

Aktienmärkte

werden. Anleger müssen regional differenziert vorgehen.

Allerdings könnten die enormen Ausgaben, die in Richtung KI fliessen, diesen Unternehmen zum Verhängnis werden. Natürlich können sie sich aufgrund ihrer starken Bilanzen und Cashflows riesige Investitionen leisten. Doch entscheidend für den zukünftigen Erfolg wird die Monetarisierung dieser Investitionen sein. Wenn Investoren beginnen zu zweifeln, dass sich diese Ausgaben auszahlen oder wie im Fall von DeepSeek, dass es günstige Alternativen gibt, könnte dem Hype das Fundament entzogen werden. Ob und wann das der Fall sein könnte, bleibt jedoch ungewiss.

SORGENKIND EUROZONE

Die Eurozone sieht sich derzeit mit schwachem Wachstum konfrontiert. Positiv zu bewerten sind jedoch die rückläufigen Inflationszahlen, der daraus resultierende Spielraum für weitere Zinssenkungen sowie die gestiegenen Reallöhne. Diese Kombination hat bisher jedoch noch nicht die Konsumlaune der Europäer anregen können – zu hoch erscheinen die politischen Unsicherheiten, zu unsicher die geopolitische Lage und zu nah die Möglichkeit eines echten Handelskrieges.

«Die wirtschaftliche Kluft zwischen den USA und dem Rest der Welt dürfte weiter zunehmen.»

Trotz dieser Herausforderungen bleibt die Hoffnung bestehen, dass sich die wirtschaftlichen Rahmenbedingungen in der Eurozone stabilisieren, was den europäischen Unternehmen Aufwind geben dürfte.

Europäische Aktien werden aber weiterhin mit der Unsicherheit rund um das weitere Vorgehen der USA, z. B. in Bezug auf Zölle, zu kämpfen haben. Zwar werden die Unternehmen versuchen, die erhöhten Kosten auf die US-Konsumenten abzuwälzen, jedoch wird dies nur bis zu einem gewissen Grad möglich sein. Förderlich könnte hier aber die Aufwertung des Dollars wirken, was Importe aus Europa günstiger macht. Letztendlich bleibt abzuwarten,

was die neue US-Regierung wirklich umsetzen wird. Sobald mehr Klarheit herrscht, können sich die Unternehmen darauf einstellen und einen Schlachtplan ausarbeiten.

Positiv auf europäische Aktien wirken sich die Zinssenkungen aus. Es wird erwartet, dass die Europäische Zentralbank EZB im Laufe des Jahres noch weitere vornehmen wird, denn die höheren Zölle stellen einen negativen Nachfrageschock für die Eurozone dar und die EZB wird die Hauptlast der geldpolitischen Lockerung als Reaktion auf die Einführung von US-Zöllen tragen müssen.

Für eine positive Überraschung könnte jedoch China sorgen, wo vielleicht ein umfassendes Stimuluspaket auf dem Weg ist, das die Nachfrage der Bevölkerung anregt.

COMEBACK IN CHINA

Generell stehen die chinesische Wirtschaft und Unternehmen vor grossen Herausforderungen. Die Konsumlaune der Bevölkerung ist aufgrund der Immobilienkrise auf dem Nullpunkt, es herrscht hohe Jugendarbeitslosigkeit, und das Wirtschaftswachstum ist so niedrig wie schon seit Jahrzehnten nicht mehr (Coronapandemie ausgenommen). Als ob dies nicht genug wäre, sorgen die angekündigten Zölle für enorme Unsicherheit.

Nichtsdestotrotz besteht noch die Möglichkeit, dass die chinesische Wirtschaft und Aktien wieder Aufschwung erfahren. China hat sich in den letzten Jahren im globalen Wettbewerb bewiesen. Hatten chinesische Produkte vor Jahren noch den Ruf der schlechten Qualität, sind diese insbesondere im Bereich Automobil und erneuerbare Energien zu einer grossen Konkurrenz geworden. Nicht zuletzt der Durchbruch im Bereich der künstlichen Intelligenz mit DeepSeek verdeutlicht die Stärke und Innovationskraft chinesischer Unternehmen. Ein umfassendes Stimuluspaket, welches die Nachfrage ankurbelt, könnte als Katalysator wirken. Auf die US-Zölle könnte China mit einer Abwertung des Renminbis antworten. Ein Phönix-aus-der-Asche-Moment ist also nicht auszuschliessen.

Werner Krämer, Chefökonom, und Désirée Sauer, Investment Strategist, Lazard Asset Management Deutschland

USA und ausgewählten Regionen und Themen zugutekommen werden. Es gibt allen Grund zur Annahme, dass 2025 ein Jahr mit einem ordentlichen Wirtschaftswachstum sein wird, während die Zinsen am kurzen Ende weiter sinken oder niedrig bleiben werden.

In einem solchen Umfeld kann es ratsam sein, Aktien weiterhin überzugeschichten und gleichzeitig einen angemessenen Anteil gleichgewichteter festverzinslicher Wertpapiere beizubehalten, hauptsächlich um von der Rendite von Anleihen mit einer Laufzeit von drei bis fünf Jahren zu profitieren. Angesichts einer vermutlich bevorstehenden Normalisierung der Zinskurve ist von sinkenden kurzfristigen Zinsen auszugehen, und die drei bis fünf Jahre dürften insbesondere im Rahmen der inflationären Politik des neu gewählten amerikanischen Präsidenten für eine korrekte risikoadjustierte Rendite sprechen.

BEVORZUGTE SEKTOREN

Aktien aus Brics-Ländern und aus den Sektoren Kernenergie und künstliche Intelligenz dürften 2025 besonders vielversprechend sein. Die neun Nationen, die sich zu den Brics-Staaten zählen, machen bereits heute 45% der Weltbevölkerung aus. Die Sektoren Kernenergie und künstliche Intelligenz sind ebenfalls vielversprechend und befruchten sich grundsätzlich gegenseitig, da künstliche Intelligenz auf enorme Energiemengen angewiesen ist – eine KI-

basierte Google-Suche benötigt das 27-Fache an Strom wie eine konventionelle Suche. Dies kombiniert mit Klimazielen wie Net Zero 2050 führt geradewegs in Richtung eines wachsenden Kernenergiesektors, insbesondere durch neuartige Minikraftwerke, sogenannte Small Modular Reactors (SMR), die direkt auf Fabrikgeländen platziert werden können und etwa ein Drittel so viel Energie erzeugen wie grosse, konventionelle Kernkraftwerke. Weitere attraktive Diversifikationsopportunitäten bieten in den USA Small & Mid Caps: Einerseits bestehen diese Nebenwerte mit ihrem fairen Preis, und andererseits dürften sie durch ihren Inlandfokus vom verschärften Protektionismus profitieren.

Ein Risiko, das derzeit weiterhin zahlreiche Anleger eingehen, ist ein Übergewicht der glorreichen sieben. Auch wenn in guten Zeiten niemand die saftige Kursentwicklung von Alphabet, Amazon, Apple, Meta, Microsoft, Nvidia und Tesla missen möchte, dürften Investoren später dankbar sein, wenn sie vor einer Baisse auf ein diversifiziertes Portfolio geachtet haben. Das unterstreichen Börsenereignisse wie Ende Januar der Kurseinbruch von sechs dieser Valoren und weiteren Aktien mit KI-Bezug, als die neuste Version R1 des chinesischen KI-Programms DeepSeek vorgestellt wurde.

Romain Pasche, Global Head of Investment Content, EFG Bank

Aufstrebende Regionen

IMMOBILIENMARKT Viele Faktoren sprechen für den Aufschwung suburbaner Regionen.

Dominik Fischer

In der dynamischen Landschaft des Schweizer Immobilienmarktes rücken suburbane Regionen zunehmend in den Fokus von Investoren. Diese Entwicklung wird durch eine Mischung aus demografischen Veränderungen, wirtschaftlichen Rahmenbedingungen und einem Wandel in den Lebensstilpräferenzen begünstigt.

Für Investoren eröffnen verschiedene Arten von Immobilienfonds, insbesondere Anlagegefässe mit suburbanem Fokus, attraktive Möglichkeiten, von diesem Trend zu profitieren.

Die Schweiz steht vor einem bedeutenden Bevölkerungswachstum, mit Prognosen, die die 10-Mio.-Einwohner-Marke zwischen 2033 und 2043 vorhersagen. Dieses Wachstum kann in den bereits dicht besiedelten Stadtzentren nicht vollständig aufgefangen werden. Suburbane Gebiete bieten das notwendige Entwicklungspotenzial, um diesen Zuwachs zu bewältigen.

Die letzte Zinssenkung im Dezember 2024 hat den Immobilienmarkt weiter belebt und macht Investitionen unter anderem in Immobilienfonds noch attrakti-

ver. Profitieren von den tieferen Zinsen können tendenziell alle Gefässe: Wohnimmobilienfonds ebenso wie Gewerbeimmobilienfonds, gemischte oder nachhaltige Fonds.

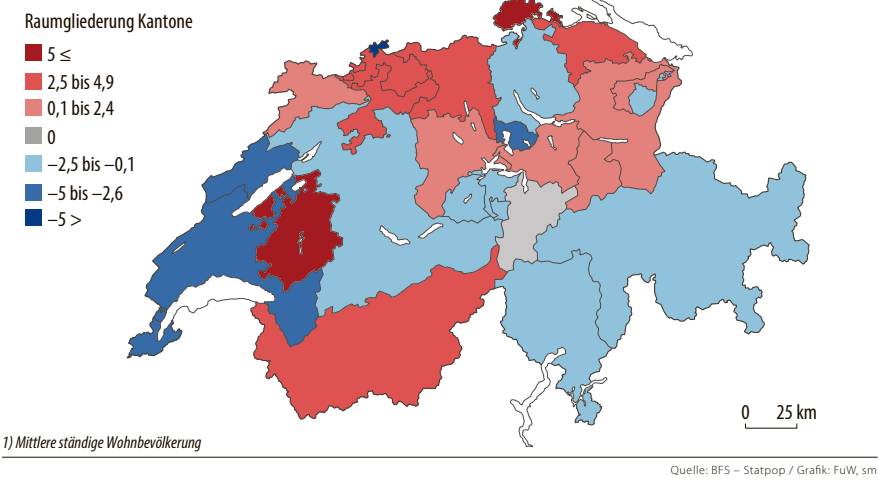
Die Vielfalt an Gefässen ermöglicht es Anlegern, gezielt in bestimmte Bereiche des Schweizer Immobilienmarktes zu investieren und so ein breit diversifiziertes Portfolio aufzubauen.

VIELE WACHSTUMSTREIBER

Durch niedrigere Finanzierungskosten steigt tendenziell der ausschüttbare Nettoertrag der Gefässe, was eine höhere Dividende für Anleger ermöglicht. Gleichzeitig führen sinkende Zinsen tendenziell zu steigenden Immobilienpreisen, was den Wert der Bestandsportfolios aufwertet. Diese Kombination aus verbessertem Cashflow und Wertsteigerungen resultiert in einer attraktiven Gesamtrendite für Investoren. Das günstige Zinsumfeld macht Immobilienfonds daher zu einer besonders ansprechenden Anlageoption, insbesondere in aufstrebenden suburbanen Regionen, wo dank der demografischen Trends der Binnenmigration und der Immigration noch Potenzial für Wertsteigerungen besteht (vgl. Grafik).

Binnenwanderungssaldo 2023

Differenz aus Zu- und Wegzügen von anderen/in andere Regionen der Schweiz pro 1000 Einwohner¹



Mit KI Alpha erzielen

HEDGE FUNDS KI-basierte Ansätze gehen neue Wege und bieten Potenzial – und Herausforderungen.

Roger Hilty

Systematische Hedge-Fund-Strategien, die typischerweise auf Trendfolge- und Makromodellen basieren, werden seit den Siebzigerjahren eingesetzt. Sie zählen zur Kategorie der traditionellen Quant Hedge Funds und verwenden eine klar nachvollziehbare Investmentlogik, bei der klassische Preis- und Makrodaten als Inputfaktoren analysiert werden, um darauf aufbauend Investmentstrategien und Handelssignale abzuleiten.

KI-basierte Strategien sind ein jüngerer Phänomen im Bereich systematischer Ansätze und gehen hinsichtlich ihrer Komplexität nochmals einen grossen Schritt weiter. Im Gegensatz zu klassischen quantitativen Hedge Funds beruhen sie nicht auf vordefinierten Anlagehypothesen. Stattdessen analysieren sie grosse Datensätze mithilfe von Algorithmen, um Handelsentscheidungen zu treffen

GERINGE KORRELATION

Diese Ansätze sind hochgradig anpassungsfähig und können mehrdimensionale, komplexe Zusammenhänge im Markt identifizieren, die weit über das menschliche Denkvermögen hinausgehen. Neben traditionellen Daten wie Preisen, Makrodaten und Handelsvolumen werden zunehmend auch Daten aus sozialen Medien, Nachrichten, Zahlungsströmen, Satellitenbildern sowie Wetter- und Geodaten genutzt, um fundierte Anlageentscheidungen zu treffen.

Weltweit gibt es schätzungsweise 15000 Hedge Funds. Zwar behaupten viele von ihnen, KI in ihren Strategien zu verwenden, doch nur wenige etablierte Hedge Funds basieren hauptsächlich auf diesen Technologien. Gestützt auf eine massive Handelsinfrastruktur setzen sie oft auf maximale Diversifikation: Sie können Positionen in über 15000 Aktien, liquiden Kreditpositionen und Futures über alle Anlageklassen hinweg eingehen.

«Nur wenige Hedge Funds basieren hauptsächlich auf künstlicher Intelligenz.»

Dank der breiten Streuung ist das Risikobudget für einzelne Positionen minimal. Viele KI-Hedge-Funds eliminieren zudem gezielt Faktor-Exposures, um unkorreliert zu sein und sich auf die Generierung von Alpha zu konzentrieren. Interessanterweise weisen diese Fonds auch untereinander eine sehr geringe Korrelation auf.

KI-Hedge-Funds haben jedoch auch Nachteile. Ihre einzigartigen Strategien, die auf bestimmte Investmentvolumen beschränkt sind, verleihen ihnen eine starke Preissetzungsmacht, was sich in relativ hohen Gebühren niederschlägt. Die grösste Herausforderung ist jedoch die beschränkte Nachvollziehbarkeit, wie ihre Handelssignale zustande kommen. Aus

Suburbane Gebiete bieten Investoren häufig mehr Raum für Expansion und grössere Flexibilität in der Projektgestaltung. Die Kombination aus grosszügigen Grünflächen, geringerem Verkehrsaufkommen und guter Verkehrsanbindung macht sie besonders attraktiv für Pendler und Familien. Dies steigert die Nachfrage nach Wohn- und Gewerbeimmobilien und unterstützt eine nachhaltige Wertentwicklung in diesen Regionen.

Durch die oft niedrigeren Mietpreise im Vergleich zu Innenstädten ergibt sich ein zusätzliches Wertsteigerungspotenzial. Gleichzeitig sorgt die ausgewogene Mischung aus Wohn- und Geschäftsflächen für stabile Mieteinnahmen, während die steigende Nachfrage langfristig sowohl die Rendite als auch die Immobilienwerte positiv beeinflussen kann.

Zudem bieten suburbane Standorte mehr Spielraum für nachhaltige Baukonzepte, was angesichts wachsender ESG-Anforderungen einen möglichen entscheidenden Wettbewerbsvorteil darstellt. Diese Faktoren machen sie zu einer attraktiven Wahl für langfristig orientierte Investoren.

POSITIVER AUSBLICK

Trotz des positiven Umfelds stehen Investoren vor Herausforderungen. In einem von Zinssenkungen geprägten Markt wird es 2025 für Fonds schwieriger, passende Liegenschaften zu marktgerechten Konditionen zu erwerben. Zudem befinden sich die Agios der Immobilienfonds derzeit auf einem sehr hohen Stand, was den Einstieg für Investoren verteuert.

Der Ausblick für Investitionen in suburbane Immobilien bleibt jedoch positiv. Suburbane Lagen bieten eine attraktive Kombination aus Rendite, Entwicklungspotenzial und Lebensqualität. Sie sind sowohl für Investoren als auch für Bewohner interessant und werden in den kommenden Jahren im Fokus von Immobilieninvestments bleiben.

Dominik Fischer, CIO und Mitglied der Geschäftsleitung, Helvetica Property Investors

diesem Grund sind ein enger Austausch mit diesen Hedge Funds und eine hohe Portfoliotransparenz entscheidend. Idealerweise investiert man nicht direkt in den Fonds, sondern über sogenannte Managed Accounts. Dies ermöglicht die tägliche Einsicht in die Portfolios.

GEZIELTE MANAGERWAHL

Das Segment der KI-Hedge-Funds entwickelt sich sehr dynamisch. Die Markteintrittsbarrieren sind sehr hoch, da solche Strategien immense technologische und fachliche Ressourcen erfordern und somit hohe Kosten verursachen. Ab einer gewissen Kapazitätsgrenze wird es zudem schwierig, langfristig ähnliche Renditen zu erzielen. Viele der erfolgreichsten Hedge Funds nehmen daher keine neuen Kundengelder mehr an.

Für Investoren, die sich in diesem Bereich finanziell engagieren wollen, ist die Selektion der richtigen Manager entscheidend. Um nachhaltig eine attraktive, risikoadjustierte Rendite zu erzielen, empfiehlt sich eine breite Diversifikation über KI-Hedge-Funds. Darüber hinaus ist es empfehlenswert, verschiedene systematische- und diskretionäre Hedge-Fund-Strategien im Portfolio zu kombinieren. Jeder Hedge Fund hat unterschiedliche Stärken, und eine ausgewogene Kombination verschiedener Investmentstrategien und Manager erhöht die Chancen, absolute Rendite und Alpha zu erzielen.

Roger Hilty, Partner und Co-Leiter Hedge Funds, LGT Capital Partners