen, wie Sie mit einer gleich gewichteten Kombination verschiedener Anlagestrategien im Fondsgewand mittel- bis langfristig Krisen meistern und Chancen nutzen können.

Jeder Fonds im Fondsdepot wendet eine eigene Strategie an, um Korrekturen auf den Aktienmärkten abzufedern und Chancen zu nutzen.



Mit fünf Fonds durch die Coronakrise: Webinar-Aufzeichnung mit Werner Krieger



Grafik 1: Wertentwicklung des Fondsdepots und der einzelnen Fonds

Quelle: eigene Berechnungen, Stand 27.02.2026

Das krisenfesteste Fondsdepot									
Fondsdaten			Performance						
Fonds	ISIN	Anlageschwerpunkt	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026
Deutsche Aktien System A www.torendo-capital.de	LU1687254851	Deutschland	-6,36%	3,07%	-8,52%	-2,61%	4,62%	34,88%	8,21%
Greiff Systematic Allocation R ⁴⁾ www.greiff-systematic.de	DE000A2JN5C2	Europa + USA	-8,09%	12,69%	-22,00%	1,52%	-	-	-
IQAM Market Timing Europe ¹⁾	AT0000A1ACK3	Europa	-28,33%	2,06%	-	-	-	-	-
iQ Global www.gfa-vermoegensverwaltung.de	LU1327105620	Weltweit	-3,85%	11,58%	-9,71%	6,90%	11,03%	5,63%	5,21%
Deutsche Aktien Systematic Invest A www.gfa-vermoegensverwaltung.de	LU1914900888	Deutschland	5,75%	15,79%	-21,79%	-9,56%	-4,84%	23,57%	10,41%
HMT Euro Aktien VolControl R ²⁾ www.hmt-ag.de	DE000A2PS196	Europa	-	-	-9,91%	11,07%	8,58%	11,79%	3,51%
Sentix Risk Return -A- R ³⁾ www.sentix-fonds.de	DE000A2AMPE9	Weltweit	-	-	-	5,15%	6,94%	11,13%	0,62%
Apano Global Systematik R ³⁾ www.apano.de	DE000A14UW2	Weltweit	-	-	-	7,39%	11,58%	7,40%	4,51%
AlgoVest - Multi Strategy C ⁵⁾ www.gfa-vermoegensverwaltung.de	LU2485152016	Weltweit	-	-	-	-	10,39%	7,55%	7,89%
Daten bis 27.02.2026			Wertentwicklung Depot: -7,78% 10,23% -13,85% 2,84% 6,90% 14,56% 5,77%						

¹⁾ bis Februar 2021, ²⁾ ab Januar 2022, ³⁾ ab Januar 2023, ⁴⁾ bis Dezember 2023, ⁵⁾ ab Januar 2024

Tabelle 1: Wertentwicklung des Fondsdepots und der einzelnen Fonds zum 27.02.2026 seit Auflage des Depots 01.01.2020

Quelle: eigene Berechnungen, Stand 27.02.2026

Haftungsausschluss: Im Rahmen der Darstellung der einzelnen Fonds werden Fonds vorgestellt, die im Rahmen des verwendeten Fondsdepots in unterschiedlichen Produkten verwendet oder beobachtet werden. Dies kann eine Vermögensverwaltung oder ein strukturiertes Produkt (Fonds, Zertifikat) sein. Die Darstellung der Fonds stellt aber keine Empfehlung (Kauf- oder Verkauf) dieser Fonds dar, sondern dient nur der allgemeinen Information. Für die Ausführungen wird jegliche Haftung ausgeschlossen, sie erfolgen ohne Gewähr.

Anfang März nun werden die Börsen vom Irankrieg durchgeschüttelt. Die Bilder aus dem Nahen Osten erschüttern. Krieg, Unsicherheit, politische Spannungen – all das belastet die Welt. Gut möglich allerdings, dass sich im Laufe des März ein idealer Einstiegszeitpunkt oder ein idealer Zeitpunkt für Nachinvestitionen ergibt. Frei nach der makabren Börsenweisheit “Aktien kauft man, wenn die Kanonen donnern“. Eine seriöse Prognose an dieser Stelle abzugeben ist jedoch unmöglich. Alles hängt jetzt davon ab, ob der Krieg bald beendet werden kann und sich die Energiemärkte wieder beruhigen können. Tasten wir uns also weiter vor.

Duales Momentum:

Die „domosys“-Strategie

- Die „domosys“-Strategie kombiniert **absolutes und relatives Momentum** auf Einzelaktienebene, um die Kursdynamik von Gewinneraktien systematisch zu nutzen.
- Das absolute Momentum dient über die **200-Tage-Linie als Filter**, wodurch die Aktienquote bei Markteinbrüchen automatisch reduziert und ein **effektiver Crash-Schutz** erzielt wird.
- Das relative Momentum bewertet die **Trendstärke** der Aktien untereinander (Abstand der 38- zur 200-Tage-Linie), um gezielt in die stärksten Titel eines Universums wie dem HDAX zu investieren.
- Anleger können je nach Risikoneigung zwischen **defensiven (viele Titel) und offensiven (wenige Titel) Ansätzen** wählen, wobei eine stärkere Fokussierung langfristig höhere Renditechancen bei höherer Volatilität bietet.
- Im Vergleich zu reinen Index-Investments erreicht das Konzept ein **besseres Chance-Risiko-Verhältnis** und verkürzt die Dauer von Verlustphasen nach Marktkorrekturen erheblich.

Diese Zusammenfassung des Artikels wurde von der Redaktion mithilfe von KI erstellt. Quelle: notebookLM

Einleitung

Der Begriff Momentum kommt aus dem Lateinischen und bedeutet Bewegung. Vor allem in der Naturwissenschaft wird der Begriff im Sinne von „Impuls“ oft verwendet. In der Finanzbranche versteht man unter „Momentum“ eine Anlagestrategie, die sich die Kursdynamik von Aktien zunutze macht. Dabei geht man davon aus, dass eine in Schwung gekommene Aktie diesen Schwung noch eine Zeit lang in steigende Aktienkurse ummünzen wird. Entsprechend werden im Rahmen einer Momentumstrategie Gewinneraktien gekauft und Verliereraktien verkauft.

Verhaltenspsychologische Erklärungen dafür, warum die Momentumstrategie funktioniert, lieferte die Behavioral Finance schon in den 1980er-Jahren. Dass die Momentumstrategie funktioniert, wurde aber schon viel früher erkannt. So hat der Amerikaner Robert Levy bereits 1967 in der Studie „The Relative Strength Concept of Common Stock Price Forecasting“ den Mehrwert einer auf Momentum basierenden Anlagestrategie anhand von 200 US-Aktien dokumentiert.



Werner Krieger

Der Diplom-Kaufmann Werner Krieger ist ausgebildeter Analyst (CEFA) und hat 1997 die GFA Vermögensverwaltung GmbH gegründet.

Dort ist er als geschäftsführender Gesellschafter für die Produktentwicklung und das Management der haus eigenen Produkte verantwortlich.

Kontakt:

Telefon 07643-91419-50 oder
E-Mail werner.krieger@gfa-vermoegensverwaltung.de.



Dr. Werner Koch

Dr. Werner Koch ist theoretischer Physiker und seit 1994 in der Finanzbranche. Nach verschiedenen Stationen im Commerzbank-Konzern ist er seit 2010 geschäftsführender Gesellschafter der quantagon financial advisors GmbH in Frankfurt, einem auf quantitativ gesteuerte Anlagestrategien spezialisierten Finanzdienstleister.

Konventionelle doppelte Momentum-Strategien

I.d.R. wird im Rahmen des absoluten Momentums festgestellt, ob sich ein Aktienmarkt bzw. der entsprechende übergeordnete Index und damit das Anlageuniversum, aus dem die Aktien für eine Momentumstrategie entnommen werden sollen, in einem übergeordneten Auf- oder Abwärtstrend befindet. Im Rahmen eines Abwärtstrends wird nicht in die entsprechenden Aktien des Index investiert und im Rahmen eines Aufwärtstrends wird dann in die Aktien mit dem höchsten relativen Momentum investiert.

Die Aktienquote der Aktienstrategie besteht dann i.d.R. (im Rahmen einer reinen Long-Strategie) aus 100% oder eben aus 0%. Fehlsignale im Rahmen des absoluten Momentums, die sich vor allem in übergeordnet weniger ausgeprägten Trendphasen ergeben, wirken sich dadurch besonders negativ aus, da dann der Investor (vorübergehend) immer mal wieder zu 100% und damit komplett falsch liegen kann. Schließlich wird der Investor im Rahmen des absoluten Momentums nie den höchsten oder tiefsten Punkt erkennen können.

Duales Momentum-Konzept - domosys

In der hier vorgestellten Momentum-Strategie wird das übergeordnete Anlageuniversum bzw. der Index zur Berechnung des absoluten Momentums nicht betrachtet. Es wird also nicht analysiert, ob sich das Anlageuniversum bzw. der übergeordnete Index in einem Bären- oder Bullenmarkt befindet. Viel mehr ergibt sich automatisch eine an die übergeordnete Marktsituation angepasste flexible Aktienquote zwischen 0% und 100%, die sich aus der Betrachtung des absoluten Momentums auf der Ebene der Einzelaktien des Anlageuniversums ableiten lässt.

Das hat den großen Vorteil eine mit dem Aktienmarkt atmende Aktienstrategie zu erhalten. Seit vielen Jahren zeigen viele Studien immer wieder auf, dass die rein auf einen Index angewendete 200-Tagelinien-Methode zwar langfristig einen Vorteil bringt, dass es jedoch auch längere Zeitperioden geben kann, die zu einer schlechteren Wertentwicklung führt. Dieser Nachteil wurde in unserem Konzept durch die Betrachtung der 200-Tagelinienmethode auf Einzelaktienbasis und durch das relative Momentum vermieden.

Auch das relative Momentum wird in unserem Momentum-Konzept völlig anders berechnet als üblich und "atmet" ebenfalls mit dem Aktienkurs der betrachteten Aktie, wie wir im Folgenden erläutern werden.

Vorselektion der Aktien mit dem absoluten Momentum

Um festzustellen, ob sich eine Aktie im Aufwärtstrend befindet, bedienen wir uns im Rahmen des absoluten Momentums der 200-Tage-Linie-Strategie (GD200 + envelope). Befindet sich der Kurs einer Aktie unter ihrer GD200, so wird diese Aktie aussortiert.



Die GFA FINANCIAL PLANNING in Herbolzheim und Freiburg im Breisgau vereint unabhängige Vermögensverwaltung und Finanzberatung mit fast 30 Jahren Erfahrung.

Mit wissenschaftlich fundierten, regelbasierter Strategien, persönlicher Betreuung und ausgezeichneter Expertise, schafft sie transparente, langfristige Lösungen für individuelle Vermögensziele.



Befindet sich der Kurs einer Aktie darüber, so hat sie die erste Hürde des Selektionsprozesses erfolgreich genommen. Bereits diese erste Stufe der Vorselektion über das absolute Momentum führt zu einem äußerst attraktiven Chance-/Risiko-Verhältnis des Gesamtdepots im Vergleich zum entsprechenden Index/Benchmark. Betrachten wir hierzu in Abb. 1 den durch diese Vorselektion der Aktien aus dem HDAX (in ROT) erzeugten Ertragspfad (in GELB) im Chart zum Stand 13.02.2026.

Der HDAX umfasst alle Aktien aus dem DAX, MDAX und TecDAX. In jede dieser Aktien wird gleich gewichtet investiert. Bricht der Kurs einer der Aktien unter ihre GD200, so wird sie aussortiert, der Verkaufserlös fließt ins Cash. Vor allem im Zuge von Crashes sinkt die Aktienquote der Aktienstrategie dadurch automatisch sehr stark, da sich dann immer weniger Aktien des Index mit ihren Aktienkursen über ihrer GD200 halten können.

Im Zeitablauf seit 01.01.2000 bis zum 30.09.2022 wird dieser Zusammenhang des automatischen Crash-Schutzes in Grafik 1 deutlich. Die in grau hinterlegte Anzahl der Titel verdeutlicht die Veränderung der Aktienquote im Zeitablauf seit dem Jahre 2000. Grundsätzlich oszilliert die Anzahl der Aktien, in die investiert wird, im Rahmen des HDAX zwischen null und bisher maximal 106 Titeln. Ein Vollinvestment wurde bisher noch nie erreicht, da selbst in ausgeprägten Haussephasen nie alle Aktien des HDAX gleichzeitig über ihrer GD200 liegen. Diese Vorselektion führt zu einem äußerst attraktiven Chance-/Risikoverhältnis. Korrekturen des Index selbst werden automatisch stark abgefedert, und in steigenden Aktienmärkten wird die Aktienquote über eine steigende Anzahl von Titel wieder automatisch erhöht.

Anmerkung zur Erstellung unserer Backtests:

Oft gemachte Fehler bei Backtests sind zum Beispiel das Curve Fitting, also die Überoptimierung von Backtests, der Survivorship Bias, also das Erstellen von Backtests mit in der Vergangenheit falsch zusammengesetzten Indizes und das Slippage, also die falsche Kursberechnung, zu der die Signale einer Handelsstrategie umgesetzt wurden.

Solche Fehler führen zu völlig falschen Ergebnissen und somit Schlussfolgerungen. In unseren Backtests werden solche Fehler vermieden.

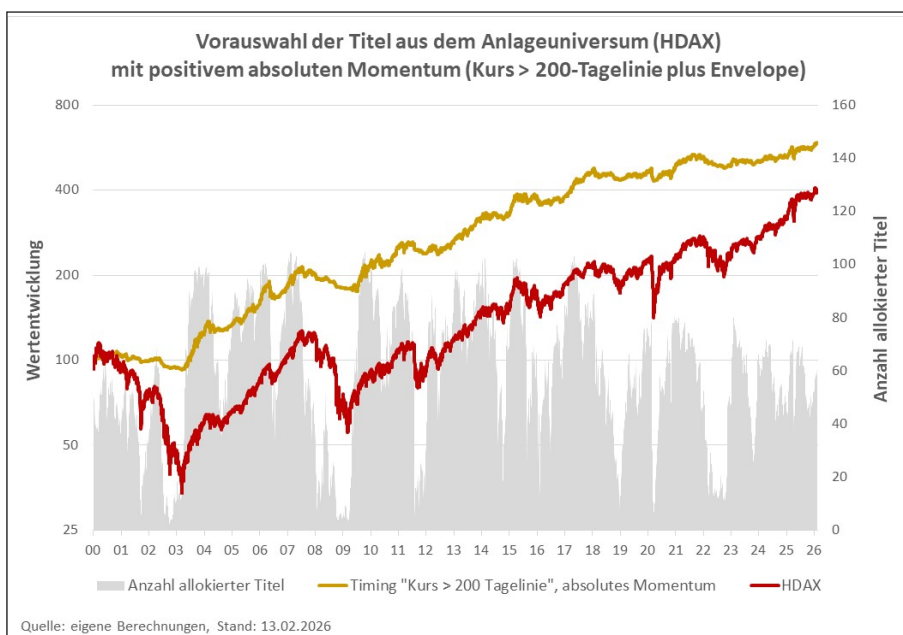


Abb. 1: Automatische und robuste Crash-Vermeidung mit gleichgewichteter Allokation der Titel, deren Kurs über ihrer jeweiligen 200-Tagelinie liegt, dabei Reduktion des max. Drawdowns von -70,60% (HDAX) auf -17,89%. Performance steigt von 5,64% (HDAX) auf 7,01%.

Eine nervenschonendere Möglichkeit, langfristig Geld in Aktien anzulegen und automatisch gegen Crashes und Korrekturen weitgehend abgesichert zu sein, gibt es wohl nicht.

Das relative Momentum als Renditetreiber

In der Abb. 1 wird sichtbar, dass der HDAX unter Berücksichtigung des absoluten Momentums langfristig geschlagen wird. Bei genauerer Betrachtung der Grafik und der Tab. 1 wird aber auch deutlich, dass die Anlagestrategie ihren Vorsprung zum Aktienmarkt durch die in Crashphasen geringere Aktienquote aufbaut. In Phasen überwiegend steigender Aktienmärkte gibt die Momentumstrategie nur auf der Grundlage des absoluten Momentums ihren Vorsprung bis zum nächsten Crash zum Teil wieder ab.

Hier kommt nun das relative Momentum ins Spiel. Während beim absoluten Momentum mithilfe der 200-Tage-Linie festgestellt wird, ob sich eine Aktie in einem übergeordneten Auf- oder Abwärtstrend befindet, wird beim relativen Momentum die Stärke der Aktien untereinander verglichen. Es wird also in die trendstärksten Aktien des entsprechenden Anlageuniversums investiert, die als Grundvoraussetzung ein positives absolutes Momentum besitzen und damit die erste Hürde bereits erfolgreich genommen haben.

Dabei wird zur 200-Tage-Linie zusätzlich die 38-Tage-Linie berücksichtigt (siehe Graphik in Abb. 2 und Tabelle 1). Ein positives relatives Momentum liegt dann vor, wenn die 38-Tage-Linie grundsätzlich über der 200-Tage-Linie liegt. Je größer dieser prozentuale positive Abstand der 38-Tage-Linie zur 200-Tage-Linie ist, desto trendstärker ist die Aktie und desto höher ist das positive relative Momentum dieser Aktie. Die Aktie mit dem im Konkurrenzvergleich größten positiven prozentualen Abstand ihrer 38-Tage-Linie zur 200-Tage-Linie liegt dann im Ranking auf Platz eins. Entsprechend wird ein Ranking mit allen Aktien des HDAX erstellt und täglich aktualisiert.

Dabei wird eine unterschiedliche, vorher - je nach Strategie - fest definierte Anzahl trendstarker Aktien ausgewählt, in die dann maximal investiert werden darf. So ergeben sich die ausgewählten Strategien von Top5 bis hin zu Top70. Jede Strategie hat ihr eigenes Chance-/Risikoverhältnis. Zwischen der Anzahl der ausgewählten Titel und der daraus resultierenden Rendite und Risiko besteht nämlich ein enger systematischer Zusammenhang.

Im Rahmen bspw. einer Top-50-Strategie wird gleichgewichtet in die Aktien von Rang 1 bis 50 investiert, also nur in die jeweils 50 trendstärksten Aktien aller HDAX-Aktien der Rangliste. Die Gewichtung pro Aktien beträgt dann bei einer Top50-Strategie jeweils 2% ($50 \text{ Aktien} \times 2\% = 100\%$). Liegen weniger als 50 Aktien des HDAX über ihrer GD200, so bildet sich in der Top50-Strategie automatisch ein Cash-Puffer, der Korrekturen abfedert.

Die Aktienquote sinkt so in Phasen fallender Märkte automatisch. Entsprechendes gilt auch für die anderen Strategien Top5 bis Top70 bzw. der Strategie, bei der nur das absolute Momentum umgesetzt wird, siehe Spalte "abs. Mom."

Die Anzahl der maximal möglichen Aktien steuert das Renditepotential, das Ausmaß der Verlustbegrenzung und die Länge der Durststrecken!

Je weniger Titel ausgewählt werden dürfen, desto höher liegt langfristig die Rendite, aber auch das Risiko in Form höherer Schwankungen und vorübergehend größerer Verluste/Drawdowns. Tab. 1 verdeutlichen den Zusammenhang des Risikos zur Rendite durch die Anzahl der ausgewählten Titel sehr deutlich. In den Strategien HDAX Top30 bis HDAX Top5 zum Beispiel bleibt der Investor auch in Korrekturphasen lange voll investiert, da sich auch in den Phasen größerer Korrekturen noch sehr lange min. 5 oder 30 Titel über ihrer GD200 befinden. Dafür aber ist der Investor auch in den Recovery-Phasen bereits wieder sehr früh sehr hoch investiert. Und das in Frühphasen, die i.d.R. im Rahmen von Momentumstrategien recht ausgeprägt und renditestark sind. Symptomatisch für Momentum-Titel ist nun mal deren sehr schnelle Erholung nach einem Crash.

Jahr	Top 5	Top 10	Top 20	Top 30	Top 50	Top 70	Top 110	HDAX TR
2000	95,02%	59,65%	30,01%	26,36%	13,00%	7,00%	4,48%	-6,23%
2001	19,80%	-3,22%	-8,02%	-11,37%	-10,40%	-7,41%	-4,74%	-18,23%
2002	-18,45%	-26,01%	-18,40%	-13,16%	-11,72%	-8,67%	-5,58%	-42,56%
2003	51,11%	37,48%	42,14%	51,46%	48,04%	44,16%	32,49%	38,45%
2004	25,85%	27,79%	22,81%	18,56%	13,21%	11,59%	7,34%	8,21%
2005	62,27%	43,73%	36,23%	38,23%	33,70%	30,96%	20,02%	27,69%
2006	23,92%	24,33%	25,11%	25,38%	20,84%	18,37%	16,70%	22,65%
2007	62,07%	46,06%	37,28%	33,89%	18,91%	16,50%	13,35%	20,55%
2008	-29,78%	-38,38%	-37,53%	-31,16%	-21,60%	-15,95%	-10,42%	-41,61%
2009	87,86%	50,45%	33,39%	35,08%	35,99%	29,29%	21,77%	25,03%
2010	41,40%	42,33%	36,65%	31,48%	27,82%	24,93%	17,17%	17,60%
2011	-29,45%	-29,04%	-32,25%	-26,38%	-17,25%	-10,44%	-5,65%	-14,64%
2012	25,25%	18,42%	22,89%	20,94%	17,47%	18,52%	10,43%	29,11%
2013	43,82%	53,31%	54,67%	47,08%	43,16%	35,94%	24,08%	27,93%
2014	28,44%	21,79%	13,58%	10,75%	8,35%	5,16%	3,25%	2,59%
2015	76,63%	44,60%	36,23%	37,31%	31,97%	23,27%	16,20%	12,63%
2016	8,80%	12,53%	6,53%	4,89%	-2,32%	-0,71%	-0,57%	6,28%
2017	70,02%	63,60%	43,25%	42,70%	38,14%	36,18%	25,57%	14,80%
2018	-27,05%	-19,09%	-13,13%	-12,17%	-8,05%	-8,96%	-5,94%	-16,98%
2019	28,63%	20,31%	22,31%	21,53%	15,56%	11,39%	7,24%	27,44%
2020	25,50%	10,06%	5,86%	8,52%	9,19%	4,25%	4,52%	2,90%
2021	20,57%	13,84%	5,58%	11,62%	13,33%	12,98%	8,08%	15,97%
2022	-37,29%	-27,70%	-27,76%	-22,83%	-16,21%	-12,95%	-7,72%	-14,36%
2023	8,49%	0,59%	5,93%	4,97%	7,63%	8,27%	5,00%	19,04%
2024	21,56%	6,66%	13,31%	8,58%	7,12%	4,33%	2,85%	15,40%
2025	74,31%	66,90%	55,80%	44,16%	25,17%	15,04%	9,43%	24,06%
2026	20,59%	12,33%	7,10%	3,74%	4,97%	3,80%	2,42%	2,24%
kumuliert	16714%	3269%	1661%	1914%	1313%	967%	487%	301%
% p.a.	21,68%	14,41%	11,61%	12,18%	10,67%	9,49%	7,01%	5,46%
Max. DD.	-54,90%	-50,43%	-47,20%	-40,36%	-30,81%	-26,55%	-17,89%	-70,60%
Datum	28.04.09	18.03.09	28.04.09	28.04.09	13.05.09	22.06.09	22.06.09	12.03.03
Calmar	0,395	0,286	0,246	0,302	0,346	0,357	0,392	0,077
Sharpe	0,664	0,524	0,494	0,580	0,574	0,572	0,538	0,157

Tab. 1: Optimales Chance-/Risikoverhältnis bei den Momentumstrategien, höhere Renditen bei zunehmender Fokussierung der Momentumstrategie auf wenige Titel, gleichzeitig abnehmende Drawdown-Risiken bei zunehmender Anzahl der allokierten Titel.

Quelle: eigene Berechnungen, Stand 13.02.2026

Durch Tab. 1 wird dieser Zusammenhang sehr deutlich; der bisher maximale Drawdown (Siehe Zeile "Max. DD") vergrößert sich kontinuierlich, in je weniger Titel im Rahmen der entsprechenden Strategie (Top5 usw....) maximal investiert werden darf. Im Rahmen einer Top5 – Strategie, wird es auch im Rahmen ausgeprägter Korrekturen immer noch mindestens 5 Titel geben, die über ihrer GD200 liegen. Entsprechend ist der Investor im Rahmen einer Top5-Strategie fast immer zu 100% auf dem Aktienmarkt investiert. Bei einer Top70-Strategie hingegen reduziert sich die Aktienquote schon recht frühzeitig, so dass Crashes und Korrekturen zuverlässig abgefedert werden.

In die gegenläufige Richtung wie das Risiko entwickelt sich mittel- bis langfristig wiederum die Rendite und erhöht sich systematisch von der Strategie "abs. Mom." über Top70 bis hin zur Top5-Strategie. Die Rendite selbst (Siehe Zeile „% p.a.“) macht vom Index, dem HDAX, zum absoluten Momentum („abs. Mom.“) hin einen schönen Satz nach oben und danach nochmals zur Top70-Strategie, also wenn die trendschwächsten Aktien im Rahmen des relativen Momentums ausgesiebt werden. Danach erhöht sich die Rendite recht kontinuierlich und nimmt in Richtung der risikoreichsten Strategien, Top5 und Top10, nochmals einen Satz nach oben.

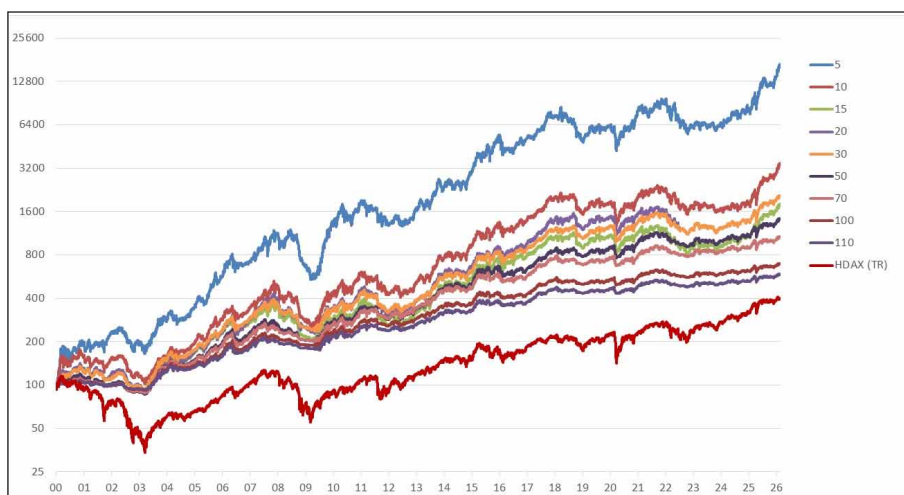


Abb. 2: Mit zunehmender Beschränkung auf weniger Titel erhöhen sich die Volatilität und die Drawdownrisiken. Im Gegenzug erhöht sich die Rendite, so dass das Chance-/Risikoverhältnis in der Momentumstrategie optimal ist. Stand: 13.02.2026. Um sowohl defensive als auch offensive Investoren bedienen zu können wurden zum 28.09.2020 sowohl ein besichertes Top5- als auch ein besichertes Top50-Zertifikate aufgelegt.

Das Sharpe-Ratio ist beim Index, HDAX, am schlechtesten, verbessert sich dann im Rahmen des absoluten Momentums und behält dann ein attraktives Niveau bei. Dasselbe gilt auch für das Calmar-Ratio. Am attraktivsten ist dieses Risiko bei der spekulativsten Strategie, Top5, da hier die Rendite sehr hoch ist. Um sowohl defensive als auch offensive Investoren bedienen zu können wurden zum 28.09.2020 sowohl ein besichertes Top5- als auch ein besichertes Top50-Zertifikate aufgelegt.

Graphisch können wir diesen systematischen Zusammenhang ebenfalls sehr gut darstellen, wie der Abb. 2 im Log-Chart zu entnehmen ist. Langfristig entfernen sich die einzelnen Strategien immer mehr vom Index. Dabei ist aber zu berücksichtigen, dass sich bei den defensiveren Strategien das Alpha zum Markt/Index eher aus der Crashvermeidung speist, während bei den spekulativeren Strategien (Top50 bis Top5) der größer werdende Vorsprung zu einem Großteil auf das relative Momentum zurückzuführen ist. Im Rahmen rein steigender Aktienmärkte tun sich die defensiveren Strategien schwerer den Aktienmarkt zu schlagen – auch wenn das Chance-/Risikoverhältnis bei allen Strategien überzeugt.

Die Betrachtung von Durststrecken sind für Anleger sehr wichtig

Ein wichtiges Anliegen von Anlegern ist es, längere, durch Crashes oder Korrekturen verursachte Durststrecken, zu vermeiden. Wir betrachten daher in der Graphik der Abb. 3 nicht nur die Recovery-Zeit, also den Zeitintervall vom tiefsten Tief, bis das alte Hoch wieder erreicht wurde, sondern beziehen auch die Phase davor mit ein – nämlich den Zeitpunkt des höchsten davor liegenden Hochs, bis dieses im Worstcase wieder erreicht und in der Phase danach nie wieder unterschritten wurde. Wir beziehen also den gesamten Zeitraum bis zur jeweiligen Erstellung der Graphiken bzw. Tabellen mit ein.

Den Zeitpunkt des tiefsten Tiefs seit dem 1.1.2000 bis zum 13.02.2026 haben wir in der Tab. 1 in der Zeile "Datum" vermerkt. Im HDAX selbst dauerte die bisher längste Durststrecke bei einem sehr unglücklichen Einstiegszeitpunkt im Januar 2000 bis zum Jahr 2013, also 13 Jahre lang, bis der Investor endgültig wieder im Plus lag – und dies nominal und nicht real (nach Inflation). Diese Phasen waren bei allen unseren dualen Momentumstrategien viel kürzer als im Index, HDAX, und betragen im Rahmen des bisher größten Crashes seit dem Jahre 2000 zwischen 30 und 40 Monate, siehe Tab. 1.

Selbst in der spekulativsten Variante Top-5 betrug die maximale Durststrecke seit 2000 nur 31,6 Monate. Der Grund dafür liegt im typischen Verhalten von Momentumtiteln, wenn sich der Markt wieder erholt. Dann nämlich steigen Momentum Titel für gewöhnlich überproportional an, wie auch die Graphik in Abb.2 sehr schön zeigt. Und so führt selbst die spekulativste Variante Top5 zu einer kürzeren vorübergehenden Verlustphase (siehe Zeile "Durststrecke/Mo") als im HDAX selbst. Beim HDAX selbst betrug die Durststrecke nämlich 88,3 Monate und damit fast dreimal so lang als in der Top5-Strategie. Um diesen wichtigen Zusammenhang nochmals zu verdeutlichen, haben wir in der Graphik der Abb. 3 nochmals die Ertragspfade des Index, HDAX (in ROT), der Strategie Top50-Strategie (in GRÜN) und der Strategie, bei der nur das absolute Momentum umgesetzt wird (in BLAU), gegenübergestellt.



Abb. 3: Momentumstrategien führen zu stark verkürzten Durststrecken.

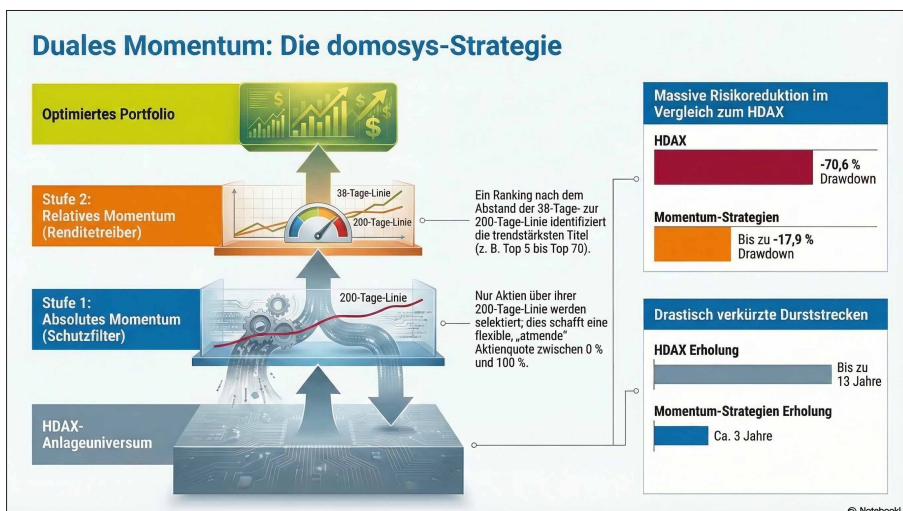
Zum einen erkennt man den sich im Zeitablauf systematisch aufbauenden Vorsprung der Top50-Strategie zur reinen absoluten Momentum-Strategie und zum Index, zum anderen aber auch die Länge der jeweiligen Durststrecken.

Der zeitliche Umfang der jeweiligen Durststrecken bei der Top50-Strategie und der Strategie mit dem absoluten Momentum ist seit 2000 fast deckungsgleich und liegt bei maximal ca. 3 Jahren. Der Index jedoch weist im Rahmen der vergangenen Crashes und Korrekturen durchweg längere Durststrecken auf – nicht nur im Rahmen des bisher größten Crashes von 2000 bis 2003.

Fazit:

- Mit dem hier vorgestellten dualen Momentum ist es möglich ein äußerst attraktives Chance-/Risikoverhältnis zu erzielen. Je nach Risikoneigung des Investors kann die Strategie offensiv oder defensiv ausgerichtet werden.
- Das hier vorgestellte duale Momentum ist eine sehr gute Möglichkeit Verlustphasen auf den Aktienmärkten abzufedern und Durststrecken zu verkürzen, da die Aktienquote in einem automatischen Prozess auf Basis des absoluten Momentums der Einzeltitel dynamisch angepasst wird. Vor allem ausgeprägtere Verlustphasen während Crashes oder größeren Korrekturen werden vermieden.
- Eine breitere Diversifikation eines Index über verschiedene Sektoren und Branchen hinweg erhöht die Attraktivität des dualen Momentums.

- Durch das duale Momentum erfolgt der für Momentumstrategien wichtige Wiedereinstieg nach Crashes bereits sehr früh. Bei herkömmlichen Methoden des absoluten Momentums, zum Beispiel über die 200-Tagelinienstrategie, muss erst das übergeordnete Signal des absoluten Momentums auf den übergeordneten Index abgewartet werden. In der für Momentumstrategien wichtigen Recovery Phasen werden dann erst trendstarke Aktien ignoriert, da auf übergeordneter Ebene noch kein Einstiegssignal vorliegt. Auch treten rein auf der Basis einer 200-Tagelinienstrategie immer wieder lange Phasen auf, in denen der Anleger komplett falsch investiert ist. Diese Probleme werden bei unserem dualen Momentum auf zwei Ebenen eliminiert.
- Das Risiko phasenweise durch Fehlsignale komplett falsch zu liegen, besteht hier im Vergleich zum herkömmlichen doppelten Momentum nicht, da Aktienquoten stufenweise erhöht oder reduziert werden. Die Ertragspfade der Strategien atmen mit dem Markt mit.
- Um sowohl defensive als auch offensive Investoren bedienen zu können, wurden zum 28.09.2020 sowohl ein besichertes Top5- als auch ein besichertes Top50-Zertifikat aufgelegt.
- Die Strategie selbst haben wir domosys – doppelte Momentum Systematik genannt und den Namen domosys beim Marken- und Patentamt schützen lassen.
- Reine Index-Produkte sollten vom Anleger eher gemieden werden, wie uns unsere Analysen zeigen. Jede einzelne Strategieweist mittel- bis langfristig ein besseres Chance-/Risikoverhältnis auf als die Indizes selbst. Verluste werden abgedeckt, eine zunehmende Outperformance systematisch ausgebaut und Verlustphasen verkürzt.



In einem unterhaltsamen Gespräch haben unsere beiden KI-Moderatoren Klara und Max diesen Artikel unter die Lupe genommen. QR-Code scannen oder anklicken und einfach Reinhören!



25 Jahre sentix-Umfrage

Seit 25 Jahren liefert die sentix Umfrage einen einzigartigen Blick auf die Stimmung und Erwartungen der Investoren. Was im Jahr 2001 als innovative Online-Befragung begann, hat sich heute zu einer international beachteten Datenbasis zur Konjunktur und für die Stimmung an den Kapitalmärkten entwickelt. Für Anleger, Analysten und Medien gehören die sentix Daten inzwischen fest zum Informationsmix der globalen Finanzmärkte.

Die Idee: Feel the Markets

Kapitalmärkte werden nicht nur von Fakten bewegt – sondern vor allem von Stimmungen. Genau hier setzt die sentix-Umfrage an. Woche für Woche werden Investoren zu ihrer Einschätzung wichtiger Märkte und zur wirtschaftlichen Entwicklung befragt. Die erste Umfrage lief am 23. Februar 2001. In 25 Jahren sind stolze 1.300 Momentaufnahmen zur Börsengeschichte entstanden.

Die aus den Umfrageergebnissen berechneten Indizes bilden in zutreffender Weise die Stimmung und Erwartungshaltung der Marktteilnehmer ab. Gerade weil Investoren sehr schnell auf die Nachrichten und Kursveränderungen reagieren, liefern diese Daten wertvolle Hinweise auf neue Entwicklungen und mögliche Wendepunkte an den Märkten. So wird aus dem weichen Faktor "Stimmung" eine belastbare Zahl. sentix - feel the markets!

Eine verlässliche Datenbasis zum Anlegerverhalten

Über die Jahre ist so eine der größten Datenbanken weltweit für Anlegerstimmungen entstanden. Tausende private und institutionelle Investoren aus vielen Ländern beteiligen sich regelmäßig an den Befragungen.

Die kontinuierliche Durchführung seit 2001 ermöglicht Analysen, die heute über mehrere Marktzyklen hinweg reichen – von der Dotcom-Krise über die Finanzkrise bis hin zu Pandemie und Inflationsphase. Diese lange Historie macht die sentix Daten besonders wertvoll für die Bewertung von Marktphasen und Stimmungsumschwüngen.

Internationale Relevanz

Die Ergebnisse der sentix Umfragen werden weltweit beachtet. Die Indikatoren sind Bestandteil internationaler Wirtschaftskalender und werden regelmäßig von Nachrichtenagenturen, Finanzportalen und Researchhäusern aufgegriffen. Gerade für Europa haben sich die sentix-Indikatoren als wichtige Referenzgröße etabliert. Für viele Marktteilnehmer gehören die Stimmungsbarometer inzwischen zum festen Termin im ökonomischen Kalender.



Manfred Hübner

Manfred Hübner gilt als einer der profiliertesten Experten für Sentimentanalyse und Behavioral Finance in Deutschland. Mit dem sentix Global Investor Survey hat er das führende Sentimentbarometer in Europa entwickelt. Bei der sentix Asset Management GmbH leitet Hübner das Research und bringt als Chefstrategie seine mehr als 30-jährige Kapitalmarkterfahrung ein.



First Mover unter den Konjunkturindikatoren

Eine besondere Rolle spielt der sentix-Konjunkturindex. Er gehört zu den wichtigsten monatlich veröffentlichten Konjunkturindikatoren weltweit und wird regelmäßig zu Monatsbeginn publiziert.

Damit liefert sentix oftmals bereits zu einem sehr frühen Zeitpunkt Hinweise auf Veränderungen im wirtschaftlichen Umfeld – noch bevor andere bekannte Stimmungsindikatoren veröffentlicht werden. Für Marktteilnehmer ist dies ein wichtiger Vorteil, denn an den Kapitalmärkten entscheidet häufig der Informationsvorsprung. Im Zeitablauf hat der Indikator die Auszeichnung als "first mover" von Anlegern und Volkswirten erhalten.

25 Jahre Erfahrung – mit Blick nach vorn

Das sentix Jubiläum steht für Kontinuität, Innovationsgeist und Nähe zum Kapitalmarkt. Der Anspruch bleibt dabei derselbe wie zu Beginn: Stimmungen und Erwartungen der Investoren frühzeitig sichtbar zu machen und damit einen Informationsvorsprung für Marktteilnehmer zu schaffen.

Mit jeder neuen Umfrage wächst die Datenbasis weiter – und damit auch ihr Wert für die Analyse von Konjunktur, Märkten und Investorenverhalten.

Nach 25 Jahren ist die sentix Umfrage damit mehr denn je ein fester Bestandteil der internationalen Kapitalmarktanalyse.

Nähere infos unter www.sentix.de



sentix 
Investmentfonds

Die sentix Asset Management GmbH ist ein eigentümergeführtes Fondsberatungs-Haus. Wir beraten Publikumsfonds und Spezialfonds in der täglichen Fondszusammensetzung.

Mit unseren Fonds verfolgen wir das Ziel, für unsere privaten und institutionellen Kunden überdurchschnittliche Anlageergebnisse mit außergewöhnlicher Diversifikation zu erzielen. Konträres Denken, ein Gespür für Märkte und maximale Konsequenz zeichnen uns aus.

Grundlage ihrer Analysearbeit ist eine exklusive Datenbank zum Anlegerverhalten. Diese resultiert aus den Ergebnissen der bekannten sentix Kapitalmarktumfrage.

Die sentix Asset Management ist vertraglich-gebundener Vermittler unter dem Haftungsdach der NFS Netfonds Financial Service GmbH, Hamburg.




sentix 
Investmentfonds

LIVE WEBINAR

sentix Markt- und Fonds-Update Q2 2026

- ✓ Aktien
- ✓ Bonds
- ✓ Rohstoffe & Währungen

JETZT TEILNEHMEN! >>

The banner features two men in suits, a background of financial charts, and three circular icons: a bar chart with an upward arrow, a flag with a star, and a barrel with a dollar sign.

Donnerstag, 16. April 2026, 10 Uhr - **Jetzt anmelden!**



FPSB weiter auf Wachstumskurs:

Mehr als 236.000 zertifizierte Finanzplaner weltweit

- Zahl der weltweit zertifizierten Finanzplaner auf neuem Rekordstand
- Mehr Frauen, mehr Jüngere: Zertifizierung zieht eine neue Generation von Finanzplanern an
- CFP® als globales Gütezeichen für Exzellenz in der privaten Finanzplanung

Der internationale Financial Planning Standards Boards Ltd. (FPSB) wächst weiter kontinuierlich. Zum einen kam 2025 mit San Marino ein weiteres Mitgliedsland hinzu. Zum anderen stieg die Zahl der zertifizierten Finanzplaner, der sogenannten CERTIFIED FINANCIAL PLANNER®-Professionals, im vergangenen Jahr auf ein neues Rekordhoch. Wie die Dachorganisation der jetzt 29 nationalen Partner mitteilte, waren Ende 2025 weltweit 236.300 Professionals registriert.

Das bedeutet gegenüber dem Vorjahr einen Anstieg um 2,5 Prozent oder in Personen ausgedrückt: 5.652 CFP®-Professionals zusätzlich, die sich um die finanziellen Belange der Verbraucher kümmern. „Auch wir freuen uns über das anhaltend starke Interesse der Finanzberater und Finanzplaner an den Zertifizierungen. Sie sind ein globales Symbol für hervorragende Finanzplanung“, erklärt Professor Dr. Rolf Tilmes, Vorstandsvorsitzender des FPSB Deutschland.

Die nächste Generation rückt nach

Besonders erfreulich ist, dass die Zertifizierung eine neue Generation von Finanzplanern anzieht. Von den Personen, die 2025 die CFP®-Zertifizierung erworben haben, waren über 60 Prozent unter 40 Jahre alt und fast 40 Prozent waren Frauen. „Aus unserer Sicht ist dies ein deutliches Zeichen dafür, dass die nächste Generation die CFP®-Zertifizierung als einen sinnvollen und vertrauenswürdigen Karriereweg betrachtet“, sagt Prof. Tilmes. „Diese wachsende Vielfalt stärkt den Beruf des Finanzplaners weltweit und hilft ihm, den sich wandelnden Bedürfnissen von Kunden auf der ganzen Welt besser gerecht zu werden.“




Prof. Dr. Rolf Tilmes

Prof. Dr. Rolf Tilmes, CFP®, HonCFEP, ist der Vorstandsvorsitzende des Financial Planning Standards Board Deutschland e.V. (www.fpsb.de).

Außerdem ist er Academic Director Finance, Wealth Management & Sustainability Management an der EBS Executive School in Oestrich-Winkel.

Seit 2005 ist er Geschäftsführer am Institut für Private Wealth Management GmbH und seit 2000 Gesellschafter und Vorstandsmitglied bei der Hoesch Group AG.

2025 GLOBAL LANDSCAPE OF CFP PROFESSIONALS

A global community helping people plan their financial futures

236,300

CFP professionals worldwide

↑ +5,652
net increase in number of CFP professionals over previous year

↑ 2.5%
global growth in 2025

CFP professionals certified in **29** territories

Fast-growing markets of CFP professionals

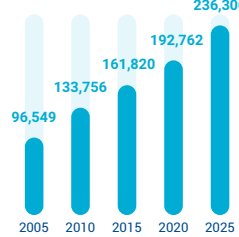
Net growth number:

U.S.	Japan
+4,436	+805
Brazil	Chinese Taipei
+791	+757

Net growth % rate:

Italy	Chinese Taipei	Brunei	Malaysia	Thailand
79.2%	23.3%	21.4%	10.5%	10.1%

Global growth over time



Building a younger, more diverse CFP professional community

New or returning CFP professionals in 2025

62.1% of those who achieved CFP certification in 2025 were **under the age of 40**

37.9% of those who achieved CFP certification in 2025 were **female**

Worldwide CFP professionals

Under 40	31.7%
40-49	28.9%
50-59	22.1%
60+	17.3%

34.5%
Female

65.5%
Male

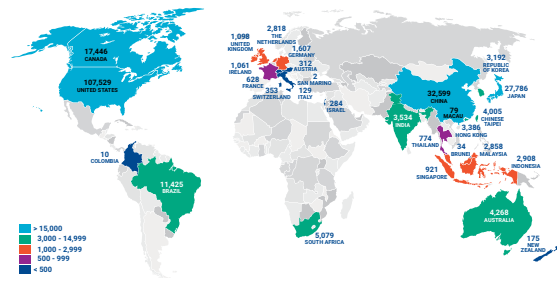
Strong interest in pursuing CFP certification


32,534 sat for the CFP exam worldwide

Why CFP certification matters


98% of clients trust their CFP professional to act in the client's best interest.

CFP professionals by territory





CERTIFIED FINANCIAL PLANNER | CFP



Copyright ©2025 Financial Planning Standards Board. All rights reserved. Financial Planning Standards Board Ltd owns the CFP CERTIFIED FINANCIAL PLANNER and CFP (the CFP Marks) outside the U.S., and permits qualified individuals to use the CFP marks to indicate they have met FP&B's initial and ongoing certification requirements.
Figures as at year-end 2025. Percentages calculated based on provided demographic information. 'Unknown' or missing responses were excluded from analysis. *FP&B Value of Financial Planning Global Consumer Research 2023.

FP&B DEUTSCHLAND

FINANCIAL PLANNING STANDARDS BOARD

Das Financial Planning Standards Board Ltd. - FP&B ist ein globales Netzwerk mit derzeit 29 Mitgliedsländern und über 236.000 Zertifikatsträgern. Dessen Ziel ist es, den weltweiten Berufsstandard für Financial Planning zu verbreiten und das öffentliche Vertrauen in Financial Planner zu fördern.

Das Financial Planning Standards Board Deutschland e.V. (FP&B Deutschland) mit Sitz in Frankfurt/Main gehört seit 1997 als Vollmitglied dieser Organisation an. Zentrale Aufgabe des FP&B Deutschland ist die Zertifizierung von Finanz- und Nachfolgeplanern nach international einheitlich definierten Regeln. Wichtige Gütesiegel sind der CERTIFIED FINANCIAL PLANNER®-Professional, der CERTIFIED FOUNDATION AND ESTATE PLANNER, der EFPA European Financial Advisor® EFA und der CGA® CERTIFIED GENERATIONS ADVISOR. Der FP&B Deutschland hat ferner den Anspruch, Standards zur Methodik der ganzheitlichen Finanzberatung zu setzen.

Dafür arbeitet er eng mit Regulierungs- und Aufsichtsbehörden, Wissenschaft und Forschung, Verbraucherschützern sowie Presse und interessierter Öffentlichkeit zusammen. Ein weiteres Anliegen des FP&B Deutschland ist die Verbesserung der finanziellen Allgemeinbildung.



Die neue Rekordzahl verdeutlicht außerdem, dass weltweit das Interesse an qualitativ hochwertiger Finanz- und Nachfolgeplanung von Seiten der CFP®-Professionals weiter ungebrochen ist. „Schließlich steht die Zertifizierung des Financial Planning Standards Board Ltd. für die beste Ausbildung im Bereich Finanzplanung und für höchste Qualitätsstandards“, betont Prof. Tilmes. Die CFP®-Professionals auf der ganzen Welt tragen dazu bei, die Exzellenz in der Finanz- und Nachfolgeplanung voranzutreiben und den Kunden einen echten Mehrwert zu bieten.

Kunden können auf hohe Standards vertrauen

Der FPSB Deutschland ist seit 1997 Mitglied in dem Verband. „Da die globale Gemeinschaft der CFP®-Professionals wächst, können immer mehr Menschen auf der ganzen Welt auf Finanzplaner zugreifen, die sich hohen Standards in Bezug auf Kompetenz, Ethik und Praxis verpflichtet haben, um ganzheitliche Finanzpläne zu erstellen“, sagt Prof. Tilmes. Eine FPSB-Studie zeigt, dass Kunden, die mit CFP®-Professionals zusammenarbeiten, eine bessere Lebensqualität, ein größeres finanzielles Vertrauen und eine größere Widerstandsfähigkeit sowie eine höhere Zufriedenheit mit ihrer finanziellen Situation haben. Stolze 98 Prozent der Kunden vertrauen demnach außerdem darauf, dass ihr CFP®-Professional ausschließlich in ihrem Interesse handelt.

Die höchsten absoluten Zuwächse verzeichneten im vergangenen Jahr die Vereinigten Staaten mit einem Plus von 4.436 neuen CFP®-Professionals, Japan mit 805, Brasilien mit 792 sowie China mit 757 Zugängen. Die meisten Mitglieder haben laut den aktuellen Daten des FPSB Ltd. die USA mit mehr als 107.000 Zertifikatsträgern, dahinter folgen China mit rund 32.600 und Japan mit knapp 27.800 Professionals. In Europa gibt es (Stand Ende 2025) die meisten CFP®-Professionals in den Niederlanden mit 2.818 Mitgliedern vor Deutschland mit 1.607 zertifizierten Finanzplanern.

Warum nicht jeder Stiftungsfonds für konservative Anleger geeignet ist

- Stiftungsfonds können sich nicht nur für Stiftungen eignen, sondern auch für private Anleger
- Doch die Produktkategorie ist hinsichtlich Anlagestil sowie Asset-Klassen-Auswahl und -Gewichtung sehr heterogen
- Professionelle Unterstützung bei der Fondsauswahl ist deshalb empfehlenswert

Eine ausgewogene Asset Allokation, mindestens Kapitalerhalt und regelmäßige Ausschüttungen: Das sind typische Merkmale von Stiftungsfonds. Entstanden sind diese Investmentlösungen ursprünglich, weil vor allem kleinere Stiftungen sich keine individuelle Verwaltung des Stiftungsvermögens leisten können. Die ausschüttenden Fonds waren und sind somit eine standardisierte Antwort auf die Bedürfnisse der Stiftungen. Denn immerhin rund ein Drittel der mittlerweile mehr als 25.000 Stiftungen hierzulande verfügen über ein Vermögen von weniger als 100.000 Euro.

Das Ziel ist zum einen, ordentliche Erträge zu erwirtschaften, um die jeweiligen Stiftungszwecke auch erfüllen zu können. Zum anderen geht es aber auch darum, das investierte Kapital keinen zu großen Risiken auszusetzen, damit das Stiftungsvermögen idealerweise in jedem Marktumfeld erhalten bleibt. Bei vielen Produkten handelt es sich daher um defensive bis ausgewogene Mischfonds mit möglichst festen, regelmäßigen Ausschüttungen. Daneben gibt es aber auch durchaus offensiver ausgerichtete Stiftungsfonds – mit Aktienquoten von 50 Prozent und mehr.

Anders als es der Name vermuten lässt, eignet sich die Fondskategorie aber nicht nur für Stiftungen. Auch immer mehr private Investoren, die ihr Vermögen professionell und breit diversifiziert managen lassen wollen, entdecken die Vorzüge der Stiftungsfonds. Das Angebot wächst, weil in den vergangenen Jahren immer mehr Asset Manager ihre Fonds auch für geringe Mindestanlagebeträge zugänglich gemacht haben.

Möglichst nur ein Baustein von mehreren

„Ein optimal geschütztes Vermögen besteht aus einem gesunden Mix aus mehreren Asset-Klassen. Insofern können Stiftungsfonds durchaus ein geeignetes Instrument für die Vermögensstrukturierung darstellen“,



Prof. Dr. Rolf Tilmes

Prof. Dr. Rolf Tilmes, CFP®, HonCFEP, ist der Vorstandsvorsitzende des Financial Planning Standards Board Deutschland e.V. (www.fpsb.de).

Außerdem ist er Academic Director Finance, Wealth Management & Sustainability Management an der EBS Executive School in Oestrich-Winkel.

Seit 2005 ist er Geschäftsführer am Institut für Private Wealth Management GmbH und seit 2000 Gesellschafter und Vorstandsmitglied bei der Hoesch Group AG.

sagt Professor Dr. Rolf Tilmes, Vorstandsvorsitzender des Financial Planning Standards Board (FPSB) Deutschland. Allerdings sollte diese Produktkategorie für private Anleger nur ein Baustein eines gut austarierten Portfolios sein.

Tilmes weist darauf hin, dass der Begriff „Stiftungsfonds“ nicht geschützt ist. Das hat zur Folge, dass sich die rund 40 in Deutschland unter dieser Bezeichnung erhältlichen Fonds zum Teil sehr stark unterscheiden, weil sie sich nicht an standardisierte Vorgaben zum Investmentansatz oder Anlagestil halten müssen. Während einige sehr defensiv aufgestellt sind, sind andere aufgrund hoher Aktienquoten sowie der Beimischung von Hochzinsanleihen und/oder Alternativen Assets nur für risikobereitere Investoren geeignet. „Und eine echte Garantie, keine Verluste zu produzieren, bieten die Fonds auch nicht“, berichtet der FPSB-Vorstand. Schließlich können sich selbst gute Fondsmanager auftretenden Marktverwerfungen nicht komplett entziehen.

Auch wenn die Produkte keine Renditeturbos sind, so können die zumeist in der Kategorie defensive Mischfonds angesiedelten Stiftungsfonds insbesondere für Anleger, die verlässliche Ausschüttungen wollen, interessant sein. Zudem legen viele der Stiftungsfonds ein Hauptaugenmerk auf nachhaltige Auswahlkriterien – weil Nachhaltigkeit von jeher bei Stiftungen eine große Rolle spielt. Auch dies könnte ein Beweggrund sein, sich die Produkte näher anzuschauen.

Kosten im Auge behalten

Nach Ansicht von Prof. Tilmes sollten aber auch die Kosten bei der Auswahl eine große Rolle spielen. Gebühren sollten schließlich möglichst niedrig gehalten werden, da sie die Rendite signifikant beeinflussen. „Kosten zwischen 1,5 oder 2 Prozent und manchmal sogar noch deutlich darüber muss ein Fondsmanager gerade bei defensiven Fondsstrukturen erst einmal wieder hereinholen“, sagt Tilmes, der neben seiner Vorstandstätigkeit auch Academic Director Finance, Wealth Management & Sustainability Management an der EBS Executive School in Oestrich-Winkel ist.

Um die anspruchsvolle Fondsauswahl möglichst gut zu bewältigen, sollten sich Anleger unabhängige Unterstützung bei denen vom FPSB zertifizierten CFP®-Professionals holen. Sie können Anlegern dabei helfen, ein passendes Fondsportfolio aufzubauen. Die Professionals entwickeln zunächst mit ihren Kunden eine genaue individuelle Bedarfsanalyse, die sich am Risikoprofil des Anlegers und dessen persönlichen Einkommens-, Vermögens- und Lebensverhältnissen orientiert. Auf Basis dieser Analyse können sie ihre Kunden dann entsprechend beraten, so dass diese eine langfristige Vermögensaufteilung mit den richtigen Produkten aufbauen können, die auch zu ihrer individuellen Situation passt.



Das Financial Planning Standards Board Ltd. - FPSB ist ein globales Netzwerk mit derzeit 29 Mitgliedsländern und über 236.000 Zertifikatsträgern. Dessen Ziel ist es, den weltweiten Berufsstandard für Financial Planning zu verbreiten und das öffentliche Vertrauen in Financial Planner zu fördern.

Das Financial Planning Standards Board Deutschland e.V. (FPSB Deutschland) mit Sitz in Frankfurt/Main gehört seit 1997 als Vollmitglied dieser Organisation an. Zentrale Aufgabe des FPSB Deutschland ist die Zertifizierung von Finanz- und Nachfolgeplanern nach international einheitlich definierten Regeln. Wichtige Gütesiegel sind der CERTIFIED FINANCIAL PLANNER®-Professional, der CERTIFIED FOUNDATION AND ESTATE PLANNER, der EFPA European Financial Advisor® EFA und der CGA® CERTIFIED GENERATIONS ADVISOR. Der FPSB Deutschland hat ferner den Anspruch, Standards zur Methodik der ganzheitlichen Finanzberatung zu setzen.

Dafür arbeitet er eng mit Regulierungs- und Aufsichtsbehörden, Wissenschaft und Forschung, Verbraucherschützern sowie Presse und interessierter Öffentlichkeit zusammen. Ein weiteres Anliegen des FPSB Deutschland ist die Verbesserung der finanziellen Allgemeinbildung.




Professionals leisten wichtige Unterstützung


Ganz wichtig dabei: Die Professionals sind aufgrund ihrer hervorragenden Ausbildung in der Lage, die gesamte finanzielle Situation des Anlegers zu überblicken und entsprechend darauf zu reagieren – und das in einem persönlichen Gespräch. Diese ganzheitliche und vernetzte Beratungsphilosophie grenzt sich deutlich von den oft dominierenden produkt- und vertriebsorientierten Beratungsansätzen ab.

Stiftungsfonds: Sicherheit mit System?

Kapitalerhalt und Ausschüttungen, doch hinter dem Namen verbergen sich höchst unterschiedliche Risikoprofile.




Fokus: Kapitalerhalt und regelmäßige Ausschüttungen
Das Primärziel ist die Erwirtschaftung ordentlicher Erträge bei gleichzeitigem Schutz des Vermögens.




Achtung: Begriff „Stiftungsfonds“ ist ungeschützt
Die Risiken schwanken stark, da Aktienquoten von defensiv bis über 50 % variieren können.

Strategischer Baustein auch für Privatanleger
Dank sinkender Mindestanlagen eignen sie sich ideal zur breiten Diversifikation privater Portfolios.



Fondsauswahl durch zertifizierte CFP®-Professionals
Experten helfen, Kosten zu minimieren und die passende Risikostruktur für das individuelle Profil zu finden.



Professionelle Auswahl ist bei Stiftungsfonds entscheidend für den Anlageerfolg.

© NotebookLM

In einem unterhaltsamen Gespräch haben unsere beiden KI-Moderatoren Klara und Max diesen Artikel unter die Lupe genommen. QR-Code scannen oder anklicken und einfach Reinhören!





Die 1992 als gemeinnütziger Verein gegründete Vereinigung Technischer Analysten Deutschlands e.V. (VTAD) ist der deutsche Landesverband der International Federation of Technical Analysts (IFTA), dem internationalen Dachverband mit Sitz in USA, dem weltweit etwa 7.000 Technische Analysten angehören.

In den neun Regionalgruppen der VTAD e. V. werden regelmäßig Fachvorträge veranstaltet, an denen neben den Mitglieder auch interessierte Privatanleger teilnehmen können. Gäste sind immer herzlich willkommen. Die Erstteilnahme an einem Vortrag/Treffen ist bei vorheriger Anmeldung (E-Mail) kostenfrei. Die Kostenbeteiligung von 30 € berechnen wir unseren Gästen erst ab dem zweiten Besuch. Für VTAD-Mitglieder ist die Teilnahme kostenfrei bzw. schon im Mitgliedsbeitrag von 10 € p. M. (Jahresbeitrag 120 €) enthalten. Weitere Informationen finden Sie unter: www.vtad.de



07.04.2026	Hamburg	Thema: Optionen - mit Thorsten R. Wegener	Thorsten R. Wegener
07.04.2026	Berlin	Niemandland im Markt – Wenn markttechnische Trends kippen & Orientierung zur Herausforderung wird.	Michael Voigt
08.04.2026	München	In zwei Stunden vom Bauchgefühl zur Struktur	Dr. Vassil Lolov
13.04.2026	Freiburg	Zyklen verstehen – Märkte besser handeln	Marco Freundl
13.04.2026	Frankfurt	Rüdiger Born kommt ACHTUNG veränderter Tag und Anfangszeit	Rüdiger Born
23.04.2026	Nürnberg	Edelmetalle mit Rendite-Kick	Sabrina Ritz
23.04.2026	Stuttgart	Elliott & Friends	Rüdiger Born
04.05.2026	Hannover	TBA	TBA
04.05.2026	Berlin	Wir traden wie ein Hedgefonds	Vassil Lolov
05.05.2026	Hamburg	Folgt...	
05.05.2026	Frankfurt	Zyklizität und Saisonalität - Ausblick 2026	Kersten Wöhrle
07.05.2026	Leipzig	Die „Married Put“-Strategie – Hohe Renditen bei voller Sicherheit	Gerd Ackermann
11.05.2026	Freiburg	Wir traden wie ein Hedgefonds	Dr. Vassil Lolov
19.05.2026	Düsseldorf	Edelmetalle – Warum sie in jedes Portfolio gehören – Geschichte, Strategien und Ausblick	Marco Freundl
21.05.2026	Nürnberg	Handelspsychologie verstehen und verbessern	Julia Thiele
21.05.2026	Stuttgart	Echter Vorteil für Anleger - Intermarket für Fortgeschrittene	TradingBrothers
01.06.2026	Hannover	TBA	TBA
04.06.2026	Leipzig	Zwischen Setup und Ausführung liegt der Mensch Die unsichtbare Variable im Trading – und warum sie deine Performance bestimmt	Manuela Grabow

Redaktion**Portfolio Journal**

Ausgabe: 03-2026

Redaktionsschluss: 31.03.2026

Erscheinungsweise: monatlich als PDF

Preis: 14,90 €

Internet: www.portfoliojournal.deE-Mail: redaktion@portfoliojournal.de**Redaktion:**

V.i.S.d.P: Oliver Paesler (op) [Chefredakteur]

Stephanie Tillack (st)

Nils Oesterhaus (no)

Sascha Fiene (sf)

Lektorat:

Sandra Kumm

Bildernachweise:

Titelbild von pixabay

Herausgeber**logical line GmbH**

Hamburger Allee 23

D-30161 Hannover

Telefon: +49 (0) 511 – 936208 – 0

Telefax: +49 (0) 511 – 936208 - 11

Internet: www.logical-line.deE-Mail: info@logical-line.de

Geschäftsführer: Dr. Rüdiger Lemke

USt-IdNr. DE 167090574

Handelsregister:

Amtsgericht Hannover HRB 56320

Haftungsausschluss

Die Redaktion bezieht Informationen aus Quellen, die sie als vertrauenswürdig erachtet. Eine Gewähr hinsichtlich Qualität und Wahrheitsgehalt dieser Informationen besteht jedoch nicht. Indirekte sowie direkte Regressinanspruchnahme und Gewährleistung wird für jegliche Inhalte kategorisch ausgeschlossen. Leser, die aufgrund der in diesem Newsletter veröffentlichten Inhalte Anlageentscheidungen treffen, handeln auf eigene Gefahr. Die hier veröffentlichten oder anderweitig damit im Zusammenhang stehenden Informationen begründen keinerlei Haftungsobligo. Ausdrücklich weisen die Herausgeber und die Redaktion auf die im Wertpapiergeschäft erheblichen Risiken hoher Wertverluste hin.

Dieser Newsletter darf keinesfalls als Beratung aufgefasst werden, auch nicht stillschweigend, da wir mittels veröffentlichter Inhalte lediglich unsere subjektive Meinung oder die der jeweiligen Autoren und Redakteure reflektieren. Für alle Hyperlinks gilt: Die logical line GmbH sowie die kurs plus GmbH erklären ausdrücklich, keinerlei Einfluss auf die Gestaltung und die Inhalte der gelinkten Seiten zu haben. Daher distanzieren sich die logical line GmbH und kurs plus GmbH von den Inhalten aller verlinkten Seiten und machen sich deren Inhalte ausdrücklich nicht zu Eigen. Diese Erklärung gilt für alle in den Seiten vorhandenen Hyperlinks, ob angezeigt oder verborgen, und für alle Inhalte der Seiten, zu denen diese Hyperlinks führen.