

GELD

DAS MAGAZIN
FÜR WIRTSCHAFT,
POLITIK &
INVESTMENTPRODUKTE

Exchange Traded Funds

ETFs werden bei der Kapitalanlage immer stärker eingesetzt. Wie man mit den kostengünstigen Fonds am besten ein Portfolio aufbaut.

Börse Wien

Nach überragenden Kursgewinnen: Welche Aktien 2026 über weiteres Potenzial verfügen und welche man lieber meiden sollte.

Nachhaltigkeit

Über die Verleihung der begehrten FNG-Siegel und warum sich ESG-Kriterien bei der Geldveranlagung langfristig auszahlen.

Bitcoin-Cycle

Wann die heftige Korrekturphase am Kryptomarkt enden wird und man bei Bitcoin & Co wieder gute Chancen auf Gewinne hat.

2026

NIEDRIGE ZINSEN BEFLÜGELN

AUSBLICK

Welche Märkte & Branchen
am attraktivsten sein werden!

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



inhalt

Ausgabe Nr. 6/2025

BRENNPUNKT

06 Kurzmeldungen

Smart Center: Wien „schmiert ab“ + Sozialpartnerschaft: Beliebt in Österreich.

08 Ukraine

Das vom Krieg erschütterte Land wird nicht nur militärisch, sondern auch wirtschaftlich in die Zange genommen.

AUSBLICK 2026

Was bringt das neue Jahr? Die Chancen für Investoren stehen nicht schlecht. Prosit!



UKRAINE

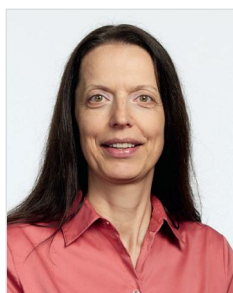
Auch eine schlechte Ernte belastet die Wirtschaft des geprüften Landes.
Seite 08

10 Interview Andrea Wehner

Die Aberdeen-Spezialistin führt durch eine „verschobene Weltordnung“.

ANDREA WEHNER

„Gold zur Diversifikation“



Die Finanzexpertin von Aberdeen beleuchtet Anlagemöglichkeiten in 2026.
Seite 10

WIRTSCHAFT

12 Kurzmeldungen

Industrie Österreich: Endlich Rückenwind + Budget: Leere Kassen.

BANKING

14 Kurzmeldungen

EZB: Wenig Handlungsbedarf + Zahlungsverkehr: Große Unterschiede.



MÄRKTE & FONDS

16 Kurzmeldungen

Europa: Gute Karten + USA: Hoch bewertet + Staatsanleihen: Vorsicht geboten.

20 AUSBLICK REGIONEN

Die besten Investments von West nach Ost.

22 Ausblick Europa

Der „Alte Kontinent“ birgt Risiken und öffnet zugleich Chancen.

26 Ausblick USA

Auf die Vereinigten Staaten kann man bei der Asset Allocation nicht verzichten.

30 Ausblick Asien

Neben Emerging Markets ist auch Japan einen Blick wert.

32 AUSBLICK BRANCHEN

Top-Sektoren fürs Portfolio.

34 Ausblick Technologie

Data- und Rechencenter für Cloud, KI & Co sorgen für unglaubliche Wachstumsraten.

36 Ausblick Ökologie

Um den Klimawandel auszubremsen, sind noch enorme Investitionen nötig – ein lukrativer Wachstumsmarkt.

40 Ausblick Health Care
Günstige Bewertung plus medizinische Erfolge: Mehrjährige Aufwärtsphase in Sicht.

42 Ausblick Rohstoffe
Edelmetalle profitieren von geopolitischen Unsicherheiten, die Energiewende sollte man auch nicht übersehen.

44 Ausblick Immobilien
Viele Tiefpunkte sind durchschritten – Fondsmanager greifen zu!

46 Portfolioaufbau mit ETFs
Was aktive Produkte versprechen – und was sie wirklich können.

50 Institutional Investors Congress
Welche Trends bestimmen das Jahr 2026? Das verraten Anlageprofis.

54 FNG-Gütesiegel
Eine wichtige Orientierungshilfe im dichten „Dschungel“ der Nachhaltigkeit.



AUSBLICK REGIONEN
Interessante Anlage-möglichkeiten rund um den Globus.
Seite 21



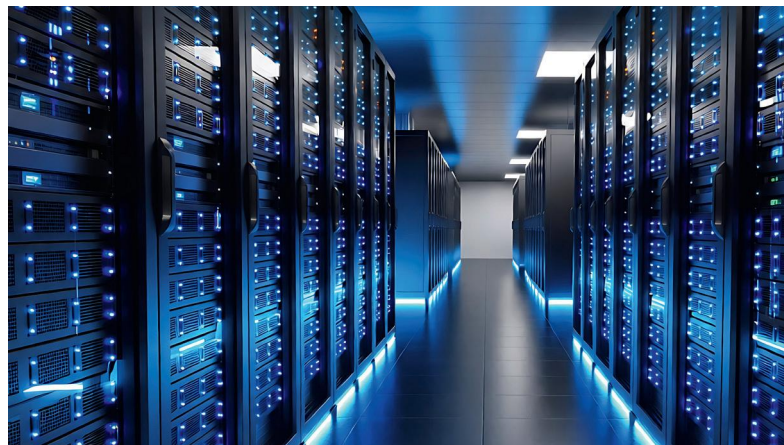
zertifiziert durch AIR

AKTIEN

58 Kurzmeldungen
Flughafen Wien: Keine dritte Piste + Telekom Austria: „KI-Agenten“ kommen.

60 Spezielle Anlagetipps
SNAM: Riesiges Gasnetz + TotalEnergies: Weiter hoch profitabel + Carnival: Ein Schiff wird kommen.

AUSBLICK BRANCHEN
Das Beste aus High-Tech, Ökologie und Healthcare.
Seite 33



62 Börse Deutschland
Warten auf Impulse – nach vielen Hochs steht der DAX momentan an. In diesem Fall hilft Stock-Picking.

64 Börse Wien
Das Jahr 2025 ist mit einem All-Time-High sehr gut gelaufen. Die richtige Aktien-Selektion wird 2026 am Wiener Parkett aber wieder wichtiger.

BLOCKCHAIN

68 Kurzmeldungen
China: Striktes Krypto-Verbot bekräftigt + Bitcoin: Revierkämpfe.

69 Bitcoin-Cycle
Nach der scharfen Korrektur – diesem Muster folgt Bitcoin.

VERSICHERUNG & VORSORGE

72 Kurzmeldungen
Erbschaften: Vorsorgen statt Streiten + Generali: „Vergoldete“ Versicherung.

73 FLV-Listing
Der monatliche Überblick zu fondsgebundenen Lebensversicherungen.

74 Buchtipps
Andrew Leigh: Die kürzeste Geschichte der Wirtschaft + Geuer: KI und Recht.

Back to reality

Der Hype rund um ESG ist vorbei - und kommt wohl so schnell nicht wieder.
Ein gewisser Rationalisierungsprozess tut dem Sektor aber gut, dazu passen die vom
FNG vergebenen Nachhaltigkeits-Siegel.

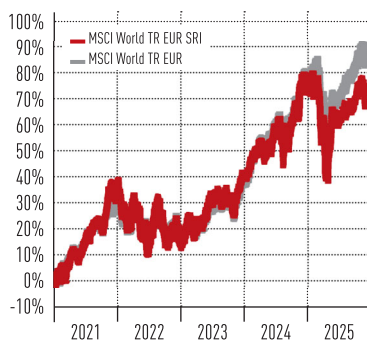
HARALD KOLERUS



190

Fonds inklusive ETFs wurden mit der FNG-Zertifizierung ausgezeichnet

Nachhaltige Rendite



Der nachhaltige „MSCI World SRI“ und der „MSCI World“ liegen nahezu gleich auf.

FNG steht für Forum Nachhaltige Geldanlagen und ist im deutschsprachigen Raum eine Institution auf diesem Gebiet, bestehend bereits seit dem Jahr 2001. Das FNG-Siegel hat sich dabei den hohen Anspruch gesetzt, den Qualitätsstandard für ESG-Investments zu stellen. Auf der elften Vergabefeier dieser „Benchmark“ wurden nun 190 Finanzprodukte, die sich einer umfassenden Prüfung unterzogen haben, ausgezeichnet. Beworben hatten sich 205 Fonds und ETFs sowie 78 Anlage-Häuser. Wobei: Ganze 15 der eingereichten Produkte konnten die Mindestanforderungen nicht erfüllen und erhielten kein Siegel.

Strenge Prüfung

Man sieht also: Es müssen strenge Kriterien erfüllt werden, die gemeinsam mit Finanzfachleuten und Akteuren der Zivilgesellschaft 2015 nach einem dreijährigen Aus-

tausch erarbeitet wurden. Wobei man anmerken muss, dass die Anzahl der Bewerber in den letzten Jahren etwas zurückgegangen ist. Die Erklärung dafür hat Experte Roland Kölsch im Gespräch mit dem GELD-Magazin. Er kümmerte sich ab 2017 als Geschäftsführer der QNG (Qualitätssicherungsgesellschaft Nachhaltiger Geldanlagen) um das FNG-Siegel. Nach einer Reorganisation ist er für den gemeinnützigen Wissenschaftsverein F.I.R.S.T. um das Gütezeichen bemüht. „Viele Asset Manager sowie Anleger haben genug von Überregulierung im ESG-Bereich. Berater und Investoren sind nach einem gewissen Hype überfordert“, sagt Kölsch frei von der Leber weg. Wobei in puncto Bürokratieabbau Hoffnung in Sicht ist. Der Spezialist glaubt auch an einen gewissen Rationalisierungsprozess in Sachen Nachhaltigkeit ohne „erhobenen Zeigefinger“ sowie eine „gesunde Konsolidierung“ der Branche (siehe Interview rechte Seite). Und überhaupt: Bangemachen gilt nicht!

Neues Siegel

So wurde das neue „FNG-Siegel Transition“ kreiert. Der Hintergrund: Bei Transition geht es um die Zukunftsfähigkeit und Nachhaltigkeit von Unternehmen sowie Branchen - letztendlich der gesamten Wirtschaft. Kölsch: „So sollen zum Beispiel Energieunternehmen unter Beweis stellen, dass sie ausreichend Kapital und Anstrengungen in erneuerbare Quellen stecken. Oder das Stahl- und Zementhersteller auf nachhaltigen Strom setzen.“ Jedoch: Die teils vage formulierten Beschreibungen der ESMA (Europäische Wertpapier- und Marktaufsichtsbehörde) lassen zu hohe Interpretationsspielräume für Transition-Fonds zu. Motivation genug, mittels des neuen Siegels ei-

nen klaren und heute schon verfügbaren Qualitätsstandard für entsprechende Finanzprodukte zu entwickeln. Wobei heuer erst ein Fonds in dieser Kategorie ausgezeichnet worden ist. Kölsch dazu: „Der Lackmustest erfolgt 2026, wir werden sehen, wie viele Bewerber es dann geben wird. Jedenfalls sind wir mit dem ‚FNG-Siegel Transition‘ gut am Start, um eine Lücke, die sich aus der schwammigen Regulatorik ergibt, zu schließen.“

Sind Waffen nachhaltig?

Was gibt es außerdem noch Neues? Sicherlich, dass eine heiße Debatte darüber entbrannt ist, ob Rüstungs-Investments als nachhaltig gelten können? Das FNG nimmt die Sache ernst und hat nachgefragt. „In einer kürzlich durchgeführten Umfrage unter den Stakeholdern des Gütezeichens hat sich eine deutliche Mehrheit ausdrücklich für die Beibehaltung des bislang strengen Waffen-Ausschlusses ausgesprochen. Es ist ein gutes Zeichen, dass sich hier nicht alle

Fähnchen nach dem Wind, also nach den höchsten kurzfristigen Renditeaussichten, richten.“ Ein klares Statement. Das gab es auch in der Befragung zu möglichen Änderungen bei Standards zu Investments in fossile Energien: Die Mehrzahl der Teilnehmer sprach sich dagegen aus. Kölsch abschließend: „Die Kriterien unserer Siegel bleiben 2026 so wie sie sind. 2027 könnten sich Anpassungen durch eine sich ändernde Regulatorik ergeben.“

Im Paragraphen-Dschungel

Apropos Regulatorik: Es handelt sich um ein leidiges Thema, das unter die Kategorie „gut gemeint - meist schlecht gemacht“ fällt. Die bisherigen Bestimmungen und ESMA-Leitlinien zu Fondsnamen reichen zur Orientierung am Markt noch nicht aus. Immerhin hat das 2025 vollumfängliche Inkrafttreten der ESMA-Leitlinien zu Fondsnamen mit ESG- oder nachhaltigkeitsbezogenen Begriffen dazu geführt, dass die Schwemme der über 7.000 in Deutschland nach Ar-



zertifiziert durch AIR

15

der eingereichten Produkte konnten die Mindestanforderungen nicht erfüllen und erhielten kein Siegel.

Roland Kölsch, F.I.R.S.T. • INTERVIEW

Warum ist Nachhaltigkeit nicht mehr en vogue?

Mehrere Faktoren spielen zusammen: Die Regulatorik in der EU überfordert viele Anleger und Anbieter. Auch sind Asset Manager rund um den ESG-Hype auf den Zug aufgesprungen, zahlreiche neue bzw. umdeklarierte Fonds strömten auf den Markt. Da ist vieles zu schnell gegangen und da fehlte es auch manchmal an der Expertise der Anbieter - inklusive Greenwashing-Gefahr. Auch ist immer noch zu oft der moralische Zeigefinger erhoben worden. Zumindest ist dieser Eindruck entstanden. Weiters hat sich der Zeitgeist gegen Nachhaltigkeit gewendet, was sicher auch mit der durch die geostrategischen Verwerfungen einhergehenden Outperformance von Waffen und fossilen Energien zu tun hatte, wodurch nachhaltige Geldanlagen kurzfristig in der Performance-Gunst ins Hintertreffen gerieten. Allerdings nützt es nichts in einer Art von kindlicher Reaktion die Hand vor die Augen zu halten. Denn die Probleme von fossilen Energieträgern sowie die Erderwärmung sind reale Bedrohungen - das erklärt uns schon die Physik.

Wie kann es zu einem ESG-Comeback kommen?

Es gibt Anzeichen dafür, so hat die EU verstanden, dass Überregulierung kontraproduktiv ist, und sie zu einer Reform der Regulatorik ansetzt, die weniger komplex ausfallen sollte. Zumindest bei der Offenlegungsverordnung ist der jetzige Verbesserungsvorschlag viel marktfreundlicher. Ich hoffe prinzipiell auf eine rationalere Herangehensweise an das Thema Nachhaltigkeit. So wird zunehmend erkannt und diskutiert, dass ESG eine große ökonomische Rolle spielt. Ich gehe weiters von einem gewissen Szenario der Normalisierung aus. Einige Anbieter und Fonds werden ausgesiebt werden. Was hart klingt, ist ein Bereinigungsprozess, der der Branche guttut. Auf eine Normalisierung hoffe ich auch bei der Kursentwicklung: Die sehr gute Performance etwa der Waffen- und Erdölindustrie hat die Blicke von ESG abgelenkt. Tatsächlich hat das FNG-Siegel 14 Produkte wegen seiner strikten Ausschlusskriterien zum Rüstungssektor verloren. An diesen werden wir aber nicht rütteln, was sich auch eine überwiegende Mehrheit unserer Stakeholder wünscht.



„Ich hoffe prinzipiell auf eine rationalere Herangehensweise an das Thema Nachhaltigkeit.“



zertifiziert durch AIR

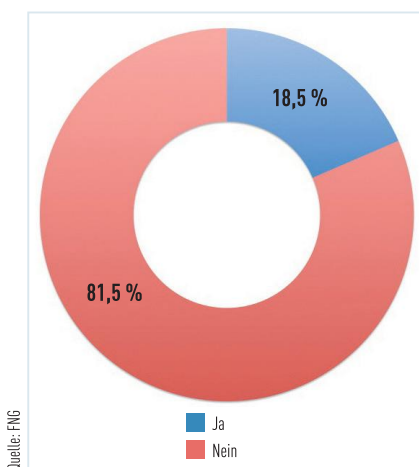
11

Mal wurde das klassische Gütesiegel bereits verliehen. Premiere dabei: Zum ersten Mal wurde das neue FNG-Siegel Transition vergeben.

Weitere Informationen

www.first-ev.org
www.fng-siegel.org

Unerwünscht: Waffen



Die Frage, ob die Mindestausschluss-Kriterien für Waffen bei FNG-Siegeln angepasst werden sollen, verneinen Anleger überwiegend.

tikel 8 oder 9 der EU-Offenlegungsverordnung zugelassenen – quasi selbst als nachhaltig deklarierten – Fonds auf rund 2.500 eingedämmt wurde. Allerdings werden die teils immer noch breit zu interpretierenden Anforderungen sehr unterschiedlich von den Produktanbietern umgesetzt.

Gefordert: „Klare Kante“

Hinzu kommt, dass die durch den jeweiligen Fondsamen vorgegebenen Mindestkriterien – insbesondere zum (Nicht-)Ausschluss von Waffen und Rüstung, den Umgang mit Verstößen gegen Menschen- und Arbeitsrechte oder die Toleranz für Atomstrom – für viele Investoren nicht zufriedenstellend sind. Sie wünschen sicher mehr „klare Kante“ bei der Umsetzung von Nachhaltigkeit in ihrer Kapitalanlage. Deshalb sollte man sich nicht nur auf den Gesetzgeber verlassen; wobei sich der Kreis schließt und wir wieder bei Nachhaltigkeits-Standards angelangt sind.

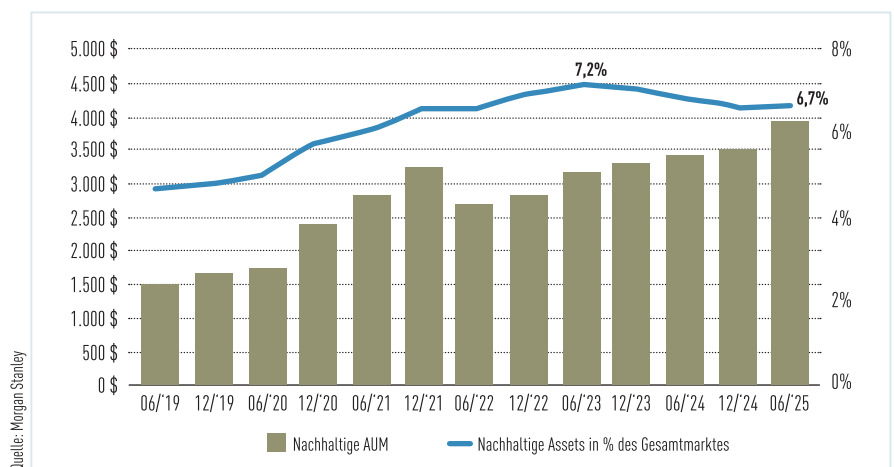
„Das FNG-Siegel ist weiterhin eine gefragte Orientierungshilfe für gut gemachte Nachhaltigkeitsfonds“, betont Marian Klemm, Vorstandsvorsitzender des FNG. An dieser Stelle soll auch der Hinweis auf das „Österreichische Umweltzeichen für Finanzprodukte“ nicht fehlen. Unter dem Motto „Anlegen - mit grünem Gewissen“ zertifiziert die-

ses Gütesiegel ethisch orientierte Projekte und Unternehmen, die Gewinne durch nachhaltige Investitionen erzielen. Dieser „rot-weiß-rote“ Standard trifft auch international ob seiner strengen Kriterien auf große Anerkennung.

Eine Frage der Performance

Alles schön und sehr gut. Aber der kritische Anleger wird sich vielleicht die Frage stellen: Wie sieht es mit der Kursentwicklung aus? Denn noch immer hält sich die Mär, dass Nachhaltigkeit Rendite automatisch kostet, obwohl das bereits von mehreren wissenschaftlichen Metastudien widerlegt worden ist. Ziehen wir zum Beispiel die Untersuchung des „Morgan Stanley Institute for Sustainable Investing“ mit dem Titel „Sustainable Reality“ zu Rat. Hier wurde weltweit der Markt von ESG-Fonds mit konventionellen Produkten im ersten Halbjahr 2025 verglichen. Also sozusagen eine Momentaufnahme, allerdings eine aussagekräftige. Die Experten kommen zu folgendem Schluss: „Nachhaltige Fonds erzielten im Untersuchungszeitraum eine mittlere Rendite von 12,5 Prozent und übertrafen damit traditionelle Fonds mit 9,2 Prozent. Im Gegensatz zum zweiten Halbjahr 2024 war der Hauptgrund für die überdurchschnittliche Performance im ersten Halbjahr

Nachhaltige Fonds: Luft nach oben



Global gesehen machen auf ESG spezialisierte Fonds nur 6,7 Prozent des gesamten Marktes aus. Das war schon einmal mehr, spricht aber auch für Aufwärtspotenzial. Denn langfristig bleibt Nachhaltigkeit ein Mega-Trend.

2025 die stärkere Ausrichtung nachhaltiger Fonds auf globale und europäische Anlagebereiche, die insbesondere bei festverzinslichen Wertpapieren höhere Renditen als Amerika und der asiatisch-pazifische Raum erzielten.“ Werfen wir den Blick noch etwas weiter zurück: Nachhaltige Fonds übertrafen ihre traditionellen Pendanten im Jahr 2023 in allen wichtigen Anlageklassen und Regionen, wie ebenfalls von Morgan Stanley errechnet worden ist. Insgesamt erzielten nachhaltige Fonds damals eine mittlere Rendite von 12,6 Prozent, fast 50 Prozent mehr als die 8,6 Prozent der traditionellen Fonds. Die Outperformance wurde hauptsächlich in der ersten Jahreshälfte erzielt. Aber ist diese Betrachtungsweise vielleicht zu kurzfristig?

Aussagekräftig ist die Studie „Sustainable Funds Performance Evaluation“, die gemeinsam von mehreren Forschungseinrichtungen erstellt worden ist. Hier wurden im langfristigen Zeitraum zwischen 2006 und 2019 jeweils 30 ESG-Fonds und 30 Fonds ohne Nachhaltigkeitsanspruch gegenübergestellt. Das Kernergebnis: Die Analyse ergab, dass nachhaltige Fonds ein geringeres Risiko aufwiesen als traditionelle Fonds. Halten wir also fest: ESG-Investments sind natürlich keine Garantie für Mehrrendite, aber sie stehen auch nicht im Widerspruch

dazu. Für diese Erkenntnis muss man auch nicht immer die hohe Kunst der Wissenschaft bemühen, ein Blick auf die Chartentwicklung spricht Bände. So liegen etwa der nachhaltige „MSCI World SRI“ und der konventionell ausgerichtete „MSCI World“ im Vergleichszeitraum von fünf Jahren nahezu gleich auf. Natürlich kann sich die Performanceleistung unter der Betrachtung verschiedener Perioden ändern. Wobei keine Frage ist: Mit der Kursentwicklung der „Glorreichen Sieben“ oder anderer High-Flyer (Stichwort Rüstungsaktien) der letzten Jahre konnten breite ESG-Investments nicht mithalten. Aber die Zeiten und Chartbilder ändern sich: So konnte als Beispiel der „MSCI New Energy“ heuer eine sehr gute Performance an den Tag legen.

Gutes Gewissen

Ziehen wir ein Fazit: Der Hype ist vorbeigegen – nachhaltige Investments waren sicher schon einmal „größer in Mode“. An der ökologischen Bedeutung des Themas ändert das allerdings nichts. Auch aus rein ökonomischer Sicht wird ESG immer wichtiger, man denke nur an die bereits heute ersichtlichen Schäden durch Wetterextreme. Letztlich kann sich auch die Rendite sehen lassen, das gute Gewissen bekommt man sozusagen obendrauf. <

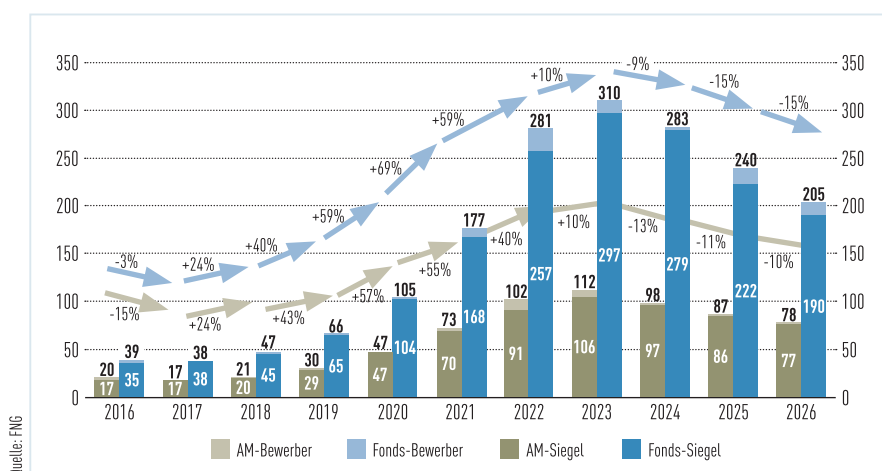
FNG-Siegel unter der Lupe

Das FNG-Siegel kam im Jahr 2015 nach einem dreijährigen Entwicklungsprozess unter Einbezug maßgeblicher Stakeholder auf den Markt. Die damit einhergehende Nachhaltigkeits-Zertifizierung muss jährlich erneuert werden. Eine Proforma-Aktion ist das für die sich bewerbenden Asset Manager und Fonds bei weitem nicht. Strenge Standards müssen eingehalten werden, dazu zählen die Erfüllung von Transparenzkriterien sowie die Berücksichtigung von Arbeits- und Menschenrechten, Umweltschutz und Korruptionsbekämpfung wie sie im weltweit anerkannten UN Global Compact zusammengefasst sind. Auch müssen alle Unternehmen des jeweiligen Fonds explizit auf Nachhaltigkeits-Kriterien hin analysiert werden und das Produkt eine explizite Nachhaltigkeits-Strategie vorweisen.

Strenge Ausschlüsse

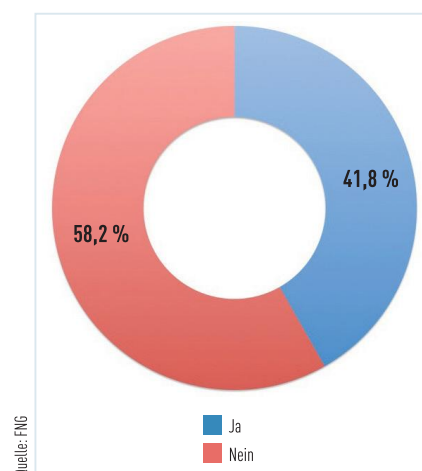
Investitionen in Atomkraft, Kohlebergbau, bedeutsame Kohleverstromung, Fracking, Ölsande, Tabakproduktion sowie Waffen und Rüstung sind tabu.

Ringen um das Siegel



Zahlreiche Fonds und Asset Manager (AM) ritzen um das FNG-Siegel. Auch wenn die Zahl zuletzt etwas rückläufig war, spielen Nachhaltigkeits-Standards in der Finanzwelt eine große Rolle – sowohl für Anbieter als auch für Anleger.

Fossile Energie



An den Mindestausschlüssen bei fossilen Energieträgern soll sich beim FNG-Siegel laut Umfrage-Mehrheit nichts ändern.