

# KLARERE AUSSICHTEN

Counterpoint Investmentausblick 2026



# VORWORT

2024 wurde als „Jahr der Demokratie“ bezeichnet, da über 1,5 Milliarden Menschen ihre Stimme abgaben und damit die Weltpolitik neu gestalteten. Das Ergebnis war, dass die etablierten Parteien der Mitte zugunsten unkonventionellerer Parteien und Bewegungen an Boden verloren. Anfang 2025 waren die Auswirkungen deutlich zu spüren. Der Handelsstreit zwischen den USA und China verschärfte sich und gipfelte in der Ankündigung umfassender US-Zölle. Das verlangsamte globale Wachstum, angespannte Arbeitsmärkte, anhaltende Inflation und steigende Staatsverschuldung verstärkten den Druck zusätzlich. Inzwischen führte die Abschwächung des Dollars dazu, dass Anleger verstärkt Interesse an Gold, digitalen Vermögenswerten und anderen Instrumenten zur Diversifikation zeigten.

Doch die Märkte können uns immer wieder überraschen. Trotz anhaltender Volatilität zeigen die Fundamentaldaten erste Anzeichen einer Verbesserung. Fiskalische Impulse, sinkende Zinsen und eine stetige politische Unterstützung haben die Konjunktur gestützt. Auch die besser vorhersehbaren Verhandlungen zwischen den USA und China sowie die geringere Handelsunsicherheit trugen zur Erholung bei. Fortschritte bei künstlicher Intelligenz, solide Investitionen und steigende Unternehmensgewinne eröffnen neue Möglichkeiten. Im Hintergrund entsteht eine multipolare Welt mit regionalen Lieferketten und einer zunehmenden Divergenz zwischen den Volkswirtschaften.

Unsere Aufgabe ist es, Ihnen dabei zu helfen, Unsicherheiten zu meistern und Ihr Vermögen

so zu positionieren, dass Sie von langfristigen Trends profitieren können. Dies erreichen wir durch disziplinierte Diversifizierung, aktives Management und Engagement in einer breiten Palette von Anlageklassen – alles im Rahmen von modernen, kosteneffizienten Portfolios. Unser Ansatz verbindet rigorose Research- und Portfoliomanagement-Aktivitäten mit strategischen Partnerschaften, wie beispielsweise unserer engen Zusammenarbeit mit BlackRock. Darüber hinaus greifen wir auf das Fachwissen unseres breiten Netzwerks interner und externer Spezialisten zurück. All dies zusammen hilft uns, unser Kernziel zu erreichen: Ihr Vermögen langfristig zu schützen und zu vermehren.

Auf den folgenden Seiten teilen wir unsere Einschätzung zu den globalen Kapitalmärkten, der wirtschaftlichen Dynamik und den Anlagethemen, die das Jahr 2026 prägen werden. Außerdem skizzieren wir unsere Ansichten zur Vermögensallokation und unsere Positionierung zu Beginn des neuen Jahres. In den folgenden Kapiteln erfahren Sie mehr über die wichtigsten Treiber und Trends, die für Anleger von Bedeutung sind:

- Warum wir glauben, dass die durch Künstliche Intelligenz ausgelöste Rallye noch Potenzial hat
- Die strukturellen Kräfte, die die Zukunft Europas prägen
- Die zunehmende Bedeutung von Private Markets in heutigen Portfolios

Vielen Dank für Ihr Vertrauen. Wir freuen uns darauf, gemeinsam mit Ihnen und Ihrer Familie Ihr Vermögen für kommende Generationen zu schützen und zu vermehren.

Daniele Antonucci  
Co-Head of Investment &  
Chief Investment Officer

Warren Hastings  
Co-Head of Investment &  
Head of Portfolio Management

**Chancen in einer multipolaren Welt erkennen**

# KLARERE AUSSICHTEN

Daniele Antonucci - Co-Head of Investment & Chief Investment Officer

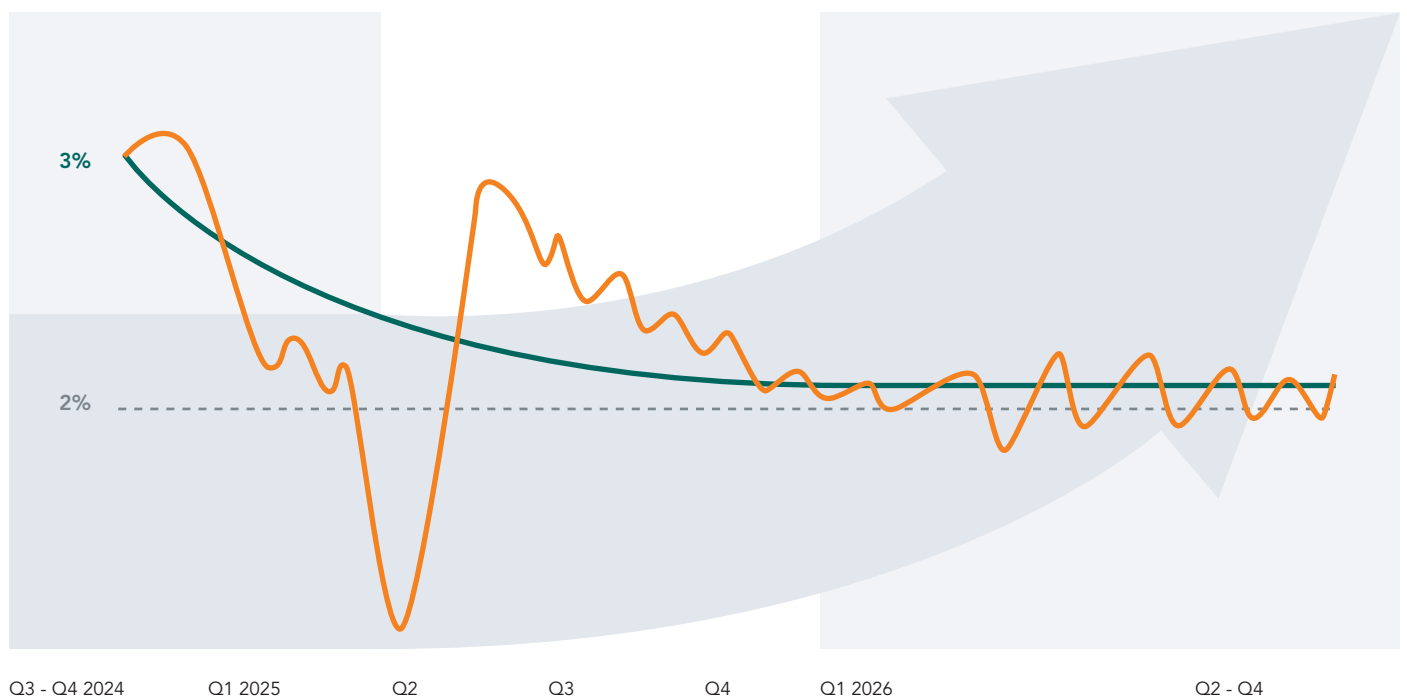






## Was Sie wissen müssen

Wir rechnen im Jahr 2026 mit positivem Wirtschaftswachstum, da die Unsicherheit hinsichtlich des Handels abnimmt und staatliche Unterstützungsmaßnahmen die Nachfrage erhöhen. Auch wenn es weiter zu erhöhten Marktschwankungen kommen kann, dürften die KI-getriebenen Investitionen zusammen mit niedrigeren Notenbankzinsen für Investmentchancen sorgen.



■ 1

Wir rechneten für 2025 mit langsamerem Wachstum gegenüber dem dynamischeren Jahr 2024 ...

■ 2

... und reduzierten nach und nach unsere Erwartung in Richtung 'normalem' Wachstumstempo.

■ 3

Zölle führten zu Volatilität, aber die Unsicherheit sinkt jetzt, da die US-Handelspolitik klarer wird - während die Fiskalpolitik das Wachstum unterstützt.

■ 4

Während weitere Volatilitätsschübe möglich bleiben, dürften die KI-Investitionen weiterhin die Produktivität sowie die Märkte ankurbeln.

## Die Politik kommt zur Rettung

Die Aussichten für 2026 sind besser als von vielen befürchtet. Die weithin von vielen für 2025 befürchtete Rezession ist nicht eingetreten. Das ist vor allem den Verhandlungen zwischen den USA und China zu verdanken, die zu moderateren Zollerhöhungen als ursprünglich vorgesehen und einem besser vorhersehbaren Rhythmus der Handelsänderungen geführt haben - wodurch die Unsicherheit verringert werden konnte.

Die US-Notenbank (Fed) hat nun begonnen, ihre Leitzinsen weiter zu senken, was die Finanzierungsbedingungen entspannt und die Vermögenspreise ankurbelt. Dies führt zu einem „Vermögenseffekt“, der den Verbrauchern mehr Vertrauen in ihre Kaufkraft gibt. Im Vorfeld der amerikanischen Zwischenwahlen senkt Washington außerdem die Steuern und dereguliert.

Während London sich weiterhin auf Sparmaßnahmen konzentriert, hat Berlin den Kurs gewechselt durch eine Erhöhung der Verteidigungs- und Infrastrukturausgaben. Peking stützt die Nachfrage durch staatliche unterstützte Maßnahmen, während Tokio ein neues Konjunkturpaket schnürt.

Diese geld- und fiskalpolitische Unterstützung dürfte das Wachstum im Jahr 2026 im positiven Bereich halten, wenn auch in moderatem Umfang. In der Eurozone liegt die Inflation nahe dem Zielwert der Europäischen Zentralbank (EZB) von 2 %. In den USA und Großbritannien bleibt die Inflation hartnäckiger, dürfte aber durch die schwächeren Arbeitsmärkte gedämpft werden. Wir gehen davon aus, dass sowohl die Fed als auch die Bank of England (BoE) ihre Leitzinsen im Jahr 2026 weiter senken werden, wenn auch weniger stark als es die EZB bereits getan hat - wobei die Fed einen niedrigeren Endzinssatz als die BoE anstreben dürfte.

Die Herausforderung besteht darin, dass die Märkte einen Großteil dieser positiven Nachrichten bereits eingepreist haben. US-Aktien spiegeln solide Gewinnrends wieder, angeführt von der Technologiebranche. Andere Aktienmärkte sind attraktiver bewertet, aber das Gewinnwachstum ist schwächer. Unternehmensanleihen erscheinen teuer, Gold ist stark gestiegen und Staatsanleihen bieten weniger zuverlässigen Schutz als früher.



## Eine zunehmend multipolare Welt

Unter der Oberfläche wandelt sich die Welt nach Jahrzehnten der US-zentrierten Globalisierung zu einer multipolaren und zunehmend fragmentierten Landschaft. Diese regionale Fragmentierung schürt die Spannungen zwischen den USA und China und verschärft den Wettbewerb um Schlüsseltechnologien und -güter. Infolgedessen werden Finanz- und Handelsmuster zunehmend regionaler.

Die alternde Bevölkerung verlangsamt das Arbeitskräfteangebot und erhöht die fiskalischen Kosten in den Industrieländern und in China. Gleichzeitig hält die steigende Staatsverschuldung die Finanzierungskosten auf einem höheren Niveau als vor der Pandemie.

Diese Entwicklungen sind für Anleger nicht unbedingt eine schlechte Nachricht. Vielmehr bedeuten sie eine größere Streuung der Ergebnisse, weniger vorhersehbare Marktbeziehungen und eine stärkere Differenzierung zwischen Anlageklassen und Regionen.

All dies bedeutet, dass Anlagestrategien angepasst werden müssen. Die Art und Weise, wie Anleger über die Suche nach Chancen und das Management von Risiken denken, verändert sich: In diesem Kontext geht es bei Investitionen darum zu erkennen, wo neue wirtschaftliche Muster entstehen, wenn alte Marktbeziehungen schwächer werden.

## Sichere Anlagen neu denken

Die Zeiten, in denen US-Staatsanleihen und andere Staatsanleihen aus Industrieländern zuverlässig gegen jede Marktturbulenz absicherten, sind vorbei. Sie bieten zwar nach wie vor Schutz in Zeiten des wirtschaftlichen Abschwungs, aber nicht unbedingt in Zeiten von Inflation oder Haushaltsängsten oder in Phasen der Stagflation – wenn die Inflation steigt und das Wachstum nachlässt –, in denen sie ebenso wie Aktien an Wert verlieren können.

Der US-Dollar spielt nach wie vor eine zentrale Rolle im globalen System, und wir gehen davon aus, dass dies vorerst auch so bleiben wird. Seine langfristige Dominanz ist jedoch weniger sicher. Die Schuldenlast der USA wächst weiter, und die Haushaltsdefizite zeigen kaum Anzeichen einer Verringerung.

Fragen zur Unabhängigkeit der Fed könnten ebenfalls das Vertrauen der Anleger untergraben, weshalb wir weiterhin von einem schwächeren Dollar gegenüber dem Euro, dem britischen Pfund und anderen Reservewährungen ausgehen.

Nach der starken Gold-Rallye in diesem Jahr haben wir kürzlich Gewinne mitgenommen und sind von einer taktischen Übergewichtung zu einer neutralen Position übergegangen. Wir schätzen Gold nach wie vor als Diversifikationsinstrument, und wenn die Notenbanken der Schwellenländer ihre Abhängigkeit vom Dollar weiter verringern, könnte dies unserer Meinung nach eine langfristige Stütze für den Goldpreis sein.

## Die Transformation durch künstliche Intelligenz ist real

KI entwickelt sich zu einem adaptiven System, das komplexe Prozesse verwalten kann. Damit wird sie zu einer universellen Technologie – ähnlich wie die Elektrifizierung oder das Internet-, nach die Wirtschaft über Jahrzehnte hinweg neu gestalten wird.

Die Begeisterung für KI lässt einige Anleger an die Dotcom-Blase zurückdenken. Es gibt zwar einige Ähnlichkeiten, wie beispielsweise die Dominanz einiger weniger Unternehmen auf den globalen Märkten und hohe Investitionsausgaben, aber wir glauben, dass es viel wesentlichere Unterschiede gibt.

Erstens ist der Erfolg der dominierenden US-Technologieunternehmen vor allem auf starke Gewinne zurückzuführen, die bisher die Bewertungen gestützt haben. Zweitens sind die Bewertungen zwar hoch, aber noch weit von den

Extremen der Dotcom-Ära entfernt. Und drittens finanzieren Amazon, Alphabet, Microsoft und andere KI-„Hyperscaler“ im Gegensatz zu den späten 1990er-Jahren die KI aus ihrem Cashflow, nicht über die Fremdfinanzierung.

Die Marktergebnisse hängen zwar von den erzielten Gewinnen ab, aber Investitionen in KI sind unseres Erachtens daher nicht mit dem spekulativen Hype im Dotcom-Stil zu vergleichen. Wir sind der Meinung, dass Anleger über öffentliche und private Märkte weiterhin in KI und andere thematische Trends wie Cybersicherheit, Verteidigung, Gesundheit der Zukunft und Infrastruktur investieren sollten. Dabei sollten sie jedoch diversifiziert vorgehen, um andere Renditequellen zu erschließen und das Risiko einer Abhängigkeit von nur einem Treiber zu verringern.





## Wie wir heute investieren

Wir bevorzugen weiterhin Aktien gegenüber Anleihen in moderatem Umfang. Im Vergleich zu unserer langfristigen Allokation bleiben wir diversifiziert und leicht übergewichtet in den USA, Europa und den Schwellenländern.

Nach einer deutlichen Rallye haben wir Gewinne bei japanischen Aktien mitgenommen. Da sich ein größer als erwartetes Konjunkturpaket negativ auf japanische Staatsanleihen auswirken könnte, haben wir unsere Position verkauft und den Erlös für folgende Maßnahmen verwendet:

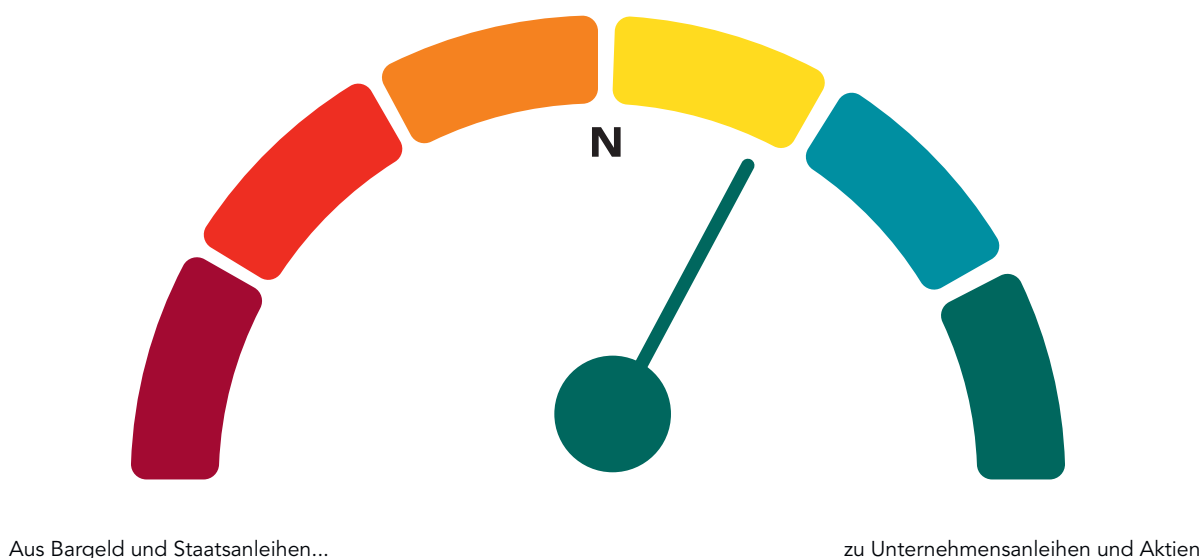
Erhöhung unserer Übergewichtung von Aktien aus Schwellenländern aufgrund attraktiver Bewertungen, der Schwäche des US-Dollars und des durch Konjunkturmaßnahmen getriebenen Wachstums in China – was auch eine Möglichkeit zur Diversifizierung des AI-Themas darstellt.

Kauf weiterer britischer Staatsanleihen unter Ausschluss von Währungseffekten, da diese aufgrund der Leitzinssenkungen der Bank of England an Wert gewinnen könnten, bei

gleichzeitiger Beibehaltung eines reduzierten Dollar-Engagements und einer Präferenz für europäische festverzinsliche Wertpapiere gegenüber US-amerikanischen.

Kauf einiger kurzlaufender europäischer Staatsanleihen, da sich die Aussichten zwar verbessern, aber noch nicht vollständig klar sind, um diese - wenn es sich anbietet - wieder zu verkaufen.

Gold, Rohstoffe und inflationsgebundene Staatsanleihen dienen als strategische Diversifikatoren. Um Konzentrationsrisiken aufgrund der Dominanz großer US-Technologieunternehmen zu mindern, bleiben wir in einem gleichgewichteten US-Index investiert, der sich auf Industrie- und Finanzwerte konzentriert, die von Konjunkturmaßnahmen und Deregulierung profitieren könnten. Gegebenenfalls setzen wir auch „Versicherungsstrategien“ ein, die bei sinkenden Aktienkursen an Wert gewinnen.



N = neutrale Gewichtung von Anlageklassen ggü. der strategischen (langfristigen) Asset Allocation

Quelle: Internes Research

Taktische Positionierung für unsere diskretionären Kernstrategien (ausgewogenes Profil).  
Für andere Risikoprofile und/oder Portfolios kontaktieren Sie bitte Ihren Kundenberater.



## Zwei wichtige Grundsätze für den Aufbau widerstandsfähiger Portfolios

Während Anleger sich mit dem wichtigen KI-getriebenen Wandel und den sich verändernden geopolitischen Verhältnissen auseinandersetzen, konzentriert sich unsere Strategie weiterhin darauf, ein gutes Gleichgewicht zwischen Vermögenserhalt und Wachstum zu erreichen – dem Grundpfeiler unserer Anlagephilosophie. Es geht nie darum, sich für das eine oder das andere zu entscheiden, sondern je nach unseren Aussichten und den damit verbundenen Risiken zwischen beiden zu wechseln.

Dieser Grundsatz prägt die Art und Weise, wie wir Portfolios in zwei wesentlichen Dimensionen aufbauen:

### 1. Bleiben Sie Ihrem langfristigen Investitionsplan treu

Der Versuch, kurzfristige Marktbewegungen vorherzusagen, ist oft kostspielig und unzuverlässig. Anstatt den richtigen Zeitpunkt für den Markteinstieg zu wählen, sollten Sie lieber mit Disziplin und Geduld über Konjunkturzyklen hinweg investiert bleiben, damit sich im Laufe der Jahre ein Zinseszinsseffekt einstellen kann.

### 2. Diversifizieren Sie Ihre Anlagen

Anstatt „alles auf eine Karte zu setzen“, kann ein gut diversifiziertes Portfolio aus Aktien, festverzinslichen Wertpapieren, Gold und anderen Diversifikationen „Schocks“ besser abfedern. Wenn eine Anlageklasse schwächelt, können andere mitunter für Stabilität sorgen.

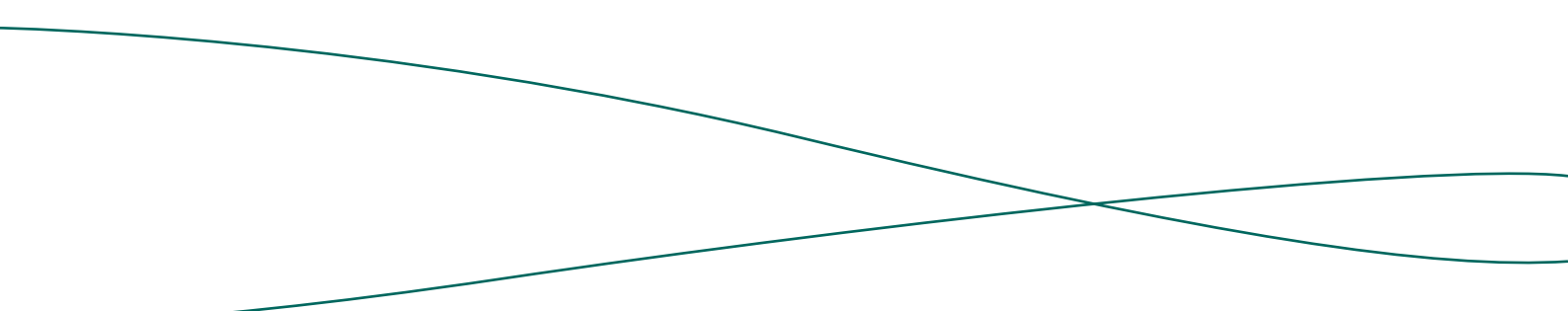
Grundsätze wie diese bilden die Grundlage unseres Anlageprozesses und geben Anlegern das Vertrauen, ihren langfristigen Zielen treu zu bleiben. In diesem Sinne starten wir ins Jahr 2026, mit dem Ziel, Chancen zu finden und Risiken in einer zunehmend multipolaren Welt zu mindern.



**Warum der KI-Boom noch weitergehen wird**

# BOOM ODER BUST?

Jonathan Chitty, Aktienanalyst

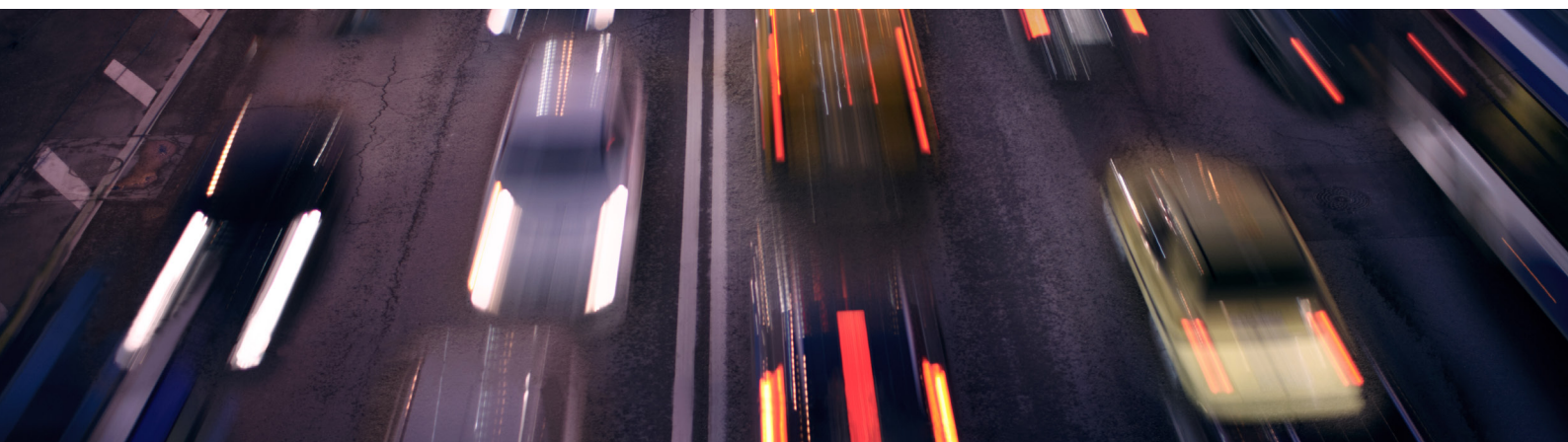








Die Einführung von ChatGPT Ende 2022 war mehr als nur ein technologischer Meilenstein – es war ein kultureller Wendepunkt. KI entwickelte sich von einer Nischentechnologie zum Mainstream und hielt weltweit Einzug in Schlagzeilen, Vorstandsetagen und Anlagestrategien. Seitdem ist der IT-Sektor des US-Aktienindex S&P 500 um 135 % gestiegen, der Halbleitersektor sogar um 330 %. KI ist in Analysten-Calls und Präsentationen zum Synonym für Innovation geworden.

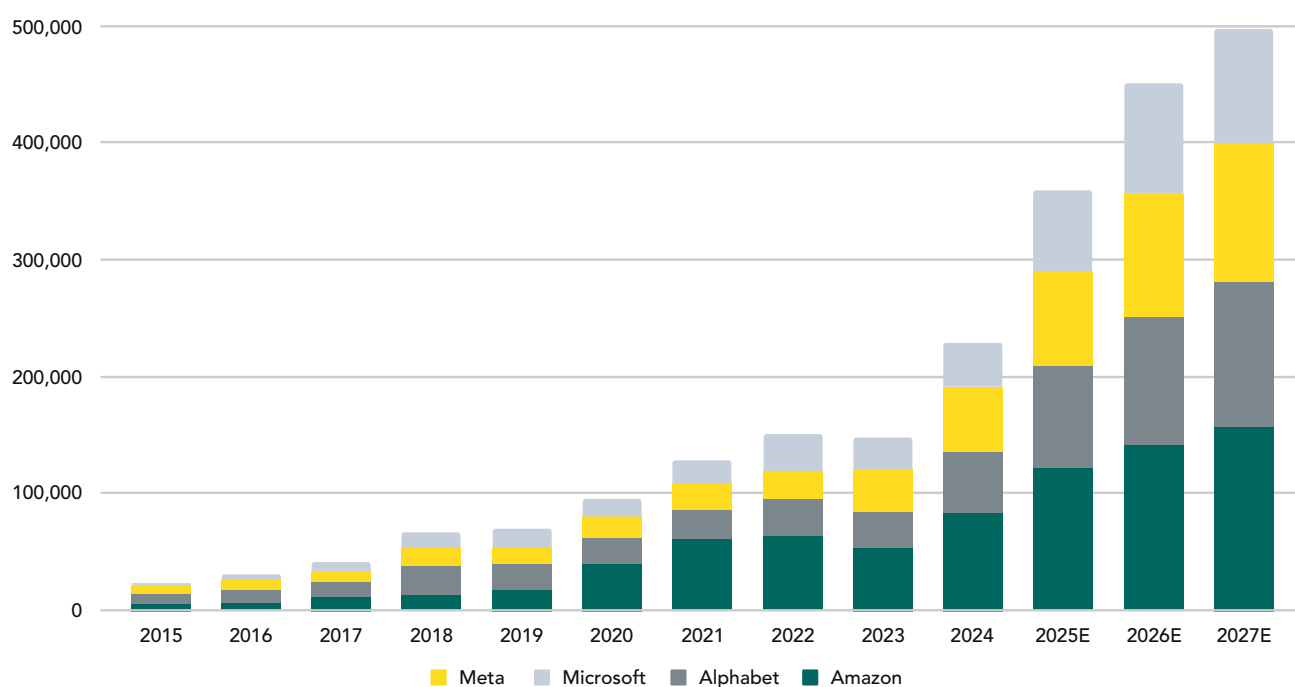


## **Die große Frage**

Zu Beginn des Jahres 2026 wirft das schiere Ausmaß der Ausgaben für KI-Infrastruktur – Hunderte von Milliarden, die in Rechenzentren und Chips fließen – eine zeitlose Frage für Investoren auf: Ist dies der Beginn einer jahrzehntelangen wirtschaftlichen Revolution oder nur die schäumende Spitze einer weiteren Hype-Welle? Wir glauben, dass es sich um Ersteres handelt – allerdings mit dem klaren Vorbehalt, dass der Weg dorthin holprig sein kann.

Volatilität ist unvermeidlich. Nicht jede KI-Investition wird erfolgreich sein. Einige Akteure werden straucheln, und neben den Gewinnern wird es auch Verlierer geben. Der Schlüssel liegt in einer durchdachten Positionierung in den dauerhaften Kraftzentren, die diesen Wandel vorantreiben. Bei Merck Finck tun wir genau das: Wir verankern die Portfolios unserer Kunden in profitablen, angemessen bewerteten Giganten, deren Gewinne den Anstieg der Investitionsausgaben rechtfertigen. Das ist keine Spekulation, sondern eine disziplinierte Strategie für nachhaltiges Wachstum, die langfristigen Wohlstand und das Vertrauen schafft, Turbulenzen zu überstehen.

DIE INVESTITIONSAUSGABEN VON AMAZON, ALPHABET, MICROSOFT UND META IM ZEITRAUM 2025–2027 WERDEN VORAUSSICHTLICH DEM JÄHRLICHEN BRUTTOINLANDSPRODUKT DER NIEDERLANDE ENTSPRECHEN (IN MILLIONEN US-DOLLAR)



Quellen: Refinitiv, Merck Finck Direct Equity Research. E = Konsensschätzungen

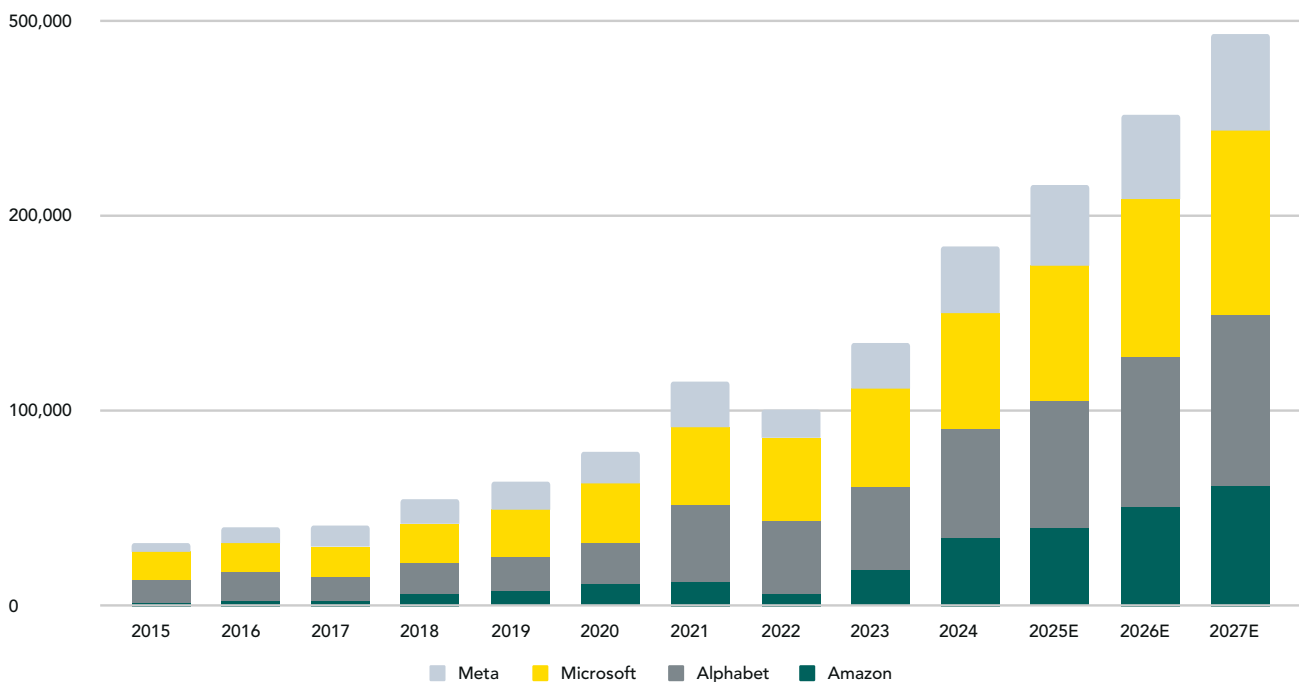
## Wo Spekulation auf Fundamentaldaten trifft

Sind wir ehrlich: Teile der KI-Landschaft sind unbestritten überhitzt, wobei die Begeisterung die Bewertungen mehr beeinflusst als die Fundamentaldaten. KI-Start-ups mit nur wenigen Mitarbeitern und einer Unternehmenspräsentation scheinen sich Finanzmittel in erstaunlicher Höhe zu sichern und erzielen Bewertungen, die schwer zu rechtfertigen scheinen. Selbst innerhalb der großen „Blue-Chip“-Unternehmen, werden einige dieser Firmen mit KI-Bezug mittlerweile mit Dutzenden oder Hunderten von Milliarden Dollar bewertet, während sie zum Hundertfachen ihrer erwarteten Gewinne gehandelt werden.

Wir haben es schon einmal erlebt – die Jagd nach dem „nächsten großen Ding“, ohne zu verstehen, wo wirklich langfristiger Wert geschaffen wird.

Aber hier liegt der entscheidende Unterschied: Aktuell ist nicht der Zusammenbruch der Dotcom-Blase im Jahr 2000. Die heutigen Vorreiter im Bereich KI sind keine unrentablen Unternehmen, die Vaporware verkaufen. Sie sind Geldmaschinen, die tief in globale Arbeitsabläufe eingebettet sind und Wert in großem Maßstab schaffen. Im Gegensatz zu den unprofitablen Mitläufern von gestern sorgen sie bereits heute für spürbare Produktivitätssteigerungen – von der Softwareentwicklung im Silicon Valley bis hin zur Steigerung der betrieblichen Effizienz in globalen Unternehmen. Die Einführung ist keine Hypothese, sondern eine Realität, die sich immer schneller vollzieht. Unternehmen gehen mehrjährige Verpflichtungen ein, die von Überzeugung und nicht von Neugierde zeugen.

### BETRIEBSGEWINNE VON AMAZON, ALPHABET, MICROSOFT UND META (IN MILLIONEN US-DOLLAR)



Quellen: Refinitiv, Quintet Direct Equity Research. E = Konsensschätzungen



## Rentabilität und Dynamik

Was bestärkt uns am meisten in unserem Optimismus? Trotz des ganzen Hypes um KI haben Investoren wiederholt unterschätzt, wie profitabel und cash-generierend diese globalen Giganten sein würden. Halbleiterfirmen – die Pickeln und Schaufeln im KI-Goldrausch – haben die beeindruckendsten Renditen erzielt. Aber auch Hyperscale-Cloud-Computing-Anbieter, die Unternehmen weltweit mit Energie versorgen, erweisen sich als weitaus profitabler als von Investoren vorhergesagt. KI ist die Technologie, die diesen Rückenwind antreibt. Gespräche mit Managementteams zeigen uns, dass Unternehmenskunden nicht nur die Lage sondieren, sondern sich voll und ganz darauf einlassen und sich schon jetzt KI-fähige Cloud-Kapazitäten für die nächsten Jahre sichern. Das ist kein Hype – es sind Verträge, die zu realen Umsatzsteigerungen führen.

Diese Unternehmen übertreffen nicht nur die Rentabilitätserwartungen. Sie generieren riesige Kapitalzuflüsse, während sie gleichzeitig zu Kursen gehandelt werden, die im Vergleich zu ihren historischen Normen und dem breiteren Markt bescheiden erscheinen. Dieser Rentabilitätsschub finanziert direkt die Investitionswelle, ohne die Bilanzen zu belasten. Selbst nach hohen Investitionen in die KI-Infrastruktur verfügen diese globalen Giganten über Netto-Cash-Positionen und schütten gleichzeitig Geld an ihre Aktionäre in Form von Dividenden und Aktienrückkäufen aus.

### Timing gegenüber Einstieg

Es ist sehr schwierig, den richtigen Zeitpunkt für den Markteinstieg zu finden, und wir stehen Behauptungen, dass dies konsistent möglich sei, skeptisch gegenüber. Wie das Sprichwort sagt: Zeit im Markt ist besser als das Timing des Marktes. Früher oder später wird sich die positive Stimmung rund um KI umkehren, und selbst die besten Unternehmen werden Phasen mit negativen Renditen erleben. Diese Einbrüche werden zweifellos schmerzhaft. Wir glauben jedoch, dass das eigentliche Risiko nicht in einem vorübergehenden Rückgang liegt, sondern darin, den strukturellen Megatrend zu verpassen, der über viele Jahre hinweg erheblichen Mehrwert für Aktionäre schaffen kann.

Wenn Volatilität auftritt, verstärken Panikverkäufe die Verluste. Deshalb ist Diversifizierung wichtig, jedoch mit klarer Strategie statt planlosem Streuen. Wir konzentrieren uns auf gezielte Überzeugungen in hochwertigen Unternehmen, die tief in ihrem Markt verwurzelt sind und über dauerhafte Wettbewerbsvorteile verfügen. Diese Unternehmen haben eine nachgewiesene Erfolgsbilanz in Bezug auf starkes Wachstum, Rentabilität und Kapitalrendite. Ja, es wird Phasen mit unterdurchschnittlicher Performance geben. Aber indem wir spekulative Titel und überhöhte Bewertungen vermeiden und gleichzeitig einen mehrjährigen Anlagehorizont beibehalten, mindern wir diese Risiken. Halten Sie an Ihren Anlagen fest, auch wenn es turbulent wird, dann überstehen Sie nicht nur den Sturm, sondern sind auch in der Lage, die Erholung mit verstärktem Aufwärtspotenzial zu nutzen.

## Wer führt die Offensive an?

Bei Investitionen in KI konzentrieren wir uns auf Unternehmen, von denen wir erwarten, dass sie über Jahre hinweg führend in ihrem Bereich bleiben werden. Entscheidend ist die Dominanz im Vertrieb: der Besitz von Infrastruktur, Plattformen und Kundenbeziehungen, mit denen sich die Möglichkeiten der KI in Innovationen umsetzen lassen. Unsere Anlageempfehlungen variieren natürlich und die folgenden Beispiele sind illustrativ zu verstehen und lassen sich nicht unbedingt eins zu eins auf Portfolios übertragen. Um jedoch anhand einiger „bekannter Namen“ zu veranschaulichen, worauf wir bei unseren Analysen achten, stellen wir Ihnen hier unseren Ansatz vor:

**Microsoft** integriert KI nahtlos in Office, Teams und Azure und schafft damit hohe Umstellungs- und starke Netzwerkeffekte. Die Mitarbeiter nutzen sie nicht nur, sie sind davon abhängig.

**Alphabet** kombiniert modernste Modelle mit einem Marktanteil von rund 90 % im Bereich „Suche“. Das Unternehmen besitzt außerdem wichtige Plattformen wie YouTube und Android sowie die Unternehmenssparte Google Cloud und monetarisiert Daten auf globaler Ebene.

**Nvidia** verkauft nicht nur Grafikprozessoren, sondern rüstet die KI-Revolution als unverzichtbarer Rechenriese aus, dessen CUDA-Ökosystem Entwickler langfristig an sich bindet.

Dies sind keine spekulativen Mondflüge – es handelt sich um bewährte Gewinnmaschinen mit hohen Margen und tiefgreifenden Wettbewerbsvorteilen, die mit den von ihnen generierten Geldern Innovationen finanzieren.



## Jenseits der großen Tech-Unternehmen

Die KI-Entwicklung geht weit über die Tech-Giganten hinaus. Sie ist eine horizontale Kraft, die sich über die gesamte Wirtschaft ausbreitet und Gewinner in unerwarteten Bereichen hervorbringt. Cybersicherheit (KI-gestützte Bedrohungssuche) und Robotik (intelligenteren Fabriken und Logistik) sind offensichtliche Nutznießer. Das Gesundheitswesen steht vor einem strukturellen Wandel, da KI die Entwicklungszeiten für Medikamente von Jahren auf Monate verkürzt und Diagnosen ermöglicht, die Krankheiten früher erkennen, Leben retten und einen Wert von Milliarden freisetzen.

Jeder Sektor wird die Umwälzungen zu spüren bekommen – Gewinner entstehen dort, wo KI die menschliche Genialität verstärkt, Verlierer dort, wo sie Ineffizienzen aufdeckt. Kurzfristige Störungen sind unvermeidlich. Aber wie sieht das Gesamtbild aus? Eine Renaissance der Produktivität, die die Qualität von Unternehmen auf breiter Front steigert.

“ ICH HABE KI IMMER ALS DIE BEDEUTENDSTE TECHNOLOGIE ANGESEHEN, AN DER DIE MENSCHHEIT ARBEITET – BEDEUTENDER ALS FEUER ODER ELEKTRIZITÄT ODER ALLES ANDERE, WAS WIR IN DER VERGANGENHEIT GESCHAFFEN HABEN ”

Sundar Pichai, Alphabet CEO

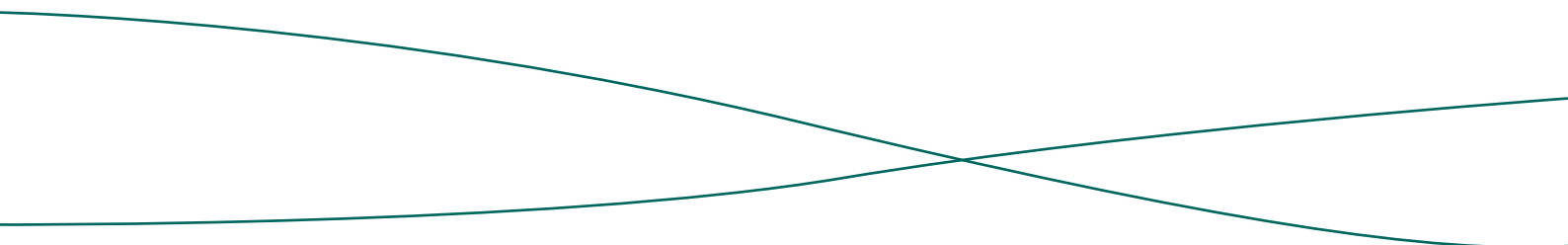




**Investitionen in Innovation und Selbstversorgung**

# EUROPAS NÄCHSTES KAPITEL

Alexandra Spasov, Funds Solution Analyst & Thematic Research





In der multipolaren Welt, in der wir leben, konzentriert sich Innovation nicht nur auf eine Region. Vielmehr erstreckt sie sich über den gesamten Globus und wird von Technologie, Energie und Geopolitik geprägt. Europa spielt seit langem eine führende Rolle im globalen Wandel. Die erste industrielle Revolution begann hier, angetrieben durch Dampfkraft, und veränderte die Art und Weise, wie Menschen lebten und arbeiteten. Sie markierte den Beginn der modernen Innovation.

Heute treten wir in die vierte industrielle Revolution ein. Sie wird von künstlicher Intelligenz (KI) und kognitiven Technologien angetrieben. Auch wenn das Silicon Valley als globaler Motor der KI gilt, zeigt das diesem Thema gewidmete Kapitel, dass Europa bedeutende Trümpfe besitzt. Der Kontinent kann seine technologischen Fähigkeiten weiter stärken und seine Zukunft souverän gestalten. Weltklasse-Hochschulen, ein riesiger und integrierter Binnenmarkt sowie ein erneuter Investitionsschwerpunkt auf Verteidigung, Infrastruktur und Energie stärken seine Selbstversorgung.

Wir blicken über die Schlagzeilen hinaus, um die Kräfte zu verstehen, die die Zukunft Europas in einer geopolitisch zunehmend fragmentierten Welt prägen. Wir glauben, dass diese langfristigen Treiber in fünf Schlüsselbereiche fallen:

1. TECHNOLOGISCHE INNOVATION
2. ENERGIEWENDE
3. GEOPOLITISCHE FRAGMENTIERUNG
4. DEMOGRAFISCHER WANDEL
5. REGULIERUNG

Die größten Chancen ergeben sich aus dem Zusammenspiel dieser fünf langfristigen Kräfte: Gemeinsam bilden sie den Rahmen für Innovation und nachhaltiges Wachstum.

Diese fünf Kräfte stehen nun im Mittelpunkt der europäischen Strategie. Energieunabhängigkeit, Modernisierung der Infrastruktur, stärkere Verteidigungsfähigkeiten und akademische Exzellenz werden für die Wettbewerbsfähigkeit Europas von entscheidender Bedeutung sein. In diesem Wandel liegt das Versprechen eines widerstandsfähigeren Europas und der Investitionsmöglichkeiten, die das nächste Jahrzehnt prägen werden.





## KI und der Energiebedarf für ihr Wachstum

Künstliche Intelligenz gilt als eine der bedeutendsten umwälzenden Kräfte unserer Zeit. KI-Tools wie ChatGPT verdeutlichen bereits die Potenziale, doch sie markieren nur den Anfang. Die weitreichenden Effekte der KI werden sich über zahlreiche Sektoren erstrecken, ganze Volkswirtschaften transformieren und unser tägliches Leben neu gestalten.

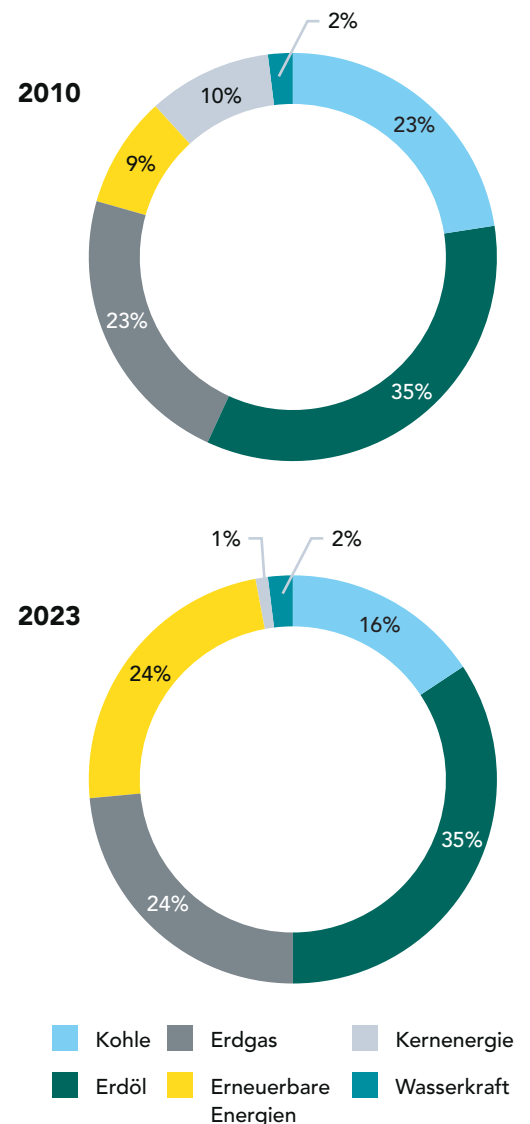
Damit KI in Europa großflächig zum Einsatz kommt, sind nicht nur Innovationen erforderlich. Sie benötigt auch die Energie, die diese Innovationen tragfähig macht. KI-Modelle verbrauchen enorme Mengen an Rechenleistung und benötigen daher außerordentlich viel Strom. Diese Energie muss aus einem widerstandsfähigen und diversifizierten Energiemix stammen, der nach Möglichkeit vor allem erneuerbare Energien umfasst.

Über die nahe Zukunft hinaus kann KI ohne saubere Energie und moderne Infrastruktur nicht wachsen. Im Juni 2025 machte Solarenergie kurzzeitig Schlagzeilen, als sie zur wichtigsten Energiequelle Europas wurde. Um diese Dynamik in wirtschaftlichen Mehrwert zu übersetzen, benötigt Europa intelligente Technologien, leistungsfähige Infrastruktur und gezielt eingesetzte Investitionen. Sonnenschein allein genügt nicht.

McKinsey schätzt, dass die Energiewende bis 2050 jährlich 3,5 Billionen US-Dollar für emissionsarme Infrastruktur erfordern wird. Mit dem wachsenden Bedarf an Elektrifizierung von Rechenzentren steigt auch die Nachfrage nach erneuerbaren Energien und intelligenten Stromnetzen. Eine einzige ChatGPT-Abfrage verbraucht bis zu zehnmal mehr Strom als eine Google-Suche. Das zeigt das Ausmaß der Herausforderung.

Deutschland ist ein gutes Beispiel für dieses Thema. Nach dem Ausstieg aus der Kernenergie und dem Verzicht auf russisches Gas machten erneuerbare Energien im Jahr 2023 ein Viertel des Stroms aus. Der Kohleverbrauch sank auf den niedrigsten Stand seit fünfzig Jahren. Diese Veränderungen zeigen, warum die Aufrechterhaltung eines ausgewogenen Energiemix für die Selbstversorgung Europas wichtig ist. Deutschland zeigt dies durch Investitionen in saubere Energie, Batterien und Netzmodernisierungen zur Verbesserung der Energieeffizienz. Als führendes Land in der Batterieherstellung und Wärmepumpentechnologie kurbelt es damit auch seine eigene Wirtschaft an.

## WANDEL IM DEUTSCHEN ENERGIEMIX



Quellen: Energy Institute, 2024 Statistical Review of World Energy

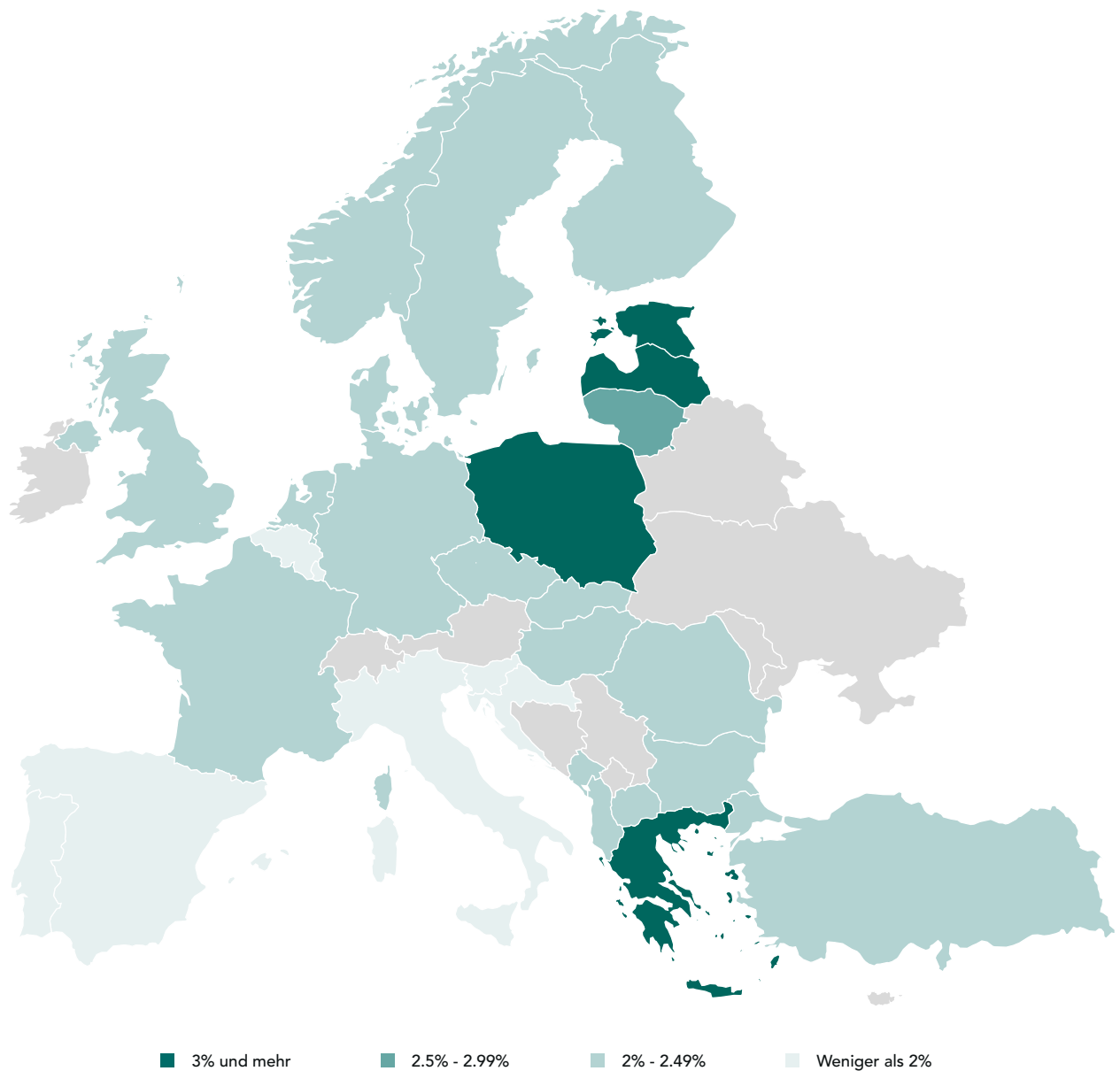
Die Internationale Energieagentur hat es treffend zusammengefasst: Ohne Strom gibt es keine KI. Deshalb müssen die Energiewende und die Einführung von KI gemeinsam vorangetrieben werden.

## Verteidigung, Cybersicherheit und Gesundheitswesen

Europa hat im Rahmen seines Plans „ReArm Readiness 2030“ 800 Milliarden Euro für die Stärkung der Verteidigung bereitgestellt. Wichtig ist, dass diese Mittel über eng definierte militärische Fähigkeiten hinausgehen und Möglichkeiten jenseits der traditionellen Verteidigungssektoren eröffnen. Ein großer

Teil ist für die Entwicklung von Technologien vorgesehen, die den Verkehr, die Kommunikation und die KI unterstützen. In einer geopolitisch fragmentierteren Welt sind diese Fähigkeiten unerlässlich, um Widerstandsfähigkeit aufzubauen und die Abhängigkeit von externen Mächten zu verringern.

## EUROPA ERHÖHT SEINE VERTEIDIGUNGS-AUSGABEN

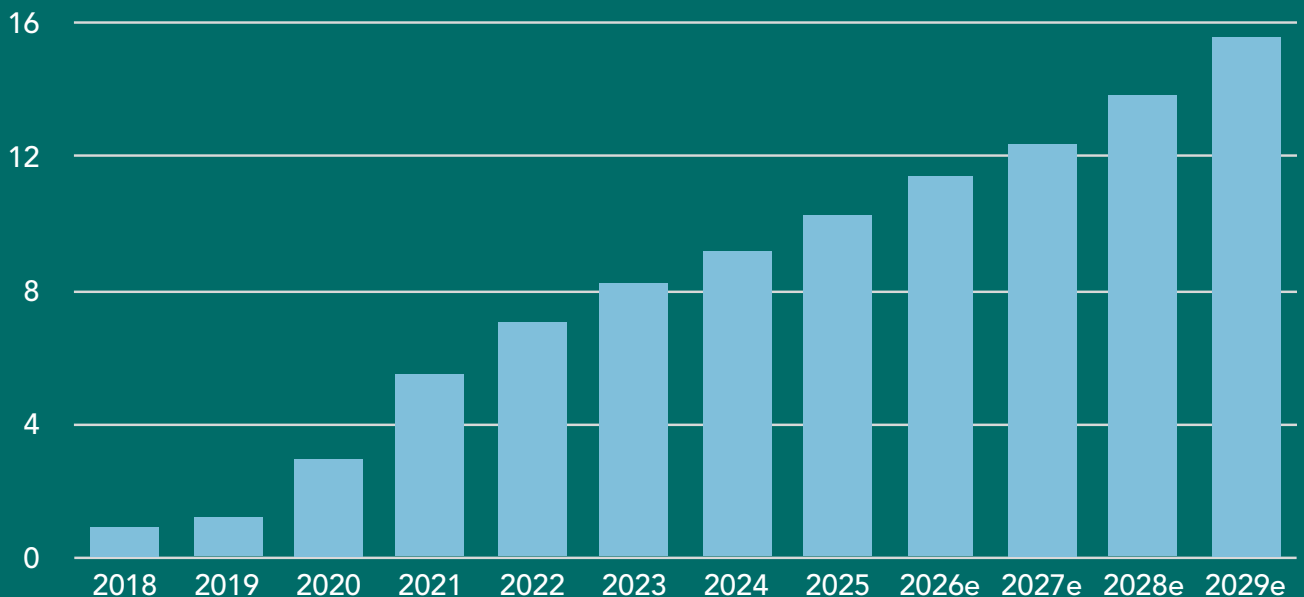


Quelle: NATO. Basierend auf Schätzungen für die Ausgaben im Jahr 2024.

Cybersicherheit und Verteidigung gehen Hand in Hand. Regierungen weltweit verstärken ihre Maßnahmen gegen die wachsende Bedrohung durch Cyberangriffe auf kritische Infrastrukturen und strategisch wichtige Ressourcen. Cybersicherheit ist nicht mehr nur ein technisches Thema, sondern eine geopolitische Priorität. Der Schutz digitaler Souveränität ist zu einem

Schlüsselfaktor für Europas Handlungsfähigkeit und Wettbewerbsstärke in einer zunehmend vernetzten Welt geworden. Angesichts der prognostizierten Kosten der weltweiten Cyberkriminalität in Höhe von 10,3 Billionen US-Dollar im Jahr 2025 ist die Dringlichkeit offensichtlich.

## GESCHÄTZTE KOSTEN DER CYBERKRIMINALITÄT (IN BILLIONEN US-DOLLAR)



Quellen: BofA Global Research, Statista 2024

Das Gesundheitswesen ist ein weiterer strategischer Sektor für Investitionen. Die Pandemie hat gezeigt, wie fragil Lieferketten sind und warum lokale Produktion wichtig ist. Bis 2050 wird voraussichtlich jeder sechste Mensch weltweit über 65 Jahre alt sein. Dies treibt Innovationen in den Bereichen Biotechnologie, Medizintechnik und digitale Gesundheit voran, wo KI dazu beitragen kann, die Arzneimittelentwicklung zu beschleunigen, Ferndiagnosen zu ermöglichen und Behandlungen zu personalisieren. Das Gesundheitswesen wird zu einem wichtigen Bestandteil der Widerstandsfähigkeit Europas.

Bei diesen Branchen – Verteidigung, Cybersicherheit und Gesundheitswesen – geht es um mehr als nur Sicherheit. Sie tragen zum Schutz der Menschen, Daten und Innovationsfähigkeit Europas bei. Vor allem aber unterstützen sie Europa dabei, die internen Kapazitäten aufzubauen, die notwendig sind, um in einer weniger US-zentrierten und zunehmend fragmentierten Welt zu bestehen und erfolgreich zu sein.



## Wie die Kreislaufwirtschaft und die Verbraucher Europa stärken

Die Widerstandsfähigkeit Europas hängt auch von seinen führenden Industrien ab. In einer multipolaren Welt, in der sich der globale Wettbewerb verschärft, bieten diese Sektoren eine solide Plattform für das Wachstum Europas.

Der Luxussektor in Frankreich und Italien sowie die deutsche High-End-Automobilindustrie sind Beispiele für die globale Wettbewerbsfähigkeit Europas. Diese Sektoren der „aspirativen Wirtschaft“ treiben den internationalen Handel voran und profitieren vom veränderten Verbraucherverhalten. Immer mehr Menschen wünschen sich personalisierte, hochwertige Erlebnisse, insbesondere in Schwellenländern. Die Mittelschicht in Asien könnte bis 2030 eine Größe von 3,5 Milliarden Menschen erreichen. KI hilft europäischen Marken, auf diesen Wandel zu reagieren, indem sie Produkte maßschneidert und Kundenbeziehungen vertieft.

Die industrielle Basis Europas ist stark, wird jedoch durch den begrenzten Zugang zu Rohstoffen eingeschränkt. Deshalb ist die sogenannte Kreislaufwirtschaft ein weiteres gutes

Beispiel dafür, wo Europa eine Führungsrolle übernehmen kann. Durch eine effizientere Nutzung von Ressourcen, von Energie und Materialien bis hin zum Humankapital, kann Europa ein nachhaltigeres Produktionsmodell aufbauen.

Ein gutes Beispiel liefert die Initiative der Europäischen Union, die Lebensdauer von Elektronikgeräten zu verlängern und geplanter Obsoleszenz entgegenzuwirken. Neue Vorschriften verlangen von den Herstellern, dass sie Geräte leichter reparierbar und aufrüstbar machen. Das ist gut für den Planeten sowie für Unternehmensgewinne und zeigt, dass Nachhaltigkeit und Rentabilität Hand in Hand gehen können.

Das sind keine Nebensächlichkeiten. Kreislaufwirtschaft und Verbrauchertrends zeigen, wie Europa seine industrielle Stärke, technologische Innovation und nachhaltige Ansätze kombinieren kann, um wettbewerbsfähiger zu werden und seine wirtschaftliche, energetische und soziale Widerstandsfähigkeit zu stärken.





## In die strategische Zukunft Europas investieren

Europa steht an einem entscheidenden Wendepunkt. Seine Widerstandsfähigkeit beruht auf industrieller Stärke, akademischer Exzellenz und einer klaren strategischen Politik. Diese Grundlagen gilt es zu schärfen und gezielt zu nutzen, um die zunehmende globale Fragmentierung in eine wirtschaftliche und geopolitische Chance zu verwandeln.

Die in diesem Artikel behandelten Themen haben ein gemeinsames Ziel: die Schaffung von Selbstversorgung in einer multipolaren Welt. Jedes Thema trägt zu einer strategischen Säule bei, von der technologischen Führungsrolle und Energieunabhängigkeit bis hin zu Verteidigung, Ressourceneffizienz und Gesundheitswesen. Diese miteinander verbundenen Prioritäten bringen die europäische Politik in Einklang mit globalen Megatrends und haben das Potenzial, langfristiges Wachstum voranzutreiben.

Thematisches Investieren hilft unseren Kunden, sich auf diese strukturellen Veränderungen einzustellen. Es bietet Diversifizierung über Branchen und Regionen hinweg, wobei Innovation im Mittelpunkt steht. Bei Merck Finck helfen wir unseren Kunden, klar und umsichtig in diese Übergänge zu investieren. Denn die Kräfte, die die Zukunft Europas prägen, sind nicht nur Themen, sondern die Bausteine für langfristige Widerstandsfähigkeit und strategische Unabhängigkeit.

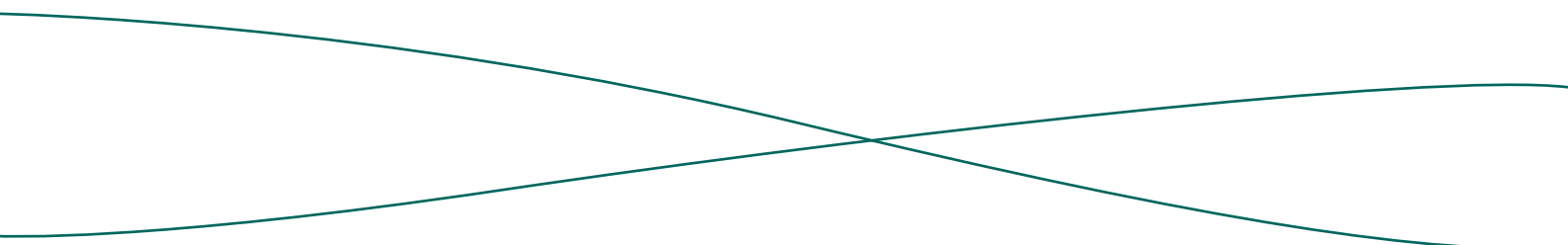
“EUROPA HAT  
IMMER NOCH  
HERAUSRAGENDE  
VORAUSSETZUNGEN,  
SEINE HEIMISCHEN  
FÄHIGKEITEN ZU  
ENTWICKELN UND  
SEIN SCHICKSAL  
SELBST ZU  
GESTALTEN

”

**Aufbau von Private Market-Portfolios in einer multipolaren Welt**

# DIE ZWEI SEITEN JEDES DEALS

Amin Obeidi, CAIA – Head of Alternatives Research & Strategy







Private Markets sind nicht neu. Wie Investoren sie nutzen, ändert sich jedoch zunehmend. Die Diskussion hat sich von der Frage, ob Private Markets relevant sind, hin zu der Frage verschoben, wie man sie sinnvoll integriert: welche Strategien, welche Größenordnung und über welchen Zeitrahmen.

Zu Beginn des Jahres 2025 erwarteten Anleger noch Rückenwind für Private Equity und Private Markets im Allgemeinen. Der Zollschock am "Liberation Day" im April und das Ausbleiben der erwarteten Lockerung der US-Regulierungsvorschriften verwandelten diesen Rückenwind jedoch in Gegenwind und verlangsamten das Fundraising und den Dealflow. Wir betrachten dies jedoch als kurzfristigen Widerstand und nicht als Veränderung der langfristigen Wachstumsaussichten.

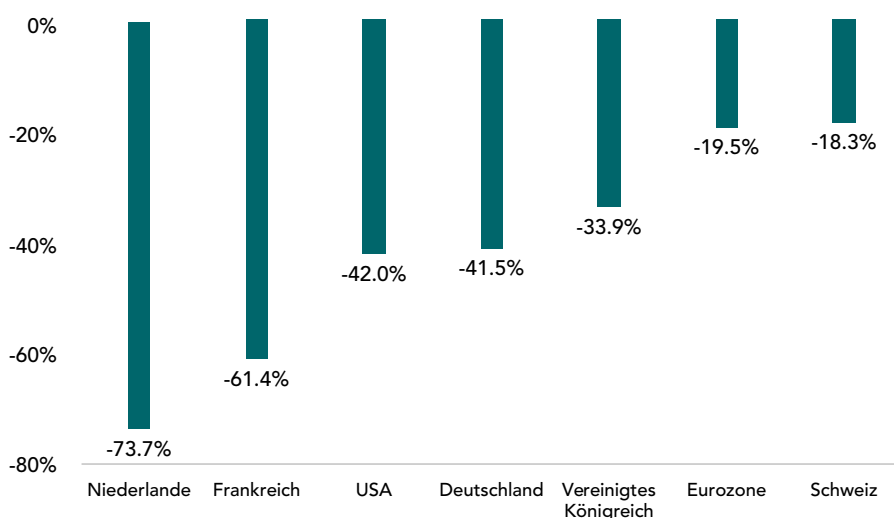
## Warum Private Markets jetzt relevant sind

Das Anlageuniversum hat sich verändert. In den USA sind lediglich 13 %\* der Unternehmen mit einem Umsatz von mehr als 100 Millionen US-Dollar börsennotiert. Die übrigen Unternehmen bleiben länger privat, da Börsenzulassungskosten, regulatorische Auflagen und Berichtspflichten, kurzfristiger Druck seitens der Aktionäre und Kursschwankungen die langfristige Wertschöpfung beeinträchtigen. Wenn Sie lediglich in öffentliche Anlagen investieren, verpassen Sie möglicherweise einen wachsenden Anteil an Innovation und Wachstumspotential.

Einfach ausgedrückt: Immer mehr Gewinner von morgen könnten ihren Wert steigern, bevor sie überhaupt an die Börse gehen.

Aus diesem Grund wachsen Private Markets weiter und bieten eine wachsende Bandbreite an Anlagemöglichkeiten.

### VERÄNDERUNG DER ANZAHL BÖRSENNOTIERTER UNTERNEHMEN (SEIT 2000)



\*Quellen: Weltbank - (WDI), Capital IQ, Apollo



**In Private Markets  
kommen vier  
strukturelle  
Kräfte besonders  
deutlich zum  
Tragen:**

### Dekarbonisierung

Energienetze  
Speicherung  
Industrielle Effizienz

### Deglobalisierung

Regionale Lieferketten  
und Logistik

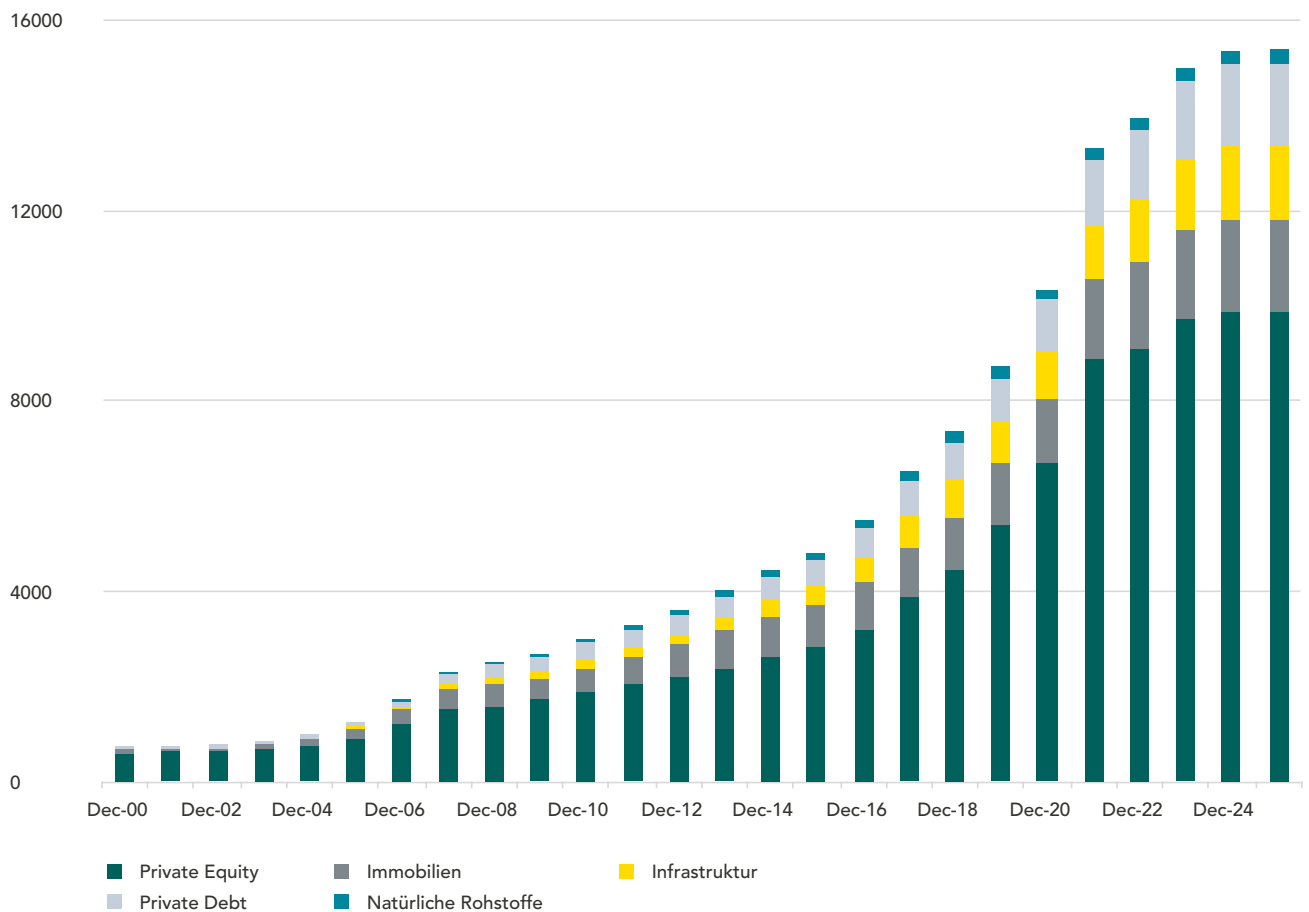
### Digitalisierung

Cybersicherheit  
Rechenzentren und  
Rechenleistung

### Demografie

Life-Science-Technologie und  
Gesundheitsdienstleistungen

## ASSETS UNDER MANAGEMENT-VERTEILUNG (IN MRD. US-DOLLAR)



Quelle: Preqin Pro, 10/2025



## Zwei Seiten eines Deals in der veränderten Weltordnung

Die globale Landschaft ist fragmentierter als früher. Handelsspannungen und geopolitische Konflikte prägen den Kapital- und Datenfluss. Für Anleger ist es unerlässlich zu verstehen, wie sich diese Veränderungen auf die zugrundeliegende Wirtschaft auswirken, um widerstandsfähige Private Markets Portfolios aufzubauen:



## Geopolitische Fragmentierung

Die geopolitische Fragmentierung könnte auch dazu führen, dass sich einige US-Investoren aus den internationalen Märkten zurückziehen. Dies könnte Chancen für diejenigen eröffnen, die weiterhin weltweit in Private Equity investieren möchten. Dies könnte zu attraktiveren internationalen Deals im Vergleich zu US-Deals führen.

## Abschied vom Null-oder Negativzinsumfeld

Angesichts des Übergangs vom Null-oder Negativzinsumfeld zu einem normalisierten Umfeld wäre es ein Fehler, die damaligen Bewertungen auf das heutige Umfeld anzuwenden. Viele Private Market-Strategien setzen auf Leverage, um die Renditen zu steigern. Höhere Zinsen treiben die Finanzierungskosten in die Höhe und können zu Verlusten und einem Leverageabbau führen. Höhere Zinsen treiben die Finanzierungskosten in die Höhe und können zu Verlusten und einem Leverageabbau führen. Diese höheren Finanzierungskosten können die Renditen dämpfen und einige Transaktionen auf der Private-Equity-Seite unattraktiv machen. Sie können jedoch auch attraktive Chancen auf der Private-Debt-Seite des Deals schaffen.

## Marktvolatilität

Durch Zollstreitigkeiten verursachte Marktvolatilität könnte dazu führen, dass mehr Unternehmen länger privat bleiben, oder dazu veranlasst werden, ein De-Listing von der Börse anzustreben. Unsicherheit und niedrigere Aktienkurse bedeuten niedrigere Einstiegsbewertungen, was im Vergleich zum Aktienmarkt zu mehr Kaufgelegenheiten für Private-Equity-Fonds führen könnte.



## Langsameres Wirtschaftswachstum

Ein langsames Wachstum des Bruttoinlandsprodukts könnte die Transaktionsaktivität dämpfen und dazu führen, dass mehr General Partner (GPs) und Limited Partner (LPs) Vermögenswerte und/oder ganze Portfolios auf dem Sekundärmarkt verkaufen. Dies würde den Dealfow und die Attraktivität dieses Segments im Vergleich zum Primärmarkt erhöhen.

## Regierungen verstärken ihre Rüstungsausgaben

Regierungen verstärken ihre Rüstungsausgaben, wodurch sich die Finanzierungslücke im Infrastrukturbereich vergrößert. Selbst Länder mit zusätzlichen Infrastrukturbudgets (wie Deutschland) werden nicht in der Lage sein, den gesamten Infrastrukturinvestitionsbedarf allein zu finanzieren. Dies schafft die Möglichkeit, privates Kapital und Public-Private Partnerships (PPPs) einzuspringen und bei der Finanzierung von Infrastrukturprojekten zu helfen. Dies erhöht die Attraktivität von Infrastrukturinvestments im Vergleich zu Private Equity.

## Das Wachstum des KI-Sektors

Das Wachstum des KI-Sektors ist ein überzeugendes Argument für Investitionen über die öffentlich gelisteten „Hyperscaler“ wie Amazon, Microsoft und Alphabet hinaus. Investoren können dieses Thema über verschiedene Wege erschließen: Private Equity, Private Debt, Infrastruktur und Immobilien. Dies führt wiederum zu attraktiven Chancen für Private Markets im Vergleich zu den öffentlichen Märkten.





## Integration statt Isolation

Investoren haben Private Markets meist als alleinstehende Allokation behandelt und sie dem bestehenden öffentlichen Portfolio hinzugefügt. Oft konzentrierten sie sich nur darauf, eine Private Market Anlageklasse – hauptsächlich Private Equity – hinzuzufügen, um höhere Renditen zu erzielen. Wir halten diesen Ansatz jedoch für überholt. Private Markets befinden sich im gleichen wirtschaftlichen Umfeld wie öffentliche Märkte und sollten als Teil des Ganzen behandelt werden, nicht als Zusatz.

Ein praktischer Weg sind Multi-Private Market Evergreen Fonds. Sie haben eine unbegrenzte Laufzeit, reinvestieren Cashflows und verteilen das Engagement auf verschiedene Strategien. Evergreen-Fonds helfen qualifizierten Anlegern, sich nicht auf einen einzigen Fonds zu beschränken, der in einem bestimmten Jahr aufgelegt wurde, wodurch sie einem Timing-Risiko ausgesetzt sein könnten. Außerdem reduzieren sie den Verwaltungsaufwand und ermöglichen eine dynamische Umschichtung zwischen Private Equity, Private Debt und Real Assets. Dadurch lassen sie sich für Anleger leichter gemeinsam mit öffentlichen Anlagen modellieren.

Multi-Private Market Evergreen Fonds können flexibel in eine Reihe von Anlageklassen investieren, in der Regel Private Equity, Private Debt und Real Assets. Das bedeutet, dass sie dynamisch investieren können, wenn sich Marktchancen ergeben, und das Portfoliorisiko über alle Anlageklassen innerhalb des Fonds hinweg aktiv steuern können.

Durch die Wahl eines Managers mit einer breiten Investmentplattform können Anleger von einem verbesserten Zugang zu Dealflow und Fachwissen über Regionen und Sektoren hinweg profitieren. Diese Flexibilität ermöglicht es Managern, Portfolios anzupassen, um auf sich verändernde Marktbedingungen zu reagieren und von den oben genannten beiden Seiten eines Deals zu profitieren. Traditionelle Fonds mit einer einzigen Anlageklasse hingegen sind an ihre Anlageklasse gebunden, auch wenn diese zu dem Zeitpunkt weniger attraktiv ist.

Daher ist die Auswahl des Managers von entscheidender Bedeutung. Bei Private-Market-Fonds können die Renditen zwischen den Fondsmanagern stark variieren, so dass die Identifizierung von Talenten, Erfahrung, Zugang und eine strenge Bewertung erforderlich ist. Bei der Performance geht es jedoch nicht nur darum, die Gewinner auszuwählen. Operative Risiken wie schlechte Unternehmensführung, Betrug oder Technologieausfälle können die Ergebnisse erheblich beeinflussen. Aus diesem Grund geben wir Managern mit starken Kontrollmechanismen, transparenter Berichterstattung und robuster Aufsicht den Vorzug.

Die Bewertung ist eine weitere Ebene der Komplexität. Im Gegensatz zu öffentlichen Vermögenswerten werden private Investitionen oft anhand proprietärer Modelle und Annahmen bewertet. Daher sind die Due Diligence und eine kontinuierliche Überwachung unerlässlich, um sicherzustellen, dass die Investition Ihren Zielen und Ihrer Risikotoleranz entspricht.



## Die Opportunität liegt auf der Hand

Die Schlagzeilen werden weiterhin zwischen Angst und Euphorie schwanken. Die Zinsen können fallen oder sich auf einem höheren Niveau einpendeln. Die Geopolitik wird für Überraschungen sorgen. Trotz alledem hat das private Universum die Fähigkeit, sich weiter zu entwickeln, oft außerhalb der öffentlichen Wahrnehmung. In einem Markt, der stärker polarisiert und thematischer ist, gibt es immer zwei Seiten eines Deals. Unsere Aufgabe ist es, Anlegern zu helfen, die Risiken und Chancen jeder Seite mit Blick auf die langfristige Entwicklung zu verstehen.

Unser Governance-Prozess ist darauf ausgelegt, diese Risiken zu steuern und gleichzeitig die Asset Allocation und die globale Diversifizierung zu optimieren. Indem wir Private Markets in das Gesamtportfolio integrieren, anstatt sie als eigenständige Allokation zu behandeln, wollen wir die langfristigen Renditeerwartungen verbessern und ein ausgewogenes Risiko-Rendite Profil aufrechterhalten, selbst in Stressphasen.

“

**DIE LÜCKE IN SACHEN  
INFRASTRUKTURFINANZIERUNG WÄCHST UND  
BIETET DAMIT PRIVATEM KAPITAL DIE CHANCE,  
IN DIE BRESCHKE ZU SPRINGEN**

”



## Autoren

### Authors

Daniele Antonucci, Co-Head of Investment & Chief Investment Officer

Amin Obeidi, Head of Alternative Investments

Jonathan Chitty, Aktienanalyst

Alexandra Spasov, Funds Solution Analyst & Thematic Research

### Investment Committee

Daniele Antonucci, Co-Head of Investment & Chief Investment Officer

Warren Hastings, Co-Head of Investment & Head of Portfolio Management

Ilario Atassi, Head of Investment & Client Solutions, Luxemburg & Skandinavien

Dimitri Christiaens, Head of Investment & Client Solutions, Belgien

Dominic Kohler, Head of Investment & Client Solutions, Vereinigtes Königreich

Iris Van De Looij, Head of Investment & Client Solutions, Niederlande

Stefan Duderstedt, Head of Investment & Client Solutions, Deutschland

### Chief Strategists, Heads of Research & Portfolio Construction

Nicolas Sopol, Head of Macro Research & Chief Strategist, Luxemburg

Robert Greil, Chefstrategie, Deutschland

Ilya Vercammen, Chief Strategist, Belgien

Henrik Drusebjerg, Head of Nordic Investment Strategy

Jaron Krant, Chief Strategist, Niederlande

Lionel Balle, Head of Fixed Income Strategy

Marc Decker, Co-Head of Direct Equities

Joost Van Beek, Co-Head of Direct Equities

Paul Linssen, Head of Fund Solutions

Amin Obeidi, Head of Alternatives Research & Strategy

Cyrique Bourbon, Head of Portfolio Construction

# Haftungsausschluss

Dieses Dokument ist als Marketingmaterial konzipiert und ist nur für den/die Adressaten bestimmt. Dieses Dokument wurde von Merck Finck A Quintet Private Bank Europe S.A. branch („Merck Finck“) erstellt, einer Zweigniederlassung der Quintet Private Bank (Europe) S.A. Merck Finck ist eingetragen im Handelsregister des Amtsgerichts München unter der Nummer HRB 261479 und wird von der EZB (Europäische Zentralbank) und der CSSF (Commission de Surveillance du Secteur Financier) sowie eingeschränkt von der BaFin beaufsichtigt. Eingetragener Sitz ist in 80333 München, Pacellistraße 16. Die Quintet Private Bank (Europe) S.A. hat ihren satzungsmäßigen Sitz in Luxemburg, Handels- und Gesellschaftsregister Luxemburg (R.C.S.), B 6395.

Anlagen in privaten Märkten sind illiquide und mit einem hohen Risiko verbunden. Sie sind möglicherweise nicht für alle Anleger geeignet. Ein qualifizierter Anleger ist eine natürliche oder juristische Person, die über die erforderlichen Kenntnisse und Ressourcen verfügt, um die mit Transaktionen in Finanzinstrumenten verbundenen Risiken zu verstehen. Dieser Status ermöglicht den Zugang zu Anlagen, die aufgrund ihrer Komplexität oder ihres hohen Risikos für die breite Öffentlichkeit nicht zugänglich sind.

Dieses Dokument dient nur zu Informationszwecken, stellt keine individuelle (Anlage-)Beratung dar und Anlageentscheidungen dürfen nicht allein auf der Grundlage dieses Dokuments getroffen werden. Wann immer in diesem Dokument ein Produkt, eine Dienstleistung oder eine Beratung erwähnt wird, sollte dies nur als Hinweis oder Zusammenfassung betrachtet werden und kann nicht als vollständig oder vollständig korrekt angesehen werden. Alle (Anlage-)Entscheidungen, die auf diesen Informationen beruhen, erfolgen auf Ihre eigenen Kosten und Ihr eigenes Risiko. Es obliegt Ihnen, zu beurteilen, ob das Produkt oder die Dienstleistung für Ihre Situation geeignet ist. Merck Finck und seine Mitarbeiter können nicht für Verluste oder Schäden haftbar gemacht werden, die sich aus der Verwendung dieses Dokuments (oder eines Teils davon) ergeben.

Der Inhalt dieses Dokuments basiert auf öffentlich zugänglichen Informationen und/oder Quellen, die wir für vertrauenswürdig erachten. Obwohl mit angemessener Sorgfalt vorgegangen wurde, um die Daten und Informationen so wahrheitsgetreu und korrekt wie möglich darzustellen, können wir keine Haftung für den Inhalt dieses Dokuments übernehmen. Investitionen sind mit Risiken verbunden und der Wert von Anlagen kann steigen oder fallen.

Die Performance in der Vergangenheit ist kein Indikator für eine zukünftige Performance. Alle Prognosen und Vorhersagen basieren auf einer Reihe von Annahmen und Vermutungen bezüglich der gegenwärtigen und zukünftigen Marktbedingungen, und es gibt keine Garantie, dass das erwartete Ergebnis letztendlich erzielt wird. Währungsschwankungen können Ihre Erträge beeinflussen.

Die enthaltenen Informationen können sich ändern und Merck Finck ist nicht verpflichtet, die Informationen nach dem Veröffentlichungsdatum entsprechend zu aktualisieren oder über Änderungen zu informieren. Es handelt sich um eine nicht unabhängige Finanzanalyse, die nicht in Einklang mit den Rechtsvorschriften zur Förderung der Unabhängigkeit von Finanzanalysen erstellt wurde und auch keinem Verbot des Handels im Anschluss an die Verbreitung von Finanzanalysen unterliegt.

Alle Urheberrechte und Markenrechte dieses Dokument betreffend liegen bei Merck Finck, sofern nicht ausdrücklich anders angegeben. Es ist nicht gestattet, den Inhalt dieses Dokument (weder ganz noch teilweise) ohne vorherige ausdrückliche und schriftliche Zustimmung von Merck Finck zu kopieren, in irgendeiner Form weiterzuverbreiten oder in irgendeiner Weise zu verwenden. Bitte entnehmen Sie dem Datenschutzhinweis auf unserer Webseite, wie Ihre persönlichen Daten verwendet werden (<https://www.merckfinck.de/de-de/datenschutzerklärung>).





MERCK FINCK  
A QUINTET PRIVATE BANK

[merckfinck.de](https://merckfinck.de)