

QUARTALSBERICHT PORTFOLIOMANAGEMENT 4. QUARTAL 2025

ÖKOWORLD-FONDS	Q4 2025	3JAHRE	5 JAHRE	10 JAHRE
ÖKOWORLD ÖKOVISION CLASSIC	+1,2%	+14,1%	-4,1%	+46,3%
ÖKOWORLD KLIMA	+3,9%	+16,7%	-11,2%	+101,5%
ÖKOWORLD WATER FOR LIFE	+1,6%	+12,0%	-3,9%	+41,0%
ÖKOWORLD ROCK 'N' ROLL	-0,7%	+14,8%	-10,2%	+29,8%
ÖKOWORLD GROWING MARKETS 2.0	+1,4%	+19,1%	+9,8%	+96,8%

Total Return, Stichtag 30.12.2025, Quelle: Bloomberg

RÜCKBLICK IN DAS VIERTE QUARTAL

Die Aufholbewegung an den für unsere Fonds relevanten Aktienmärkten konnte sich im vierten Quartal fortsetzen. Die Berichtssaison Anfang Oktober fiel besser aus als erwartet. In den USA konnten Unternehmen gestiegene Kosten infolge der Handelszölle mehrheitlich an ihre Kunden weitergeben und ihre Profitabilität ausweiten. Parallel senkte die US-Zentralbank den Leitzins wie erwartet um 25 Basispunkte auf eine Zinsspanne von 3,75% - 4%. Mitte November führten aufkommende Zweifel an der hohen Bewertung von Technologieaktien mit KI-Bezug zu einem Abverkauf, was auch technologieelastige Schwellenländer Indizes belastete.

In den USA adjustierten Anleger ihre Erwartungen zur künftigen Zinspolitik. Während Anfang November die meisten Marktteilnehmer eine Zinssenkung aufgrund von Konjunkturdaten noch für weniger wahrscheinlich hielten, änderte sich diese Einschätzung im Verlauf des Monats. Aussagen mehrerer FED-Vertreter und Daten zur Arbeitsmarktentwicklung führten dazu, dass Marktteilnehmer Ende November mehrheitlich eine Zinssenkung im Dezember erwarteten. Davon profitierten in der zweiten Novemberhälfte vor allem Substanzwerte sowie kleinere und mittelgroße Unternehmen. Spekulationen über die Nachfolge des aktuellen Notenbankchefs Ende November unterstützten diese Entwicklungen.

Die US-Zentralbank FED senkte im Dezember den Leitzins wie erwartet das dritte Mal in Folge um 25 Basispunkte. Mitte Dezember veröffentlichte US-Wirtschaftsdaten zeigten, dass die Inflation weiter rückläufig ist und mit einer Steigerung von 2,7% inzwischen den niedrigsten Stand seit 2021 erreicht hat, auch wenn die Inflationsrate noch über dem Zielwert der Fed liegt. Die US-Arbeitsmarktdaten fielen im Dezember besser aus als erwartet. Der Arbeitsmarkt kühlt sich zwar moderat ab, zeigt sich aber weiterhin relativ robust. Eine Datenlage, die das Narrativ einer „weichen Landung“ der US-Wirtschaft stützt. Die Wirtschaft schwächt sich ausreichend ab, um Erwartungen weiterer moderater Zinssenkungen zu rechtfertigen, ohne Anzeichen für eine so starke Eintrübung, dass aggressive Zinsschritte zur Stabilisierung einer in Schieflage geratenen Wirtschaft erforderlich wären. Mit der Aussicht auf weitere Zinssenkungen in 2026 und einer attraktiven relativen Bewertung gegenüber Technologiekonzernen konnten vor allem Aktien kleinerer und mittlerer Unternehmen im Dezember Kursgewinne verzeichnen.

Eine starke Rallye bei Edel- und Basismetallen führte zu steigenden Aktienkursen in rohstoffreichen Schwellenländern. Ein positiver Effekt für unsere Investitionen in Lateinamerika und Südafrika.

Das Thema erneuerbare und alternative Energien erfuhr im vierten Quartal weiteren Aufwind. Der Ausbau der KI-Infrastruktur führt zu einem sehr hohen Energiebedarf. Neben Brennstoffzellentechnologie konnten Unternehmen aus dem Bereich erneuerbare Energien, Energiespeicher und Netzinfrastruktur profitieren. Investitionen in den Energiedienstleister Bloom Energy und den Windturbinenhersteller Nordex führten zu positiven Wertbeiträgen in unseren Fonds.

In Südostasien konnten Unternehmen aus dem Chipsektor und dem Bereich Speichertechnik Kursgewinne verzeichnen. KI-Anwendungen, insbesondere Large Language Models und deren Training verursachen einen explosionsartigen Anstieg des Bedarfs an Speichertechnologie. Dieser Trend führt zu globaler Knappheit und deutlichen Preisanstiegen. Investierte Unternehmen in Taiwan und Südkorea konnten von diesem Trend profitieren.

KÜNSTLICHE INTELLIGENZ – EIN BLEIBENDER WERTTREIBER

Anfang des Jahres 2025 zweifelten Marktteilnehmer an der hohen Bewertung von KI-Aktien und der Wirtschaftlichkeit der anvisierten Kapitalausgaben der US-Technologiekonzerne nachdem das chinesische Start-up Deepseek (R1 Model) mit relativ geringen Ressourcenaufwand einen technologischen Durchbruch im Bereich künstlicher Intelligenz gelang. Die Investitionen der US-Technologiekonzerne wurden entgegen der Befürchtungen im Laufe des vergangenen Jahres mehrfach angehoben. Im Wettstreit um Wettbewerbsvorteile im KI-Rennen investieren vor allem die US-Unternehmen stark in den Ausbau von Rechenzentren, KI-Chips und Schlüsselpositionen in ihren Entwicklungsteams. Das Reshoring der Lieferketten aus Asien in die USA führt ebenfalls zu Investitionen in Produktionskapazitäten. Nachdem die größten US-Technologiekonzerne 2025 in Summe ca. \$400 Milliarden in den Ausbau und die Weiterentwicklung künstlicher Intelligenz investiert haben wird für 2026 ein weiterer Anstieg auf über \$500 Milliarden US-Dollar erwartet.

Infolgedessen profitieren abseits der großen Hersteller und Designern von KI-Chips zahlreiche Unternehmen aus der zweiten und dritten Reihe. Eine positive Entwicklung für unseren Fokus auf kleinere und mittlere Unternehmen. Eine Trendumkehr zu der Polarisierung der Vorquartale, in denen wenige marktbeherrschende Large-Cap-Unternehmen die Indexentwicklung trieben.

Im Q4 erhöhten unsere Fonds ihre Positionen in:

- Equipment für Chip Produktion (ASML und Zulieferkette)
- Optoelektronik und Kühlsysteme (YOFC, Lumentum)
- Speicherlösungen (HBM/DRAM Nachfrage durch KI)
- Technologielastigen Märkten wie Taiwan, Südkorea und Japan

Die hohen Bewertungen bei Unternehmen mit Bezug zu künstlicher Intelligenz führten in den vergangenen 12 Monaten zu kurzen aber starken Abverkäufen, ein befürchteter Einbruch bei den Kapitalausgaben der Technologiekonzerne sowie das Platzen einer vermeintlichen KI-Blase hat sich jedoch nicht bewahrheitet. Mit der zunehmenden Etablierung von künstlicher Intelligenz in Geschäftsprozessen und eine fortschreitende Verbreitung von KI-Modellen und Agenten im Alltag bleibt das Thema künstliche Intelligenz vor allem für Aktien von Zulieferern im Halbleiterbereich ein spannendes Investitionsthema in 2026. Die Dominanz der Magnificent 7 nahm im vierten Quartal merklich ab was unseren diversifizierten Investmentansatz mit Fokus auf qualitative kleinere und mittlere Wachstumsunternehmen zu Gute kam.

STARKE ENTWICKLUNG IN SCHWELLENLÄNDER

Schwellenländeraktien gehörten zu den großen Gewinnern im Jahr 2025, dies setzte sich auch im rückliegenden Quartal fort.

Im vierten Quartal profitierten unsere Investitionen in Schwellenländeraktien von folgenden Faktoren:

- Steigende Kapitalausgaben der US-Technologiekonzerne führen zu hoher Nachfrage bei Zulieferern in Südostasien
- Aufgrund der geldpolitischen Erwartungen in den USA und weiteren Faktoren blieb der US-Dollar gegenüber den meisten Schwellenländerwährungen relativ schwach
- Relativ günstige Bewertung von Schwellenländeraktien
- Geopolitische Spannungen und Industrienachfrage trieb die Preisentwicklung bei Edelmetallen wie Gold und Silber, während Basismetalle wie Kupfer und Lithium von hohen Investitionen in den Netzausbau, den Bau von Rechenzentren und Storage-Lösungen in Rechenzentren profitieren.

Für 2026 stehen in mehreren südamerikanischen Ländern Wahlen an. Aussichten auf marktfreundlichere Wirtschaftspolitik könnte zu Opportunitäten in diesen Ländern führen. Diverse weitere Werttreiber für Schwellenländer sollten auch in den nächsten 12 Monaten anhalten. Wie zu Beginn des Jahres sind Schwellenländeraktien trotz der Kursgewinne in den letzten 12 Monaten nach wie vor relativ günstig bewertet und bieten aus unserer Sicht nach wie vor Aufholpotenzial.

Die Abwertung des US-Dollars gegenüber vielen Schwellenländern wird sich voraussichtlich nicht im selbigen Maße wiederholen. Aufgrund der geldpolitischen Erwartungen in den USA und weiteren Faktoren wird jedoch im Konsensus zeitnah keine Trendumkehr erwartet, was Schwellenländeraktien auch in 2026 begünstigen sollte.

AUSBLICK 2026

Unser Ausblick ist positiv. Nachdem in den vergangenen Jahren eine Polarisierung um die US-Technologiekonzerne sowie anhaltend hohe Inflation einhergehend mit Zinserhöhungen das bestimmende Thema war, konnten wir im zweiten Halbjahr Anzeichen für eine Trendumkehr beobachten.

Richtungsweisend für die Entwicklung an den für uns relevanten Aktienmärkte wird in 2026 die US-Zinspolitik werden. Nachdem die Federal Reserve Mitte des vergangenen Jahres die Zinswende eingeleitet hat, wird erwartet, dass auch in 2026 weitere Zinssenkungen vorgenommen werden. Der anstehende Wechsel an der Spitze der amerikanischen Notenbank verstärkt diese Markterwartung.

Unser bevorzugtes Investmentsegment innovativer wachstumsstarker kleinerer und mittlerer Unternehmen sollten davon an mehreren Stellen profitieren. Zum einen sinken die Finanzierungskosten, die in den vergangenen Jahren das Segment belasteten, da sich viele Unternehmen in Zeiten ultralockerer Geldpolitik relativ günstig verschuldet hatten. Der Refinanzierungsdruck und künftige Zinsbelastungen sollten für diese Unternehmen künftig abnehmen.

Ein weiterer Punkt ist das Zusammenspiel von Zinsen und der Bewertung von Aktien. Die Bewertung von Aktien ergibt sich aus der Diskontierung zukünftiger Unternehmensergebnisse. Sinkt der Zinsparameter, führt dies in der Folge zu einer höheren Bewertung zukünftiger Gewinne der Unternehmen und somit letztlich zu einem höheren Wert der Aktien – vorrangig von Wachstumsaktien. Ein Großteil unserer Fonds ist aufgrund unserer Investment- und Unternehmensphilosophie bevorzugt in zukunftsgerichtete Wachstumsunternehmen investiert. Die Erwartungen steigender Kapitalausgaben der US-Technologiekonzerne und Investitionen des chinesischen Staats sollte Zulieferer aus der zweiten und dritten Reihe begünstigen. Die anhaltende Schwäche des US-Dollars und hohe Rohstoffpreise sollten 2026 auf Schwellenländer anhaltend positiv wirken. Für 2026 deuten die Zeichen auf ein positives Umfeld für die selektive Auswahl von Einzelaktien. Geopolitische Risiken und ein Wiederanstieg der Inflationsraten bilden die größten Risiken für 2026.