

MARKT



Sand legt sich ins Getriebe

Seit 11 Monaten liegt in Wien der Monatschlusskurs über jenem der Periode davor. Eine 12 zu erreichen dürfte schwierig werden. Denn zum Auftakt des Börsenmonats März belastet die Eskalation im Nahen Osten die Stimmung an den Aktienmärkten deutlich. Größte direkte wirtschaftliche Folge dürften

kurz- und mittelfristig höhere Ölpreise sein - die drei Gewinner im Wiener ATX: Verbund, OMV, SBO. Klar auch, dass die Tourismusbranche vorerst unter Schock steht (DO & CO verliert mehr als 10%) und Rüstungstitel gut laufen (Steyr Motors verliert nicht, Rheinmetall führt den deutschen DAX an).

Endlich Montag!

Büros, in die man gern kommt.



myhive-offices.com



In Kürze

» **Andritz** lädt am Donnerstag, den 26. März 2026, um 10:30 Uhr in den Steiermarksaal/Grazer Congress, 8010 Graz, Schmiedgasse 2, zur 119. ordentlichen Hauptversammlung.<

» **Burgenland Holding** lädt am Freitag, 13. März 2026, um 10:00 Uhr (MEZ) ins Technologiezentrum Eisenstadt, Marktstraße 3, AT-7000 Eisenstadt, zur 37. ordentlichen Hauptversammlung.<

» **Raiffeisen Bank International** lädt am Donnerstag, den 9. April, um 10.00 Uhr (MESZ) in die Wiener Stadthalle, Halle F, Roland-Rainer-Platz 1, 1150 Wien, zur ordentlichen (hybriden) Hauptversammlung.<

» **Steyr Motors** schließt einen neuen langfristigen Rahmenvertrag bis 2034 mit KNDS für die Lieferung von mindestens 500 Motor-Generator-Einheiten (MGU). Die kompakten 2-Zylinder-Dieselmotoren mit integriertem Generator dienen der zuverlässigen Stromerzeugung in militärischen Anwendungen

und sind insbesondere für den Einsatz im Kampfpanzer Leopard 2 vorgesehen. Darüber hinaus kommen die Einheiten auch im Brückenlegesystem Leguan zum Einsatz.<

» **voestalpine** stockt die nicht nachrangige, unbesicherte Wandschuldverschreibungen mit Fälligkeit 2028 im Gesamtnennbetrag von bis zu 35 Millionen Euro auf. <

» **Wolftank Group.** Montega stellt die Coverage der Aktie ein.<

» **Konjunkturnews.** Die Stimmung in den Industrieunternehmen der Eurozone hat sich im Februar weiter verbessert und deutet nun auf eine zaghafte Belebung der Branche hin. Der Indikator für die Stimmung der Einkaufsmanager stieg um 1,3 Punkte auf 50,8 Punkte, teilte S&P nach einer zweiten Schätzung mit. Eine erste Schätzung wurde damit bestätigt. Der Stimmungsindikator befindet sich damit erstmals seit August 2025 wieder über der Schwelle von 50 Punkten. < <ag/red>

FLUGHAFEN WIEN

2026 wird ein Spiegelbild von 2025



Die Vorstände Julian Jäger und Günther Ofner

beigestellt

2025

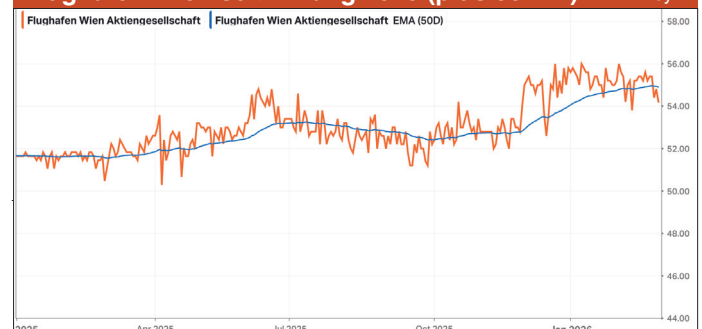
Flughafen Wien erzielte im Geschäftsjahr 2025 einen Umsatz von 1,13 Mrd. Euro (+7,2%), ein EBITDA von 412,4 Mio. (-6,8%), ein EBIT von 279,5 Mio. (-8,7%) und einen Überschuss von 210,1 Mio. Euro (-12,3%) - nach Minderheiten sind es 185,0 Mio. (-14,5%) entsprechend 2,21 Euro je Aktie nach 2,58 Euro.

Der Dividendenvorschlag liegt bei unveränderten 1,65 Euro je Aktie.

Ein Plus von 4,9% auf den Rekordwert von 43,4 Mio. abgefertigter Passagiere am Flughafen Wien (inkl. Beiteilungen) brachten der Gruppe ein Umsatzplus von 7,2 Prozent auf 1,13 Mrd. Euro. Das EBITDA reduzierte sich hingegen um 6,8% bzw. 29,9 Mio. Euro. Grund ist ein Einmaleffekt (in Folge der Entscheidung, das Projekt 3. Piste nicht weiterzuverfolgen) über 55,9 Mio. Euro.

Für 2026 wird am Standort Wien durch verringerte Low-Cost-Carrier-Kapazitäten ein Passagierrückgang um 2,6 Mio. erwartet (41,5 Mio. in der Gruppe), was dann in Summe zu einem Umsatz von rund 1,050 Mrd. Euro führen soll. Das EBITDA wird mit rund 415 Mio. erwartet, das Periodenergebnis vor Minderheiten mit rund 210 Mio. und das Periodenergebnis nach Minderheiten von rund 185 Millionen.<

Flughafen Wien seit Anfang 2025 (plus 50-MA)



Das sagen die Analysten

	Kaufen	Halten	Verkaufen
Empfehlungen	1	2	0
Kursziel:	58,6 EUR	von 52,5 EUR	bis 67,0 EUR

Quelle: koyfin

IMPRESSUM BÖRSE EXPRESS GmbH

MEDIENEIGENTÜMER Börse Express GmbH, Mölkerg. 4/2, 1080 Wien

PHONE 0676/335 09 18

EMAIL redaktion@boerse-express.com ABO www.boerse-express.com/abo

GESCHÄFTSFÜHRER Robert Gillinger (gill)

LEITUNG PROJEKT- & MEDIENMANAGEMENT Ramin Monajemi

GRAFISCHES KONZEPT Jan Schwiager CHARTS baha, Kursdaten ohne Gewähr

BEZUG Diverse Aboformen unter www.boerse-express.com/abo Gerichtsstand ist Wien.

HINWEIS Für die Richtigkeit der Inhalte kann keine Haftung übernommen werden. Die gemachten Angaben dienen zu Informationszwecken und sind keine Aufforderung zum Kauf/ Verkauf von Aktien. Der Börse Express ist ausschließlich für den persönlichen Gebrauch bestimmt, jede Weiterleitung verstößt gegen das Copyright - vollständige AGB hier

Nachdruck: Nur nach schriftlicher Genehmigung.

VOLLSTÄNDIGES IMPRESSUM www.boerse-express.com/impressum



Schelhammer
Capital 1832

Ihre Zukunft vergolden.

Mit dem Online-Goldshop
der stärksten Privatbank Österreichs.

Entdecken Sie die Vorteile unseres Online-Goldshops:

Große Auswahl: Wir bieten Ihnen eine große Auswahl an Goldmünzen, Goldbarren und anderen Edelmetallen.

Komfortable Bestellung:

Bestellen Sie einfach und bequem von Zuhause aus.

Schnelle Lieferung: Wir liefern Ihre Bestellung schnell und sicher an Ihre Wunschadresse.

www.goldshop.schelhammercapital.at

Eine Marketingmitteilung der Schelhammer Capital Bank AG



 **GRAWE**
Bankengruppe

KOMMENTAR



HARALD PÖTTINGER,
GF CLEMENTINA BETEILIGUNGSVERWALTUNG
harald.poettinger@haraldpoettinger.com

Warum das Verhältnis Risiko zu Rendite neu gedacht werden sollte

Unsicherheit ist seit jeher eine Konstante an den Kapitalmärkten. Gerade heute aber potenzieren geopolitische Turbulenzen, transatlantische Entfremdung, KI als bahnbrechende Schlüsseltechnologie und eine Entkernung der regelbasierten Weltordnung die Risiken für Anleger.

Wer aber aus Angst nicht investiert und auf bessere Zeiten wartet, der handelt ebenso wenig rational wie jener Investor, der aufgrund von FOMA („fear of missing out“) blind der Herde folgt. Heute verfügen wir über Erkenntnisse und es existieren Instrumente, die vor nicht allzu langer Zeit unbekannt waren.

Sollte man aussteigen, wenn sich Blasen bilden? Früher war das goldrichtig. Die Investorenlegende Julian

Robertson baute im 20. Jahrhundert einen 22-Milliarden-Dollar-Hedgefonds auf („Tiger Management“) und war damit extrem erfolgreich. Er galt als einer der angesehensten Figuren an der Wall Street.

Mitten in einem der größten Bullenmärkte der Geschichte, der Dotcom-Euphorie, schloss er ihn und zahlte den Investoren das Geld zurück, nachdem er über fast zwanzig Jahre konstant den Markt klar outperformt hatte.

Robertson vertraute als Value Investor auf Fundamentaldaten. Es widerstrebt ihm, in offenkundigen Blasen in Unternehmen zu investieren, die außer einer hohen „Burn Rate“ (sie verbrennen Geld) und einer dubiosen Fantasie wenig zu bieten hatten.

Er wurde heftig kritisiert, da er temporär eine Underperformance gegenüber der „Herde“ aufzuweisen hatte. Robertson blieb standhaft und meinte: „Blasen entstehen, wenn Menschen aufhören zu denken. Und er verteidigte seinen Standpunkt: „Wir sind nicht bereit, Teil eines irrationalen Marktes zu sein. Wir schließen lieber, als unsere Disziplin aufzugeben.“ Er zahlte den Investoren das Geld zurück. Kurz darauf platzte die Dotcom-Blase. Die Kurse stürzten ins Bodenlose, eine Finanz- und Weltwirtschaftskrise war die Folge. Seine Investoren hatte er vor Verlusten bewahrt.



In der Folge förderte Robertson gezielt junge Manager, die sogenannten „Tiger Cubs“. Diese gründeten später einige der erfolgreichsten Hedgefonds der Welt. Persönlich konnte ich ein deutsches Industrieunternehmen um rund 100 Millionen US-Dollar an ein US-Startup (!) verkaufen, das von Tiger Global finanziert wurde. Es war für alle Beteiligten ein äußerst erfolgreicher Deal.

„Portfolio Insurance“ als Problemlöser – aber nur, wenn die Kosten dafür stimmen! Für Anleger ist nicht die absolute Rendite entscheidend, sondern das Verhältnis von Rendite zu Risiko. Genau hier setzt Portfolio Insurance an: Sie verbindet die Teilnahme an Aufwärtsphasen mit einem systematischen Schutz vor großen Verlusten.

Das zentrale Problem klassischer Anlagestrategien ist das Timing. Börsencrashes lassen sich nicht zuverlässig vorhersagen, vor allem das Timing steht in den Sternen. Wer versucht, „am Höhepunkt“ auszusteigen, liegt statistisch fast immer falsch. Noch kostspieliger ist ein zu frühes Aussteigen aus Boomphasen. Wer nicht investiert ist, verpasst einen erheblichen Teil des Gesamtertrags.

Portfolio Insurance löst dieses Dilemma, indem sie nicht auf Prognosen setzt, sondern auf Regeln. Über systematische Absicherungsmechanismen wird das Verlustrisiko begrenzt, während das Portfolio investiert bleibt, solange die Märkte steigen.

Das Ergebnis ist ein stabileres Rendite-Risiko-Profil. Portfolio Insurance ersetzt Markt-Timing durch Risikomanagement – und genau das macht sie so wirksam, wenn die Kosten dafür nicht zu viel an Rendite fressen.

Theoretische Grundlagen des „Long-Tail-Hedging“ als Form der Portfolio Insurance. Die theoretischen Grundlagen von „Long-Tail-Hedging“ als Form der Portfolio Insurance stammen nicht aus einer einzelnen formalen

KOMMENTAR

Theorie, sondern aus der Kombination mehrerer Stränge der Finanztheorie, die später von wenigen Akteuren (mit Nobelpreisen) explizit zusammengeführt wurden.

Man kann das theoretische Gerüst im Grunde in drei Ebenen aufteilen:

- Erste Ebene: Die Options- und Versicherungslogik (1970er) von Fischer Black & Myron Scholes, heute gemeinhin als Black-Scholes-Modell bekannt. Dieses Modell zur Bewertung von Finanzoptionen liefert die formale Grundlage, warum asymmetrische Auszahlungen (kleiner laufender Verlust, großer Gewinn im Extremfall) überhaupt bepreist und repliziert werden können. Black und Scholes lieferten die mathematische Basis für konvexe (also nichtlineare) Payoff-Strukturen. Ohne Optionspreistheorie gäbe es kein Long-Tail-Hedging, da Tail-Risiken praktisch über OTM-Optionen („out

Das zentrale Problem klassischer Anlagestrategien ist das Timing. Börsencrashes lassen sich nicht zuverlässig vorhersagen.

of money“) oder synthetische Strukturen abgesichert werden können.

- Zweite Ebene: Die Entwicklung des Instruments und Begriffs der „Portfolio Insurance“ (1980er) geht auf Hayne Leland & Mark Rubinstein zurück. Leland und Rubinstein entwickelten die sogenannte CPPI („Constant Proportion Portfolio Insurance“), eine Form der Portfolio Insurance, die damals auch marktseitig angenommen wurde. Das Ziel der auch heute noch gängigen Methode besteht in der Absicherung gegen große Verluste durch dynamisches Umschichten. Beim damaligen Crash 1987 zeigte sich allerdings auch ein Nachteil der Methode, nämlich dass CPPI in Stressphasen prozyklisch wirkt, keinen absoluten Schutz bietet und nicht „tail-robust“ ist. CPPI ist nicht Long-Tail-Hedging.

- Dritte Ebene: Die explizite Theorie des Long-Tail Hedging entstand in den 1990er–2000er Jahren und geht auf Nassim Nicholas Taleb zurück. Die zentralen Werke dazu waren:

- Dynamic Hedging (1997)
- Fooled by Randomness (2001)
- The Black Swan (2007)

Sein theoretischer Kernbeitrag bestand in einigen zentralen Erkenntnissen, die er explizit formulierte. Erstens sind Märkte nicht normalverteilt, sondern „fat-tailed“. Zweitens unterschätzt die Klassische Portfoliotheorie (Markowitz, „CAPM“ Capital Asset Pricing Model) Extremrisiken. Drittens ist eine Versicherung gegen seltene, extreme Ereignisse strukturell unterbewertet. Long-Tail-Hedging nützt diese Erkenntnisse durch das systematische Kaufen von

Konvexität (asymmetrische Auszahlungen) gegen häufige kleine Verluste und damit geringe Kosten. Taleb formulierte erstmals die philosophische, die probabilistische und die risikotheorietische Begründung für das bewusste Halten von Optionen, die weit aus dem Geld liegen, zur Absicherung gegen systemische Brüche. Er ist der eigentliche Theoretiker des Konzepts, das sodann von Mark Spitznagel (gemeinsam mit ihm) operationalisiert wurde.

Praktisches „Long-Tail-Hedging“ als effektive und effiziente Form der Portfolio Insurance. Mark Spitznagel, der Gründer des US-Hedge-Fonds „Universa Investments“ hat die theoretischen Stränge der Portfolio-Insurance und insbesondere die theoretische Grundlage von Taleb operationalisiert und in die Kapitalmarktpaxis eingeführt. Seine Methode hat der Anhänger libertären Denkens und der Wiener Schule der Nationalökonomie im Buch „Safe Haven, Investing for Financial Storms“ dargelegt. Die Portfolio Insurance Strategie seines Fonds besteht aus einer Kombination aus sehr günstigen, weit aus dem Geld liegenden Optionen, einer strengen Positionsbegrenzung und einem antizyklischen „Rebalancing“ des Portfolios.

Die Basis. Der Kern des reinen Long-Tail-Hedging stellt darauf ab, dass eine langfristig renditeoptimale Risikoreduktion nur jene Risiken eliminieren darf, die entscheidende Verluste bescheren können. Es geht nicht um jene kleineren und mittleren Schwankungen in einem Portfolio, die aus der natürlichen Volatilität und Zyklizität von Börsen stammen. Die marktseitige Fehlbepreisung von „fat-tails“ erlaube eben einen „free lunch“. Tail-Risk-Hedging eliminiert die desaströse Wirkung von Black Swans.

Long-Tail-Hedging ist auch für Anleger anwendbar, die nur passiv investieren möchten. Das folgende vereinfachte Beispiel soll zeigen, wie Long-Tail-Hedging grundsätzlich auch für nicht-professionelle Anleger umsetzbar ist. Die Komplexität ist natürlich beliebig steigerbar, wenn ein differenziertes Portfolio als Grundlage dienen soll.

Wer beispielsweise nur einen Indexfonds über einen ETF kauft (z.B. auf den US-amerikanischen S&P 500), der kann weitgehend investiert bleiben, um vom Aufschwung voll zu partizipieren, wenn er gleichzeitig eine zum investierten Volumen am Basisinstrument (dem S&P 500 Index) korrespondierende, immer wieder weit aus dem Geld liegende Menge an Put-Optionen kauft.

Diese Optionen werden immer wieder wertlos verfallen und sind revolvierend zu erneuern.

Wenn sodann ein echter Crash einsetzt, dann eliminieren die Optionen den Verlust und spülen gleichzeitig so viel Liquidität in die Kasse, dass eine erneute Aufstockung des Portfolios möglich wird. Sodann beginnt der gesamte Prozess von Neuem.<

gettex[■]
exchange



Wo sich Bulle und Bär gute Nacht sagen.

Von 7:30 bis 23:00 Uhr

**Auf gettex exchange
jetzt noch länger traden!**

- Ab sofort sind die 1.000 umsatzstärksten Aktien von 7:30 Uhr bis 23:00 Uhr handelbar – spätestens Ende des 2. Quartals gehen alle Aktien in die Verlängerung.
- Bereits vom Start an können alle ETFs, ETNs, ETCs, Fonds und Bonds gehandelt werden.
- Alles ohne Börsenentgelt und ohne Courtage – aber mit börslicher Handelsüberwachung.

UNTERBAND

www.gettex.de/handelszeitverlaengerung

BE-FONDS-PORTRÄT 01/26

RAIFFEISEN-ASIA-OPPORTUNITIES-ESG-AKTIE

Asiens Aktien-Perlen bleiben Top-Investment

Christa Grünberg

redaktion@boerse-express.com

Der MSCI EM Index stieg zuletzt auf ein neues Rekordhoch, getragen von einer Rally asiatischer Technologieaktien und einem schwächeren Dollar. Experten rechnen mit einer Fortsetzung der Rally. Gründe genug, in den Raiffeisen-Asia-Opportunities-ESG-Aktien zu investieren.

Schwellenländer erleben bereits seit längerem eine breite Rally: Aktien, Währungen und Anleihen markieren neue Höchststände. Treiber ist eine Umschichtung aus US-Assets – begünstigt durch einen schwächeren Dollar, Zweifel an hoch bewerteten US-Tech-Titeln und Rekordgewinnen asiatischer Chip-Hersteller. Der MSCI-Index für Emerging-Market-Aktien erzielte im laufenden Jahr eine Performance von fast 15 Prozent (in US-Dollar). Experten meinen, dass langfristige Anpassungen in der Asset-Allokation auch weiterhin für Schwellenländer sprechen, denn die Region sei unterinvestiert – und in

TOP-POSITIONEN

28,6%

des Fondsvermögens sind in Aktien taiwanesischer Unternehmen investiert, 23,9 Prozent in südkoreanische Titel, 20,6 Prozent in chinesische Aktien, 14,8 Prozent in Aktien indischer Firmen und 5,4 Prozent fließen in Titel, die in Hongkong notieren.

einigen Fällen, etwa im asiatisch-pazifischen Raum, seien auch die Währungsbewertungen attraktiv.

Die aktuelle Rally folgt auf Kursgewinne von mehr als 30 Prozent (in US-Dollar) bei Schwellenländeraktien im Jahr 2025, getrieben vor allem von asiatischen Märkten wie Taiwan und Südkorea. Aktien aus beiden Ländern sind derzeit im Raiffeisen-

Asia-Opportunities-ESG-Aktien am höchsten gewichtet und bleiben strategisch wichtig. Denn Leopold Quell, Fondsmanger im Team „Aktien, CEE & Global Emerging Markets“ von Raiffeisen glaubt, dass der KI-Hype auf die Halbleiterindustrie bzw. Chiphersteller übergreift, also auf Unternehmen wie beispielsweise die südkoreanische Samsung Electronics (einer der größten Elektronikkonzerne weltweit: 10,6% Anteil am Fondsvermögen) oder die Taiwan Semiconductor Manufacturing Company (weltweit größter unabhängiger Auftragsfertiger für Halbleiterprodukte: 9,9%). Die Aktien beider Unternehmen befinden sich derzeit an Position eins und zwei der Top-Ten des Fonds. Weiters gehören dazu der südkoreanische Halbleiterhersteller SK Hynix (6,7%) und die chinesischen Unternehmen Tencent Holdings (Internet; 4,8%)

sowie die Alibaba Group Holding (Betreiber einer der weltweit größten Online-Handelsplattformen: 4,1%).

Bei seinen Investments fokussiert sich der Raiffeisen-Asia-Opportunities-ESG-Aktien derzeit auf die Schwellenländer China, Indien, Taiwan, Südkorea sowie die ASEAN-Staaten (Indonesien, Malaysia, Thailand und die Philippinen) und auf die fünf großen Zukunftsthemen technologischer Wandel, Klimawandel, Gesundheit sowie sozialer und demografischer Wandel. Das Portfolio wird bottom-up aufgebaut, wobei unter „Opportunities“ Unternehmen verstanden werden, die strukturelle Wachstumschancen aufweisen – etwa durch technologische Führerschaft, nachhaltige Innovation oder gesellschaftliche Trends wie bessere Gesundheitsversorgung oder Demographie.

Neben finanziellen Kriterien müssen investierbare Unternehmen aber auch einen Mindestwert im Raiffeisen ESG Indikator überschreiten und dürfen keine schwerwiegenden Verstöße gegen Ausschlusskriterien aufweisen. Typische Ausschlüsse betreffen z.B. Unternehmen, die gegen Menschenrechte verstoßen, Kinderarbeit nutzen oder in kontroversen Waffen tätig sind, oder auch Branchen wie Kohle/Öl/Gas (unter Bedingungen) und Tabak. Obschon Transparenz und Datenverfügbarkeit in einigen asiatischen Schwellenländern nach wie vor begrenzt sind, zeigt sich doch auch hier ein Wandel im nachhaltigen Wirtschaften und diesbezüglichem Reporting. Verantwortungsvoller zu agieren, wird auch für Asiens Unternehmen immer wichtiger, um die eigene Wettbewerbsposition und die Zukunftsfähigkeit zu stärken und um den Zugang zu bestimmten Märkten, Finanzquellen und Kundengruppen zu bewahren. Nichtsdestotrotz setzt Raiffeisen im nachhaltigen Investmentprozess neben externen ESG-Scores stark auf interne Analyse und direkten Dialog mit den Unternehmen. Dieser proaktive Ansatz in Asien sei, so Raiffeisen, besonders wichtig, um Fortschritte auch abseits etablierter ESG-Ratings sichtbar zu machen.

Der Erfolg der Strategie des Raiffeisen-Asia-Opportunities-ESG-Aktien zeigt sich in seiner langfristigen Performance von 7,5 Prozent per annum über einen Zeitraum von zehn Jahren bzw. 5,2 Prozent p.a. seit Auflage im Jahr 2000. Mehr Details zum Fonds enthält das Interview mit Fondsmanger Leopold Quell auf den Folgeseiten.<

INFO RAIFFEISEN-ASIA-OPPORTUNITIES-ESG-AKTIE (R) A

ISIN: AT0000745856 (auss.)

Fondswährung: Euro

Fondstyp: Aktienfonds

Performance 1 J.: 26,03% p.a.

KAG: Raiffeisen KAG

Performance 3 J.: 13,97% p.a.

Auflage: 02.05.2000

Performance 5 J.: 5,74% p.a.

Performance seit Auflage: +5,15% (p.a.)

Laufende Kosten: 2,55% p.a.

[Mehr gibt's hier](#)

Fondsvol.: 589,8 Mio. Euro

INTERVIEW ZUM FONDS-PORTRÄT I

LEOPOLD QUELL

„Wir gehen davon aus, dass eine Trendwende stattgefunden hat und Asien Hauptprofiteur sein wird“

Christa Grünberg

redaktion@boerse-express.com

Wie geht es nach dem Comeback von Emerging Markets-Aktien im Vorjahr weiter, speziell mit Asien? Bleibt die Tendenz zu Umschichtungen aus US-Technologie-Titeln in Richtung asiatische Branchenkollegen aufrecht? Diese und andere Fragen beantwortet Leopold Quell, Fondsmanager im Team „Aktien, CEE & Global Emerging Markets“ von Raiffeisen im Interview.

BÖRSE EXPRESS: 2025 war ein starkes Jahr für Schwellenländeraktien, der globale MSCI EM Index stieg stärker als die Industrieländer und legte in US-Dollar um 34 Prozent zu. In Euro gerechnet waren es rund 18 Prozent. Der Raiffeisen-Asia-Opportunities-ESG-Aktien performte gut, dennoch betrug das Plus für 2025 "nur" 12,1 Prozent. Was waren die Hauptfaktoren für die gute Performance des globalen Emerging Market Index und die Underperformance des Fonds?

Leopold Quell im Interview zum Raiffeisen-Asia-Opportunities-ESG-Aktien

LEOPOLD QUELL: Kapital war (und ist) extrem USA-lastig positioniert. Wir gehen davon aus, dass eine Trendwende stattgefunden hat und Asien ein Hauptprofiteur von Allokationsumschichtungen

sein wird. Emerging Markets spielen realwirtschaftlich global eine enorme Rolle – bei Bevölkerung, Industrieproduktion, Rohstoffen, Devisenreserven – nur nicht an der Börse. Diese Diskrepanz beginnt sich zu schließen. Von diesem Paradigmenwechsel kann man als Investor in der Region über Jahre profitieren.

Der Raiffeisen-Asia-Opportunities ESG hat ASEAN-Länder überdurchschnittlich hoch gewichtet. Aus gutem Grund glauben wir doch an die attraktiven Chancen in Ländern wie Indonesien, Malaysia oder Thailand. 2025 jedoch wurden diese vom Kapitalmarkt eher stiefmütterlich behandelt, weshalb wird hinter dem erwähnten Index (der aber nicht unsere Benchmark ist) geblieben sind. Wir sehen dies aber sportlich und sind überzeugt, 2026 Outperformance zu erzielen.

Wie sieht Ihr Ausblick für asiatische Schwellenländeraktien für 2026 aus - insbesondere auch zum Thema Bewertung - und wo liegen dabei die größten Risiken?

Die letzten 10–15 Jahre gehörten den USA – getrieben von Software, Plattformmodellen und expansiver Fiskalpolitik.



Leopold Quell

Foto: beigestellt

Emerging Markets hingegen liefen hinterher. Wir sind der Meinung, dass wir vor einem strukturellen Wechsel stehen. Bewertungen in den Schwellenländern sind deutlich niedriger als in den entwickelten Märkten. Das ist aber nicht unser Hauptargument für einen Einstieg – trotzdem stellt es einen Puffer dar. Mit anderen Worten: Im Falle einer globalen Korrektur, kann aus Emerging Markets kaum Luft entweichen, weil die Bewertungen moderat sind. Generell gilt: die Weltwirtschaft wird multipolarer. Industrie, Produktion, Halbleiter, Infrastruktur – vieles davon liegt in Asien. Allerdings bleiben bekannte Risiken bestehen: Geopolitik, Währungsvolatilität, ein mögliches Abflachen der globalen Konjunktur und eine abrupt endende KI-Investitionsrunde. Strukturell sehen wir Asien jedoch erstklassig positioniert.

Auf welche Branchen setzen Sie Ihre Hoffnungen im laufenden Jahr bzw. womit begründen Sie diese Aussichten? Bleibt KI einziger Wachstumstreiber für Halbleiterproduzenten in Nordasien?

KI ist aktuell der sichtbarste Wachstumstreiber. Aber man muss verstehen: KI ist kein reines Software-Thema. In den letzten Wochen sahen wir eindrucksvoll, wie leistungsfähige Large Language Models - u.a. von Anthropic - plötzlich die Geschäftsmodelle klassischer Softwarefirmen infrage stellen. Software-Margen werden neu bewertet. Gleichzeitig passiert etwas anderes: Je stärker KI wird, desto wichtiger wird die physische Infrastruktur dahinter: Speicher, Foundries, Equip-

INTERVIEW ZUM FONDS-PORTRÄT II

ment, Substrate, Kühlung. KI kann Software ersetzen – aber sie kann keinen Chip herstellen. Sie kann kein HBM stacken. Sie kann keinen EUV-Scanner bauen. D.h. Hardware ist King. Und diese Hardwarehersteller/-zulieferer sitzen zu großen Teilen in Asien.

Derzeit sind die Länder Taiwan, China, Südkorea und Indien sowie die Branchen IT und Finanzen im Raiffeisen-Asia-Opportunities-ESG-Aktien am stärksten gewichtet. Inwieweit ändert sich diese Gewichtung aufgrund Ihres Ausblicks?

Je stärker KI wird, desto wichtiger wird die physische Infrastruktur dahinter: Speicher, Foundries, Equipment, Substrate, Kühlung. KI kann Software ersetzen – aber sie kann keinen Chip herstellen.

Taiwan und Südkorea bleiben strategisch entscheidend, weil sie im Zentrum der globalen Hardware-Wertschöpfung stehen. China gewichten wir selektiv und differenziert. Indien bleibt struktureller Gewinner mit Reform- und Demografiedynamik. Wir rotieren nicht taktisch aufgrund kurzfristiger Marktbebewegungen, sondern entlang langfristiger Strukturtrends. Und der strukturelle Trend lautet derzeit: Vom Software-Zyklus zum Infrastruktur-Zyklus.

Der Raiffeisen-Asia-Opportunities-ESG-Aktien investiert nur in Unternehmen, die nach ESG-Kriterien eine Anlage

rechtfertigen. Zwar werden sich die diesbezüglichen Bedingungen auch in Asien verbessert haben, doch mit welchen Herausforderungen muss man als Fondsmanager bei der Anwendung von ESG-Kriterien nach wie vor rechnen?

Aus dem europäischen Blickwinkel wird ESG in Asien aus unserer Sicht oftmals übertrieben herausfordernd beschrieben. Und ja, historisch waren Transparenz, Governance-Standards, Staatseinfluss oder Datenqualität teilweise unterdurchschnittlich. Mittlerweile sehen wir große Fortschritte. ESG und Emerging Markets sind absolut vereinbar! Dass wir z.B. keine Rüstungsaktien kaufen oder Öl-Unternehmen gänzlich vermeiden, hat uns 2025 Performance gekostet, aber wir stehen leidenschaftlich hinter dem Thema und sind überzeugt, dass unser Ansatz langfristig überlegen ist.

Wie gehen Sie bei der Aktienauswahl nach ESG-Kriterien im Detail vor?

Unser Nachhaltigkeits-Ansatz entspricht Art. 8 SFDR und umfasst einen Beurteilungsprozess mit Mindestvorgaben. Die erste Säule basiert auf der Einschätzung von Zukunfts-Themen, wobei Sektoren und Geschäftsfelder qualitativ hinsichtlich ihrer Nachhaltigkeitsaspekte und ihres Beitrags zur Transformation bewertet werden. Diese Bewertungen werden



als Negativ- und Positivkriterien auf das Titelluniversum angewandt.

Die zweite Säule, der ESG-Unternehmenswert, integriert verschiedene, sich ergänzende Bewertungen externer Partner sowie die interne Bewertung der Corporate Governance, von Kontroversen und der SDGs. Damit werden die von der EU-Regulatorik vorgegebenen Kriterien, wie der Ausschluss fossiler Energieträger, erfüllt und die wichtigsten nachteiligen Nachhaltigkeitsauswirkungen (PAIs) berücksichtigt. Beim ESG-Unternehmenswert finden Negativkriterien auf Basis eines Kriterien-Sets und Positivkriterien auf Basis des detaillierten, externen Stakeholder-Research Anwendung. Die Beurteilung der Negativkriterien und Kontroversen wird durch Daten von externen Anbietern unterstützt.

Die dritte Säule bildet die Engagement-Beurteilung, bei der über Unternehmensdialoge und Stimmrechtsausübung Verhaltensänderungen angestrebt werden, basierend auf den aus den Zukunfts-Themen abgeleiteten Engagement-Feldern. Der Ausschluss von kontroversen Waffen ist unternehmensweit sichergestellt.

Der letzte und ebenso wichtige vierte Schritt ist die fundierte Finanzanalyse.

Den Raiffeisen-Asia-Opportunities-ESG-Aktien sollte ich lieber heute als morgen kaufen, da....

... wir gerade einen Paradigmenwechsel erleben. Weg von den USA, hin zu Asien. Emerging Markets sind nicht „nur günstig“. Sie stellen einen Großteil der realen Weltwirtschaft dar, und sie beherbergen die physische Infrastruktur der kommenden Dekade. Die letzten 15 Jahre gehörten US-Software und Plattformmodellen. Das nächste Jahrzehnt wird geprägt sein von: Halbleitern, Speichern (DRAM, NAND, HBM), Industrie, Infrastruktur und Energie. Und diese Themen sind – strukturell – asiatisch.<

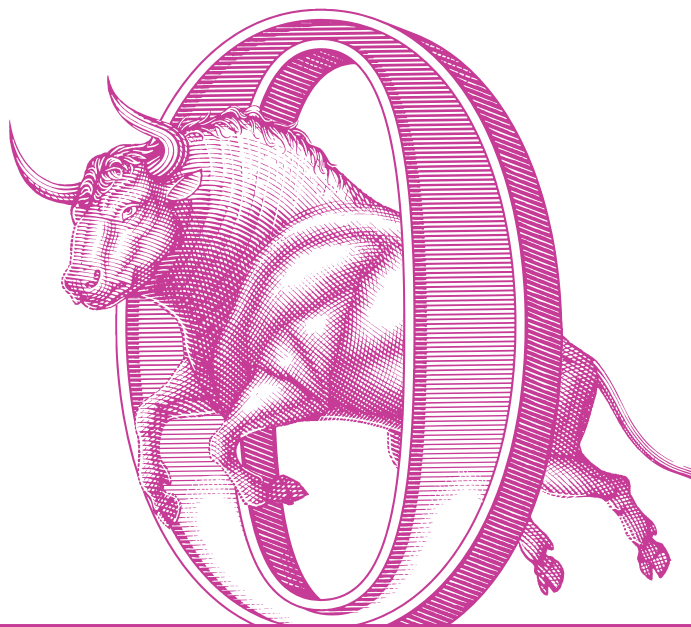
Ich dadat günstiger traden.

Mehr auf
dad.at/depot

Ab € 0,- pro Order

**Bitte beachten Sie: Eine Veranlagung
in Finanzinstrumente kann zu
erheblichen Verlusten führen.**

DADAT – Eine Marke der
Schelhammer Capital Bank AG



Anders traden.

DADAT
BANK

BEIM 2. ÖSTERREICHISCHEN AKTIENTAG

POLYTEC



Polytec Group ist ein international tätiger Entwickler und Produzent hochwertiger Kunststofflösungen mit Sitz in Hörsching, Oberösterreich. Das 1986 gegründete Unternehmen ist seit 2006 an der Wiener Börse notiert. Polytec gilt als Komplettanbieter im Bereich Spritzguss und faserverstärkte Kunststoffe und bedient klassische Automobil- und Nutzfahrzeugindustrie sowie zunehmend Nicht-Automobilmärkte mit Kunststoff- und Edelstahlteilen.

Die Unternehmensstrategie fokussiert auf technologisch anspruchsvolle Lösungen, hohe Qualitäts- und Liefertreue sowie breite Wertschöpfung von der Produktentwicklung über Werkzeuge und Simulation bis zu Montage und just-in-sequence-Lieferungen. Jüngste Investitionen in UD-Tape- und Organosheet-Technologie stärken Positionen in leichtbauorientierten und nachhaltigen Materialien als Antwort auf Markttrends.

Kernproduktbereiche sind Kunststoffkomponenten, faserverstärkte Halbzeuge, originales Zubehör aus Kunststoff/Edelstahl, ergänzt durch Systemlösungen wie Lackierung, Montage und kundenspezifische technische Teile. Die Gruppe betreibt mit etwa 3600 Mitarbeitern weltweit zahlreiche Produktions- und Entwicklungsstandorte in Europa (Österreich, Deutschland, Ungarn, Belgien, Niederlande, Tschechien, Slowakei, Türkei) sowie in Nordamerika, China und weiteren Märkten.

Die strategische Ausrichtung sieht eine Diversifikation weg von reinen Automotive-Abhängigkeiten, Ausbau von Smart Plastic & Industrial Applications und Effizienzsteigerungen zur Stärkung der Wettbewerbsfähigkeit vor. Der Bereich "Painted Exterior" wurde zuletzt durch den Verkauf des UK-Geschäfts verkleinert. <

DAS UNTERNEHMEN

POLYTEC HOLDING AG
Polytec-Straße 1, A-4063
Hörsching
www.polytec-group.com/de/
Vorstandsvorsitzender:
Markus Huemer
Vorstand
Markus Mühlböck, Martin
Resch
IR: Paul Rettenbacher
paul.rettentbacher@polytec-group.com

Die Konzernzentrale

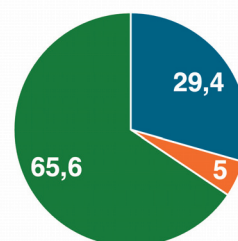
Quelle: (Polytec)



Aktionärsstruktur

Quelle: (Polytec)

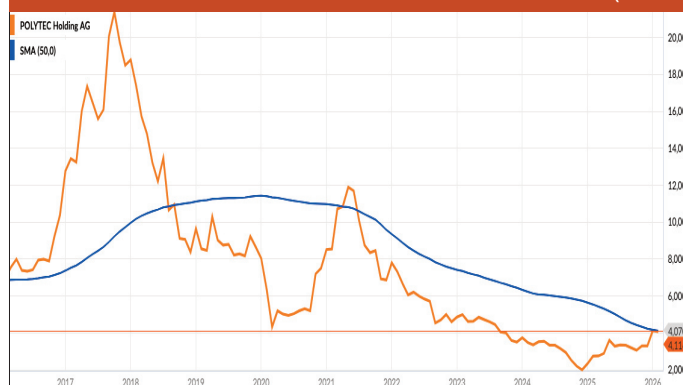
Anteil (in %)



■ Fam. Huemer ■ LLB Invest ■ Sonstige

Aktie seit 10 Jahren

Quelle: (baha/BE)



BEIM 2. ÖSTERREICHISCHEN AKTIENTAG

PORR



CEO Karl-Heinz Strauss

beigestellt

Porr mit Sitz in Wien ist eines der ältesten börsennotierten Bauunternehmen Europas und an der Wiener Börse gelistet. Seit der Gründung 1869 hat sich Porr zu einem führenden internationalen Bau- und Infrastrukturdienstleister entwickelt. Die Gruppe realisiert komplexe Bauprojekte in Hoch- und Tiefbau, Infrastruktur, Tunnelbau, Spezial- und Umwelttechnik und deckt die gesamte Bau-Wertschöpfungskette von Planung über Ausführung bis Betrieb und Revitalisierung ab. Etwa 21.000 Mitarbeiter erzielen rund 6,7 Mrd. Euro an Produktionsleistung.

Die Strategie „Green and Lean“ zielt auf intelligentes, nachhaltiges Wachstum mit Fokus auf ressourcenschonende, kreislaforientierte Bauweisen, Lean-Prozesse und digitale Methoden (z.B. BIM) ab. Porr will langfristig Marktführer für zirkuläres, nachhaltiges Bauen sein und nutzt partnerschaftliche Kooperationen, regionale Strukturen und Effizienz-Programme zur Steigerung der Wertschöpfung.

Porr operiert mit einer zentralen Holding sowie fünf dezentralen Segmenten (AT/CH, DE, PL, CEE, Infrastruktur International). Diese Struktur stärkt lokale Präsenz und Entscheidungsfähigkeit in den wichtigsten Märkten.

Das Portfolio umfasst Bauleistung und Engineering in allen Bereichen des Hoch- und Tiefbaus, inklusive Infrastruktur, Tunnelbau, Bahnprojekte, Umwelt- und Spezialbau, sowie General- und Totalunternehmerleistungen. Porr übernimmt Projekte von der Konzeption über Bauausführung bis zum Betrieb und generiert die überwiegende Mehrheit der Leistung in den sieben „Heimmärkten“: Österreich, Deutschland, Schweiz, Polen, Tschechien, Slowakei und Rumänien. Darüber hinaus entwickelt Porr internationale Projektaktivitäten, vor allem bei Spezialbau- und Tunnelprojekten.<

DAS UNTERNEHMEN

PORR AG

Absberggasse 47, A-1100
Wien

www.porr.at

Vorstandsvorsitzender:

Karl-Heinz Strauss

Vorstand

Klemens Eiter, Claude-Patrick
Jeutter, Josef-Dieter
Deix

IR: Lisa Galuska

IR@porr-group.com

Die Konzernzentrale

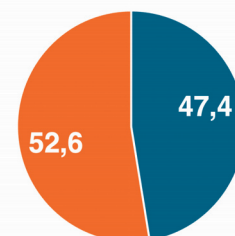
Quelle: (Porr)



Aktionärsstruktur

Quelle: (baha/BE)

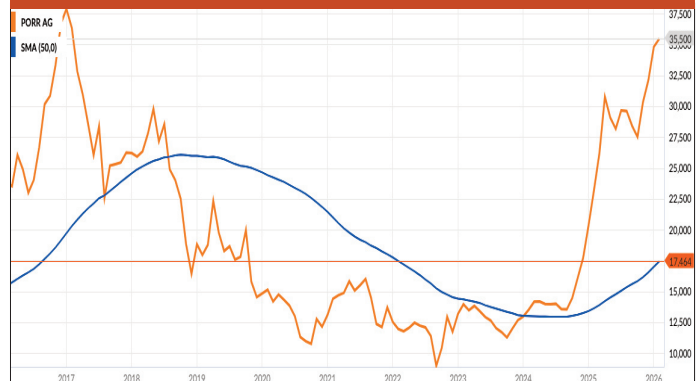
Anteil (in %)



■ Strauss Group / IGO Ortner ■ Sonstige

Aktie seit 10 Jahren

Quelle: (baha/BE)





PASSION CREATES INNOVATION



Besuchen Sie uns auf der POLYTEC-Website

Alle relevanten Informationen für
Investoren auf einem Blick

www.polytec-group.com/investor-relations