

MARKT



Ist's ein bisschen Vogel-Strauß-Politik? Die Erwartung, dass Frankreichs Regierung schon nicht stürzen wird? Immerhin droht am Nachmittag Frankreichs Regierung der Sturz. Das hoch verschuldete Land muss sparen, es gibt jedoch keine Einigkeit über das Wie. Trotzdem liegen Europas Märkte leicht im Plus. Oder ist's die Gewissheit, dass notfalls die EZB ohnehin genügend Kanonen in Stellung gebracht hat? Nennt sich Transmission Protection Instrument und wurde 2010/11 eingesetzt, um in der Eurokrise (Griechenland - PIGS, Sie wissen schon...) den Renditeanstieg bei Staatsanleihen durch Aufkäufe künstlich zu bremsen. Die dafür eigentlich geforderte nachhaltige Fiskalpolitik wird man schon irgendwie hintricksen, notfalls wohl ein-

fach nachhaltig defizitär; eines der wenigen Politikerversprechen, das wohl sowohl vor als auch nach der Wahl Bestand hätte...

Den fehlenden Willen zu Strukturreformen sieht man aktuell wohl unbestritten auch in Österreich oder Deutschland. Warum sollte dann die Grand Nation? Weiß diese doch, dass wenn sie fällt, fällt die gesamte Eurozone. Und wird also alles unternommen, um vergemeinschaftete Schulden - Eurobonds - auf den Weg zu bringen. Nationale Probleme würden so europäisch sozialisiert.

Bleibe als letzte Hoffnung, dass Österreichs und Deutschlands Politiker das nicht als 'alternativlos' nutzen, um sich gleich selbst auch noch vor notwendigen Reformen drücken glauben zu können...

Strabag im ATX



„Wir bedienen vier Wachstumsmärkte“

CEO Stefan Kratochwill



In Kürze

» **Rosenbauer.** Laut Directors' Dealings-Liste kaufte Vorstand Robert Ottel 200 Aktien zu im Schnitt 44,1 Euro. <

» **Steyr Motors** gibt die Gründung eines Joint Ventures mit Shangyan Power Technology Jiangsu Co., Ltd. (Shangyan Power) bekannt. Shangyan Power zählt zu den führenden asiatischen Unternehmen in der Entwicklung und Produktion einer Vielzahl von Dieselmotoren. Das Joint Venture ist nicht nur ein strategischer Meilenstein in der Internationalisierungsstrategie, der neue Wachstumschancen im ASEAN-Raum und auf globaler Ebene eröffnet, sondern sichert Steyr Motors auch einen vertraglich garantierten Mindestbeitrag von 65 Mio. Euro Umsatz und 13 Mio. Euro beim EBIT innerhalb von fünf Jahren ab dem Jahr 2026. Allein in der ASEAN-Region erschließt sich Steyr Motors ein zusätzlich adressierbares Marktpotenzial in den drei genannten Bereichen von schätzungsweise 13 Mrd. bis 20 Mrd. US-Dollar. <

» **Branchennews.** Seit dem Wochenende treffen sich **Rückversicherer** wie Swiss Re, Munich Re und Hannover Rück wie jedes Jahr mit **Erstversicherern** wie Allianz, Axa oder Generali und Maklern im Fürstentum Monaco, um die Konditionen für die große Vertragserneuerung im Schaden- und Unfallgeschäft zum nächsten Jahreswechsel auszuloten. Wegen der soliden Kapitalisierung vieler Rückversicherer wächst dabei die Kapazität für Rückversicherungsschutz. Zugleich nimmt die Nachfrage der Erstversicherer weiter zu. Der weltweit drittgrößte Rückversicherer **Hannover Rück** stellt sich jedenfalls auf einen leichten Preisrückgang im Schaden- und Unfallgeschäft ein. Bei der Vertragserneuerung mit 1. Jänner 2026 dürften die Preise für Rückversicherungsschutz insgesamt stabil bleiben oder leicht sinken. Die Konditionen bleiben trotz gestiegenen Wettbewerbs für die Hannover Rück weiter attraktiv, heißt es. <

» **Internationale Unternehmensnews.** Der niederländische Chip-Ausrüster **ASML** wird Insider zufolge größter Anteilseigner des



Foto: Börse Express

französischen KI-Startups Mistral AI. ASML beteiligt sich mit 1,3 Milliarden Euro an einer Finanzierungsrunde von insgesamt 1,7 Milliarden Euro, erfuhr Reuters von mehreren mit dem Vorgang vertrauten Personen. Damit wird Mistral mit einer Bewertung von zehn Milliarden Euro zum wertvollsten Unternehmen für Künstliche Intelligenz (KI) in Europa. Mistral gilt als Europas Antwort auf US-Konkurrenten wie den ChatGPT-Erfinder OpenAI und die Google-Mutter Alphabet. Das Unternehmen wurde 2023 von dem ehemaligen DeepMind-Wissenschaftler Arthur Mensch und den früheren Meta-Forschern Timothée Lacroix und Guillaume Lample gegründet. Zu den Geldgebern von Mistral gehört auch der US-Chipkonzern Nvidia.

Der deutsche Energieriese RWE holt sich einen Partner zur Finanzierung von Investitionen ins deutsche Übertragungsnetz ins Boot. RWE hat mit dem weltweit tätigen Vermögensverwalter Apollo Global Management eine langfristige Partnerschaft geschlossen, um die Finanzierung des 25,1-prozentigen Anteils von RWE an Amprion sicherzustellen. Im Rahmen der Vereinbarung zahlt Apollo 3,2 Mrd. Euro an RWE. Apollo erhält dafür eine Beteiligung an einem neu gegründeten Joint Venture, das den

25,1-prozentigen Anteil von RWE an Amprion halten wird. RWE wird die Gelder über das Gemeinschaftsunternehmen in Amprion reinvestieren, um dessen Netzausbauprogramm zu unterstützen.

Amprion, einer der vier deutschen Übertragungsnetzbetreiber (ÜNB), organisiert ein Netz über sieben Bundesländer und versorgt rund 29 Millionen Menschen mit Strom. <

» **Internationale Konjunktturnews.**

In der **Eurozone** hat sich die Einschätzung von Finanzmarktexperten zur konjunkturellen Entwicklung überraschend weiter verschlechtert. Der vom Analyseinstitut Sentix erhobene **Konjunkturindikator** fiel im September von zuvor minus 3,7 Zählern auf minus 9,2 Punkte. Es ist der zweite Stimmungsdämpfer in Folge und der niedrigste Wert seit April.

Die **japanische Wirtschaft** ist im zweiten Quartal deutlich stärker gewachsen als zunächst angenommen. Grund dafür ist ein nach oben korrigierter privater Konsum. Demnach wuchs die viertgrößte Volkswirtschaft der Welt von April bis Juni mit einer auf das Jahr hochgerechneten Rate von 2,2 Prozent. Eine erste Schätzung ging von einem Wachstum von 1,0 Prozent aus. <

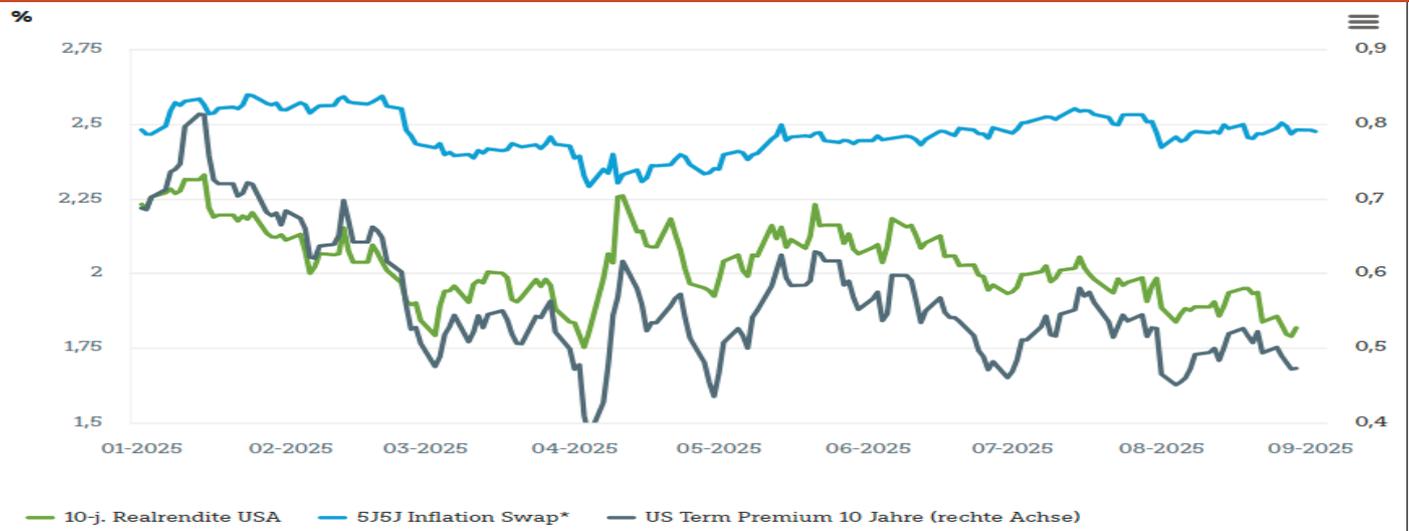
IMPRESSUM BÖRSE EXPRESS GmbH

MEDIENEIGENTÜMER Börse Express GmbH, Mollerg. 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

CHART DER WOCHE

Wachsende Diskrepanz zwischen Inflationserwartungen und Realzinsen in den USA

Quelle: Deutsche AM



US-Realrenditen sind stets ein wichtiger Indikator für die Finanzmärkte, und auch aktuell scheinen sie wieder auf eine interessante Entwicklung hinzudeuten. Während die nominalen US-Renditen in den vergangenen Jahren starken Schwankungen unterlagen, lieferte die aus inflationsgeschützten US-Staatsanleihen (TIPS) abgeleitete Realrendite meist ein klareres Bild der zugrunde liegenden Einflussfaktoren. Seit Anfang 2022 war der Trend zunächst eindeutig. Die 10-jährige Realrendite stieg von negativen Niveaus auf deutlich über zwei Prozent, angetrieben von einer aggressiven Straffungskampagne der US-Notenbank Federal Reserve (Fed). Dieser Anstieg verlief bis zum Herbst 2023 dynamisch. Danach folgte ein volatiler Seitwärtstrend, in dem die Realrendite mehrfach zurückfiel, ohne jedoch dauerhaft in einen Abwärtstrend überzugehen. Seit Jahresbeginn 2025 zeichnet sich erneut eine Abwärtsentwicklung ab – und das, obwohl die Fed bei ihren bisherigen Zinssenkungen keinesfalls aggressiv aufgetreten ist.

Zwei Faktoren sind entscheidend. Erstens rechnen die Märkte damit, dass die Fed die Leitzinsen in den kommenden Monaten stärker lockern wird als Ende 2024 erwartet. Gründe hierfür sind eine sich abkühlende Konjunktur, fehlende Auswirkungen der Zölle von Präsident Trump auf die Inflationsraten sowie erste Anzeichen einer Abkühlung des Arbeitsmarktes. Zweitens ist die Term Premium seit ihrem Hoch im Jänner wieder zurückgegangen, wie der „Chart der Woche“ zeigt. Diese Risikoprämie, die Investoren für das Halten langfristiger Anleihen verlangen, war im Zuge hoher Emissionsvolumina und fiskalischer Unsicherheiten zunächst gestiegen, hat sich zuletzt jedoch spürbar entspannt. Dennoch könnten strukturelle Faktoren wie wachsende Staatsverschuldung und geopolitische Risiken verhindern, dass sie

dauerhaft niedrig bleibt. Vor diesem Hintergrund steht die Fed vor einer schwierigen Aufgabe. Christian Scherrmann, US-Ökonom er DWS, fasst die Situation wie folgt zusammen: „Angesichts bestehender Risiken durch die Zölle steht die Fed vor der Herausforderung, geldpolitisch zu lockern, ohne dabei die Kontrolle über die langfristigen Finanzierungskosten zu verlieren.“

Die Entwicklung des Arbeitsmarktes scheint unabhängig von politischen Faktoren zu sein. Dennoch ist die politische Dimension derzeit durchaus relevant. In den USA haben einige prominente Stimmen die Unabhängigkeit der Federal Reserve infrage gestellt. Eine Zentralbank, die zu stark politischer Kontrolle unterliegt, könnte Gefahr laufen, ihre Glaubwürdigkeit zu verlieren. Ein solcher Vertrauensverlust würde tendenziell zu

US-Realrenditen: Dreht der Trend nach unten?

Ob Trendwende oder nicht hängt von der langfristigen Inflationsentwicklung und dem Erhalt der Glaubwürdigkeit der Federal Reserve ab.

einem Anstieg der Risikoprämien am langen Ende der Zinsstrukturkurve führen und die Steuerung der allgemeinen Finanzierungsbedingungen noch schwieriger machen.

Der aktuelle Rückgang der Realrenditen deutet unserer Einschätzung nach zugleich darauf hin, dass die Anleger schwächere reale Wachstumsimpulse erwarten. Sinkende Realrenditen sind häufig ein Anzeichen für eine verhaltenere Konjunkturperspektive, da Investoren mit geringeren realen Erträgen rechnen und die Nachfrage nach als sicher wahrgenommenen Anlagen steigt.

Die jüngste Entwicklung könnte somit eine neue Phase einleiten: weg von der Angst vor dauerhaft hohen Realzinsen, hin zu einer vorsichtigen Normalisierung. Ob dies der Beginn eines nachhaltigen Trends ist oder nur eine Zwischenkorrektur, hängt von der weiteren Inflationsentwicklung und der Glaubwürdigkeit der Geldpolitik ab. Eines ist jedoch klar: Wer die Realrenditen ignoriert, übersieht einen der wichtigsten Treiber für die Bewertung vieler Anlageklassen.<

ROHSTOFFE



STEFAN BREINTNER,
HEAD OF RESEARCH & PORTFOLIOMANAGEMENT BEI
DER DJE KAPITAL AG

Starke Cashflows und solide Bilanzen treiben die Goldminen-Aktien

Goldminenaktien haben sich im bisherigen Jahresverlauf (prozentual) besser entwickelt als der Goldpreis selbst. In Euro gerechnet steht per 26.08.2025 ein Plus von über 50% beim HUI-Goldminenindex einer Wertsteigerung von ca. zwölf Prozent beim Goldpreis gegenüber. Damit entwickelten sich Aktien von Goldproduzenten auch deutlich besser als der breite Rohstoffmarkt. Basis ist hier der MSCI World Materials Sektor Index, welcher auch die bedeutendsten Goldproduzenten umfasst. Der Rohstoffmarkt insgesamt stagnierte 2025 in Euro gerechnet weitgehend.

Die Management-Teams der Goldkonzerne sollten aus den Fehlern der Vergangenheit – vor allem aus zu optimistischen Prognosen – gelernt haben und die Erwartungen des Kapitalmarkts künftig realistischer steuern.

Gold, und wie wahrscheinlich ist es, dass diese Entwicklung anhält? Während physisches Gold weiterhin als sicherer Hafen gefragt ist, profitieren vor allem börsennotierte Produzenten von einer Neubewertung. Belastungsfaktoren wie Kosteninflation, hohe Investitionen, Währungsabwertungen und operative Herausforderungen hatten die Branche zuvor unter Druck gesetzt. Derzeit wirkt sich jedoch die Stabilisierung der Förder- und Produktionskosten positiv aus. Diese Entwicklung könnte mittelfristig zu einer Verbesserung der Margen beitragen und die Attraktivität des Sektors weiter erhöhen.

Betrachtet man den weltweit größten Goldminenkonzern Newmont, so ergibt sich im Zeitraum 2020-24 ein Anstieg der reinen Produktionskosten um knapp 49% auf 1126 US-Dollar/oz (oz = Feinunze Gold mit 31,1 Gramm). Die so-

genannten „All In Sustaining Costs“ (AISC = direkte Produktionskosten) stiegen um 35% auf 1516 US-Dollar/oz. Newmont kann aufgrund seiner globalen Präsenz mit Förderstätten in Asien/Australien, Nord- und Südamerika sowie Afrika als globaler Branchenmaßstab angesehen werden. Rund 50% der Produktionskosten entfallen auf Löhne, etwa 30% auf Material (z.B. chemische Stoffe, Ersatzteile, Sprengstoff) und 15–20% auf Energiekosten (Diesel, Strom). Vor allem bei Material- und Energiekosten ließ der Preisdruck zuletzt nach, sodass in naher Zukunft nur noch moderat steigende oder stagnierende Kosten wahrscheinlich sind. Wachstumsinvestitionen sind in den AISC generell nicht enthalten. Konkret bedeutet ein AISC-Niveau von ca. 1500 US-Dollar/oz, dass - unter der Ausklammerung von Wachstumsinvestitionen - ab einem Goldpreis von mehr als 1500 US-Dollar/oz ein freier Cashflow erzielt wird. Bei niedrigeren Preisen würde hingegen ein negativer Cashflow entstehen. Diese Beispielrechnung verdeutlicht das aktuell hohe Cashflow-Potenzial: Bei einem Goldpreis von rund 3350 US-Dollar/oz und AISC im Bereich von 1500–1700 US-Dollar/oz ist die freie Mittelgenerierung je geförderter Feinunze historisch hoch. So erzielte das Unternehmen im letzten Quartal bei einem realisierten Goldpreis von 3320 US-Dollar/oz einen freien Cashflow von 1,71 Mrd. US-Dollar (+188% gegenüber Vorjahr) – ein Rekordwert auf Quartalsbasis. Setzt sich dieser Trend im dritten Quartal fort, wäre Newmont per Ende September schuldenfrei, denn aufgrund der bereits erwähnten hohen freien Cashflow-Generierung lag die Nettoverschuldung per 30.06.2025 bei nur noch 1,4 Mrd. US-Dollar (-56% gegenüber Vorjahr).

Cashflow als Schlüsselfaktor. Warum haben sich nun Goldminenaktien zuletzt wieder besser entwickelt als physisches

Gold, und wie wahrscheinlich ist es, dass diese Entwicklung anhält? Während physisches Gold weiterhin als sicherer Hafen gefragt ist, profitieren vor allem börsennotierte Produzenten von einer Neubewertung. Belastungsfaktoren wie Kosteninflation, hohe Investitionen, Währungsabwertungen und operative Herausforderungen hatten die Branche zuvor unter Druck gesetzt. Derzeit wirkt sich jedoch die Stabilisierung der Förder- und Produktionskosten positiv aus. Diese Entwicklung könnte mittelfristig zu einer Verbesserung der Margen beitragen und die Attraktivität des Sektors weiter erhöhen.



Foto: Pixabay Meacenas

genannten „All In Sustaining Costs“ (AISC = direkte Produktionskosten) stiegen um 35% auf 1516 US-Dollar/oz. Newmont kann aufgrund seiner globalen Präsenz mit Förderstätten in Asien/Australien, Nord- und Südamerika sowie Afrika als globaler Branchenmaßstab angesehen werden. Rund 50% der Produktionskosten entfallen auf Löhne, etwa 30% auf Material (z.B. chemische Stoffe, Ersatzteile, Sprengstoff) und 15–20% auf Energiekosten (Diesel, Strom). Vor allem bei Material- und Energiekosten ließ der Preisdruck zuletzt nach, sodass in naher Zukunft nur noch moderat steigende oder stagnierende Kosten wahrscheinlich sind. Wachstumsinvestitionen sind in den AISC generell nicht enthalten. Konkret bedeutet ein AISC-Niveau von ca. 1500 US-Dollar/oz, dass - unter der Ausklammerung von Wachstumsinvestitionen - ab einem Goldpreis von mehr als 1500 US-Dollar/oz ein freier Cashflow erzielt wird. Bei niedrigeren Preisen würde hingegen ein negativer Cashflow entstehen. Diese Beispielrechnung verdeutlicht das aktuell hohe Cashflow-Potenzial: Bei einem Goldpreis von rund 3350 US-Dollar/oz und AISC im Bereich von 1500–1700 US-Dollar/oz ist die freie Mittelgenerierung je geförderter Feinunze historisch hoch. So erzielte das Unternehmen im letzten Quartal bei einem realisierten Goldpreis von 3320 US-Dollar/oz einen freien Cashflow von 1,71 Mrd. US-Dollar (+188% gegenüber Vorjahr) – ein Rekordwert auf Quartalsbasis. Setzt sich dieser Trend im dritten Quartal fort, wäre Newmont per Ende September schuldenfrei, denn aufgrund der bereits erwähnten hohen freien Cashflow-Generierung lag die Nettoverschuldung per 30.06.2025 bei nur noch 1,4 Mrd. US-Dollar (-56% gegenüber Vorjahr).

Für den gesamten Sektor lässt sich aktuell feststellen, dass bei Goldpreisen von über 3000 US-Dollar/oz die freie Cashflow-Generierung sehr hoch ist. Diese starke Mittelgenerierung führt zu deutlich solideren Bilanzen und eröffnet zugleich zusätzliche Möglichkeiten, die Aktionäre am Erfolg stärker zu beteiligen – zum Beispiel durch Aktienrückkäufe. Unter den größten Goldminengesellschaften weisen derzeit zum Beispiel Newmont, Kinross und Agnico Eagle eine hohe Rückkaufaktivität auf.

Schwache Prognosequalität als Belastung. Ein wei-

ROHSTOFFE

terer wesentlicher Grund dafür, dass Goldminenaktien in den vergangenen fünf Jahren hinter der Entwicklung des Goldpreises zurückgeblieben sind, liegt in wiederholten Verfehlungen bei den kommunizierten Produktions- und Kostenzielen sowie in politischen Unsicherheiten bzw. Verwerfungen in zentralen Förderregionen. Zahlreiche Unternehmen der Branche – darunter auch etablierte Schwergewichte wie Newmont sowie ein weiterer führender Produzent – verfehlten regelmäßig ihre eigenen Förderprognosen, was das Vertrauen der Investoren belastete. Diese operative Volatilität hat dazu beigetragen, dass selbst in einem insgesamt positiven Marktumfeld für Gold viele Minenaktien unterdurchschnittlich performten.

Als eine der wenigen positiven Ausnahmen gilt der kanadische Konzern Agnico Eagle. Das Unternehmen hob sich in den vergangenen Jahren durch eine hohe Prognosegenauigkeit und stabile Produktionsentwicklung unter den großen Minenbetreibern hervor. Mit einer Marktkapitalisierung von rund 65 Mrd. US-Dollar ist Agnico Eagle nach Newmont das zweitgrößte börsennotierte Goldunternehmen und weltweit der drittgrößte Goldproduzent. Das Management kann eine solide Erfolgsbilanz vorweisen: In den letzten 14 Jahren wurde die Produktionsprognose

Heute ist der Zeitraum vom Fund (Exploration) eines interessanten Goldvorkommens bis zur Förderung am Minenstandort mit ca. 20 Jahren als realistisch anzusetzen.

lediglich einmal verfehlt. Zudem zahlt Agnico seit 1983 kontinuierlich Dividenden. Erwähnenswert ist auch das geopolitisch stabile Förderportfolio, da rund 90% der Produktion aus Kanada stammen – einem Land mit verlässlichen Rahmenbedingungen und geringem politischen Risiko.

Politische Risiken im Blick. Wie gravierend sich politische Verwerfungen auswirken können, zeigt sich unter anderem am Beispiel der schwierigen Situation am Standort der Loulo-Gounkoto-Mine in Mali (die Mine steht für rund 15% des BIP Malis), die von einem großen internationalen Konzern betrieben wird. Die Regierung von Mali fordert hier unter anderem eine höhere Beteiligung an der Mine und Steuern auf nicht realisierte Umsätze. Das Unternehmen sieht hierfür keine rechtliche Grundlage und lehnt die Forderungen ab. Aktuell können keine Einnahmen generiert werden, da die Exporte blockiert sind. Wie dieser Konflikt ausgehen wird, ist derzeit kaum prognostizierbar. Mali und andere Regionen Afrikas wie etwa der Senegal, die Elfenbeinküste oder Ghana sind generell interessante Förderregionen für die Industrie. Charakteristisch sind dort häufig

überdurchschnittlich hohe Erzgehalte, kombiniert mit vergleichsweise schnellen Genehmigungsverfahren und niedrigen Betriebskosten. Dass sich in Afrika durchaus nennenswerte Erfolge erzielen lassen, zeigt sich unter anderem am Beispiel von Endeavour Mining.

Endeavour Mining zählt zu den führenden Goldproduzenten Westafrikas und betreibt Bergbauprojekte in Senegal, Burkina Faso und der Elfenbeinküste. Alle Minen wurden termingerecht und innerhalb der geplanten Budgets errichtet – ein Beleg für die operative Effizienz des Unternehmens. Seit mehr als zehn Jahren in der Region aktiv, pflegt Endeavour enge Beziehungen zu lokalen Behörden und Gemeinschaften. Als einer der größten Arbeitgeber und Steuerzahler vor Ort ist das Unternehmen fest verankert. Vor dem Hintergrund aktueller Herausforderungen anderer Marktteilnehmer betont das Management den offenen Dialog, den fairen Umgang mit allen Interessengruppen und das Selbstverständnis als verantwortungsvoller Partner. Widerstand aus der Bevölkerung habe es bislang nicht gegeben – ein Indikator für die erfolgreiche lokale Einbindung.

Neue Projekte im Goldsektor sind generell komplex und die Inbetriebnahme ist in der Regel mit zahlreichen Herausforderungen verbunden. Heute ist der Zeitraum vom Fund (Exploration) eines interessanten Goldvorkommens bis zur Förderung am Minenstandort mit ca. 20 Jahren als realistisch anzusetzen. Auch auf den „letzten Metern“ eines neuen Projektes treten oftmals neue, unerwartete Probleme auf. Die südafrikanische Goldfields musste 2024 mehrfach ihre Prognosen anpassen wegen Problemen am wichtigsten Wachstumsprojekt Salares Norte in der Atacama-Region im Norden Chiles. Zunächst gab es Probleme mit Chinchillaspopulationen, die unter Artenschutz stehen und umgesiedelt werden mussten, dann belasteten extreme Wetterereignisse. Da die Goldverarbeitungsanlage in einer Höhe von ca. 4400 m lokalisiert ist kam es im chilenischen Winter 2024 zu einem vermehrten Einfrieren der Verarbeitungsanlagen. 2025 verlief der Betrieb stabiler; das Unternehmen kam gut durch den Winter und ist zuversichtlich, die Produktionsprognose zu erfüllen

Fazit: Goldpreis bleibt der Treiber. Die Management-Teams der börsennotierten Goldkonzerne sollten aus den Fehlern der Vergangenheit – vor allem aus zu optimistischen Prognosen – gelernt haben und die Erwartungen des Kapitalmarkts künftig realistischer steuern. Die hohe Kosteninflation der letzten Jahre dürfte ein Plateau erreicht haben oder in Teilbereichen zunächst rückläufig sein. Wichtigster Gewinntreiber ist und bleibt der Goldpreis. Wie bereits zuvor analysiert, spricht vieles dafür, dass ein Umfeld hoher Goldpreise (über 3000 US-Dollar/oz) Bestand haben kann. Die freie Cashflow-Generierung und die Wahrscheinlichkeit erhöhter Kapitalrückführungen an die Aktionäre bleiben in einem solchen Umfeld entsprechend hoch.<



VON WALTER KOZUBEK
ZERTIFIKATEREPORT-HERAUSGEBER

25%-Chance mit Nvidia, Amazon, Meta, Microsoft, Apple und Alphabet

Bekanntlich konnten sich die Kurse der Aktien der US-Technologiegiganten Apple, Meta (Facebook), Alphabet (Google) Amazon, Nvidia und Microsoft in den vergangenen Jahren hervorragend entwickeln, wobei vor allem die Nvidia-Aktie mit ihrem kräftigen Wertzuwachs ins Auge stach.

Erfüllen sich die optimistischen Expertenprognosen, im Zuge derer den US-Tech-Werten auch auf dem aktuell hohen Kursniveau noch weiteres Steigerungspotenzial zugebilligt wird, dann sollte zumindest das Abwärtspotenzial der Aktien limitiert sein.

Mit dem neuen Erste Bank-US Tech Garant 25-30 können Anleger in den nächsten 5 Jahren ohne Kapitalverlustrisiko bis zu 25 Prozent an einer Wertsteigerung des gleich gewichteten Aktienkorbes partizipieren.

25% Chance und Kapitalgarantie. Am 1.10.25 werden die Schlusskurse der sechs Aktien als Ausübungspreise für den Erste Bank-US Tech Garant 25-30 Protect festgeschrieben. Die Gewichtung jeder Aktie im Aktienkorb wird 16,67 Prozent betragen. Bei 125 Prozent des Startwertes des Aktienkorbes wird sich der Cap des Produktes befinden.

Wenn sich Aktienkorb bis zum Bewertungstag, dem 25.9.30, positiv entwickelt, dann werden Anleger bis zum Cap von 125 Prozent vollständig an dieser Wertsteigerung beteiligt. Legt der Aktienkurs bis zum 25.9.30 beispielsweise um 20 Prozent zu, dann wird die Rückzahlung des Produktes mit 120 Prozent des Startwertes erfolgen.

Kann der Aktienkorb seinen Wert um mehr als 25 Prozent steigern, dann wird der bei 125 Prozent des Startwertes angesiedelte Cap den maximalen Rückzahlungsbetrag auf 125 Prozent des Startwertes limitieren. Bei einer negativen Kursentwicklung des Aktienkorbes wird die Kapitalgarantie dafür sorgen, dass das Produkt mit dem Ausgabepreis von 100 Prozent zurückbezahlt wird.

Die Erste Bank-US Tech Garant 25-30, fällig am 2.10.30, ISIN: AT0000A3P236, kann derzeit in einer Stückelung von 1.000 Euro mit 100 Prozent und 2,5 Prozent Ausgabeaufschlag gezeichnet werden.

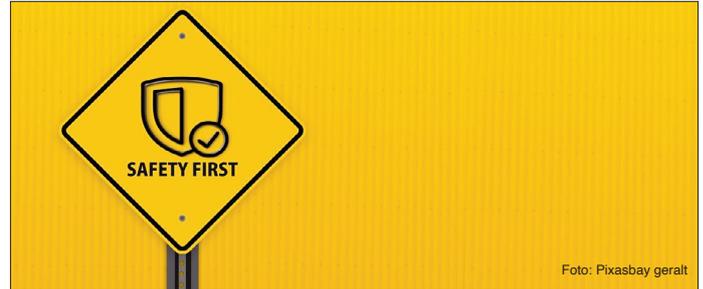


Foto: Pixabay geralt

ZertifikateReport-Fazit: Die neue US Tech Garant 25-30 ermöglicht Anlegern in den nächsten 5 Jahren ohne Kapitalverlustrisiko die vollständige Partizipation an der positiven Wertentwicklung des Aktienkorbes, wobei der Cap von 125 Prozent den maximalen Gewinn auf 25 Prozent limitieren wird.<

ANLAGE-IDEE:

MUSIC MAKES THE WORLD GO ROUND

Mehr dazu [hier](#)

GOLDMINEN: WENN DISZIPLIN DAS METALL SCHLÄGT

Mehr dazu [hier](#)

WISDOMTREE LANCIERT OGAW-ETF AUF QUANTEN-COMPUTING

Mehr dazu [hier](#)

21SHARES LANCIERT ETP AUF HYPERLIQUID, DEM MARKTFÜHRER DEZENTRALER KRYPTO-DERIVATE

Mehr dazu [hier](#)

XTRACKERS ERWEITERT PRODUKTPALETTE UM SMALL CAP ETFS

Mehr dazu [hier](#)



Raiffeisen
Zertifikate



**SOCIETE
GENERALE**