

MEGA
TRENDS

„Trügerische Schnäppchen“ – Warum Schwächephasen am Aktienmarkt anhalten

Autoren: Daniel Sailer und Lorenzo Carcano



- **Das Phänomen der „Verlierer-Titel“:** Auf klassischen Aktienmärkten versuchen Investoren regelmäßig, schwache Titel der Vorperiode antizyklisch zu kaufen – in der Erwartung einer Erholung.
- **KI-Anwendung – Substitutionsrisiko:** Etablierte Anwendungssoftware steht unter Druck, da autonome KI-Agenten Benutzeroberflächen ersetzen und Margen von der Applikationsschicht in die Infrastruktur wandern.
- **Tourismus – Geopolitische Dauerbelastung:** Anhaltende Konflikte (insbesondere im Nahen Osten), Kapazitätskürzungen und ein verändertes Passagierverhalten bremsen margenstarke Fernreisen aus.
- **Elektromobilität – Ruinöser Preiskampf:** Trotz steigender Marktdurchdringung leidet der Sektor unter schrumpfenden Herstellermargen, Überkapazitäten und aggressivem Preiswettbewerb aus China.
- **Konsequente Untergewichtung:** Da wir bei allen drei Themen strukturelle statt rein zyklische Bremsfaktoren sehen, halten wir sie in unseren aktiven Publikumsfonds weiterhin untergewichtet.

Die Psychologie des antizyklischen Kaufs

An den Finanzmärkten zählt die „Dogs of the Dow“-Strategie zu den bekanntesten antizyklischen Investmentansätzen. Investoren kaufen dabei gezielt die Verlierer der vergangenen Periode, in der Erwartung, dass eine historisch verlässliche Rückkehr zum Mittelwert ein überdurchschnittliches Erholungspotenzial freisetzt. Während sich dieses Phänomen von 1975 bis 2009 anhand positiver Renditen der Verlierer belegen lässt, wurde es ab 2010, getrieben durch Technologietitel, deutlich schwieriger, strukturell geförderte Konzerne zu schlagen.

Aus verhaltensökonomischer Sicht lässt sich dieses Handeln gut erklären:

1. **Verankerungseffekt:** Anleger orientieren sich an früheren Kurshöchstständen und nehmen gefallene Bewertungen als vermeintliche Schnäppchen wahr.
2. **Rückkehr zum Mittelwert:** Anleger setzen auf das statistische Prinzip der Rückkehr zum Mittelwert (engl. Mean Reversion). Die Annahme lautet: Nach einer extremen Abweichung nach unten bewegt sich der Kurs

über kurz oder lang wieder zu seinem historischen Mittelwert zurück. Wer am Tiefpunkt einsteigt, erwartet daher eine automatische Kurserholung.

3. **Die Erwartung der Zyklizität:** Branchen entwickeln sich selten linear – oft hängt die Aktienkursentwicklung auch von der aktuellen Wirtschaftslage oder der Zinsentwicklung ab.

Klassische defensive Sektoren sind beispielsweise Konsumgüter, Gesundheitswesen oder Energieversorger. Unternehmen dieser Branchen zeichnen sich durch eine stabile Nachfrage aus, reagieren aber oft träger auf wirtschaftliche Aufschwünge als zyklische Sektoren wie beispielsweise Industrie und Maschinenbau. Diese geraten in Krisen schnell unter Druck, legen im Aufschwung aber umso stärker zu.

Warum diese Logik beim thematischen Investieren gefährlich ist: In der Welt der strukturellen Megatrends kann die schlichte Rückkehr zum Mittelwert zu kurz greifen. Wenn ein Thema abfällt, kann es sich nicht nur um eine vorübergehende Schwäche handeln, sondern um eine fundamentale Disruption oder Margenkorrektur. Ein unüberlegtes Einsteigen („Greifen in ein fallendes



Messer“) kann das Portfolio-Risiko rasch in eine Bewertungsfalle verwandeln.

Eine Auswertung der ersten acht Monate des Jahres 2026 zeigt eindeutig, dass die drei Themen „KI-Anwendung“, „Tourismus“ und „Elektromobilität“ zu den Hauptverlierern im Investment-Universum gehören. Unsere fundamentale Analyse verdeutlicht, warum diese Verliererrolle kein kurzfristiges Versehen des Marktes ist, sondern das Ergebnis tiefgreifender Herausforderungen.

Die aktuelle Performance-Dynamik der Investmentthemen offenbart eine markante Momentum-Drehung und verdeutlicht die ausgeprägte Zwischenvolatilität am Markt.

Während die bisherigen Jahressieger „KI-Infrastruktur“ (+29,6 Prozent YTD) und „Erneuerbare Energien“ (+26,8 Prozent YTD) auf Dreimonatssicht spürbare Rücksetzer (-2,7 Prozent bzw. -6,1 Prozent) verzeichnen, zeigt sich, dass selbst intakte strukturelle Wachstumstrends nach starken Rallyes Konsolidierungsphasen unterliegen. Demgegenüber steht eine kurzfristige Gegenbewegung bei den im Gesamtjahr schwächeren Themen: „Tourismus“ (+11,6 Prozent YTD) und „KI-Anwendung“ (+1,5 Prozent YTD) konnten den Markt auf Dreimonatsbasis mit Zugewinnen von +8,0 Prozent

bzw. +3,4 Prozent gegenüber dem MSCI World (+3,2 Prozent) vorübergehend übertreffen.

Diese Phänomene verdeutlichen, wie anfällig Marktteilnehmer für kurzfristige Bärenmarkt-Rallies oder taktische Eindeckungen sind, wenngleich die übergeordneten strukturellen Gegenwinde – etwa das Substitutionsrisiko bei KI-Software oder geopolitische Belastungen im Tourismussektor – weiterhin bestehen. Eine Sonderrolle nimmt die Elektromobilität ein, die als einziges Thema sowohl auf Jahressicht (-5,9 Prozent) als auch über die letzten drei Monate (-3,8 Prozent) durchgehend im negativen Bereich verharret. Das vollständige Ausbleiben einer Zwischenerholung unterstreicht den anhaltenden fundamentalen Druck, der durch den aggressiven chinesischen Preiskampf und schrumpfende Herstellermargen auf dem Sektor lastet.

Die Treiber und Belastungsfaktoren der einzelnen Investmentthemen in Kürze:

- KI-Anwender:** Das Investmentthema umfasst Ökosysteme für Unternehmenssoftware und deren Evolution zu KI-Plattformen.

Die klare Entkopplung zwischen Infrastruktur und Anwendung im Softwaresektor zeigt im Jahr 2026 ein stark zweigeteiltes Bild. Während die KI-Infra-

Abbildung 1: Analyse der Investmentthemen mit schwacher Wertentwicklung in den ersten neun Monaten 2026 in %

Investmentthema	Wertentwicklung 2026	Wertentwicklung 3 Monate	Wertentwicklung 3 Jahre p. a.	Ursache / Treiber
Kritische Rohstoffe	33,9	1,7	21,5	Hohe Nachfrage nach strategischen Ressourcen und Versorgungssicherheit
KI-Infrastruktur	38,7	2,7	43,4	Massiver Kapazitätsausbau & Hardware-Bedarf
Erneuerbare Energien	28,7	-4,2	22,4	Hohe Energienachfrage & operative Verbesserung
MSCI World Index	16,4	2,8	19,2	
Tourismus	0,5	-4,8	16,9	Geopolitische Instabilität (Naher Osten), Fernreise-Schwäche
KI-Anwendung	12,2	18,0	24,7	Substitutionsrisiko durch KI-Agenten; Monetarisierungsverzögerung in der Anwendung
Elektromobilität	-6,9	-0,1	4,3	Preiskampf chinesischer Hersteller, schwacher chinesischer Markt, dünne Herstellermargen

Quelle: Metzler, Stand September 2026



struktur massiv vom Ausbau der KI-Kapazitäten profitiert, geraten die KI-Anwender spürbar unter Druck. Investoren sorgen sich um ein Substitutionsrisiko durch autonome KI-Agenten, die klassische Benutzeroberflächen entwerfen könnten. Zudem verläuft die direkte Monetarisierung neuer KI-Funktionen bei Anwendungssoftware langsamer als erwartet.

Lichtblick & Differenzierung: Tief in Unternehmensprozesse verankerte Kernsysteme erweisen sich dank hoher Wechselkosten und bestehender Prozesse als deutlich defensiver. Einfache Anwendersoftware ohne „tiefen Burggraben“ wird bereits mit deutlichen Bewertungsabschlägen gehandelt.

- 2. Elektromobilität (EVs):** Das Investmentthema umfasst Elektroautoproduzenten, Batterie- und Brennstoffzellenproduzenten. Absatzerfolg trifft auf Margenkrise.

Das EV-Segment verdeutlicht das Paradoxon zwischen technologischem Fortschritt und finanziellem Aktionärswert: Die weltweite Durchdringung mit batterieelektrischen Fahrzeugen steigt in China im Juli 2026 auf 43 Prozent (bzw. 65 Prozent inkl. Plug-in Hybride), in der EU auf 25 Prozent (bzw. 30 Prozent inkl. Plug-in Hybride). Dennoch gehört das Investmentthema zu den schwächsten in unserem Rahmenwerk.

Preiskampf & Überkapazitäten: Der weltgrößte EV-Markt China ist Schauplatz eines extremen Rabattwettbewerbs, der von BYD angeführt wird und die Margen dramatisch belastet. Chinesische OEMs drängen mit 15 Prozent günstigeren Preisen nach Europa (Marktanteil von 18 Prozent per 30.06.26).

Regionale Ernüchterung: Während in Europa regulatorische Zölle drohen, stagnierte die Batterie-EV-Penetration in den USA bei ca. 6 Prozent, nachdem die Steuergutschrift in Höhe von \$ 7.500 im September 2025 wegfiel.

- 3. Tourismus:** Das Investmentthema umfasst Hotels und Resorts, Kreuzfahrten, Passagierfluggesellschaften, Mietwagen und Reisevermittlung.

Geopolitische Dauerbelastung und verändertes Buchungsverhalten. Nach der Post-Pandemie-Erholung sieht sich der Reise- und Tourismussektor im Jahr 2026 mit makroökonomischem Gegenwind und geopolitischen Brandherden konfrontiert.

Schwäche auf der Langstrecke: Zwar erweist sich der regionale Binnentourismus mit einem Wachstum von 4 bis 6 Prozent in den USA und der EU als solide, das margenstarke internationale Fernreise-Segment leidet jedoch spürbar.

Treiber der Abkühlung: Anhaltende Konflikte im Nahen Osten belasten wichtige Transitkorridore und führen zu Routenanpassungen sowie Kapazitätskürzungen bei Fluggesellschaften. Hinzu kommen hohe Flugticketpreise, Unsicherheiten bei den Kerosinkosten sowie eine spürbare Zurückhaltung beim Konsum: Reisende buchen deutlich kurzfristiger vor Abflug.

Abbildung 2: Die fünf größten Unternehmen, sortiert nach Marktkapitalisierung, je Investmentthema

Investmentthema	Unternehmen	
KI-Infrastruktur	- NVIDIA - Microsoft - Broadcom	- AMD - Vertiv Holdings
Kritische Rohstoffe	- BHP Group - Rio Tinto Group - Southern Copper	- Freeport-McMoRan - Cameco Corporation
Erneuerbare Energien	- NextEra Energy - Iberdrola - GE Vernova	- Enel - Constellation Energy
KI-Anwendung	- SAP - Salesforce - ServiceNow	- Intuit Inc. - Adobe Inc.
Tourismus	- Booking Holdings - Airbnb - Marriott International	- Carnival Corporation - Expedia Group
Elektromobilität	- Tesla Inc. - BYD Company - Aptiv	- Li Auto - Volvo Car

Quelle: Metzler, Stand September 2026



Fazit: Strategische Handlungsempfehlungen für Investoren

Die Marktentwicklung der ersten acht Monate des Jahres 2026 zeigt eine starke Spreizung der Wertentwicklung einzelner Investmentthemen. Diese reicht von einer relativen Wertentwicklung gegenüber dem MSCI World von +43,4 Prozent im Bereich kritischer Rohstoffe bis zu –5,9 Prozent im Themenfeld Elektromobilität.

Die Schwäche der drei betrachteten Investmentthemen – KI-Anwendung, Elektromobilität und Tourismus – ist kein zufälliges oder zyklisches Marktphänomen. Alle drei Sektoren weisen nachweislich begründete schwächere Fundamentaldaten auf und stehen vor anhaltenden strukturellen Herausforderungen.

Die drei Kernpunkte der Investmentanalyse

- 1. Substitutionsrisiken: Bei KI-Anwendungen (Software)** verlagert sich die Wertschöpfung spürbar in die Infrastrukturschicht. Vermeiden Sie Anbieter reiner Benutzeroberflächen, die durch autonome KI-Agenten entwertet oder ersetzt werden können.
- 2. Preiskämpfe und Überkapazitäten:** In der Elektromobilität setzt sich der Technologiewandel zwar unaufhaltsam fort, die Profitabilität der Hersteller leidet jedoch unter einem Verdrängungswettbewerb und Überkapazitäten aus China. Ohne nachhaltige Marge bringt hohes Volumenwachstum keinen Aktionärswert.
- 3. Geopolitische Resilienz priorisieren:** Im Tourismussektor belasten anhaltende geopolitische Spannungen (insbesondere im Nahen Osten) und ein verändertes Passagierverhalten das margenstarke internationale Fernreise-Segment. Regionale Binnenmärkte bieten zwar Stabilität, reichen für dynamische Erholungsraten derzeit jedoch nicht aus.

Das bloße Vertrauen auf eine automatische Rückkehr zum Mittelwert (Mean Reversion) führt bei disruptiven Megatrends häufig in eine Bewertungsfalle (Value Trap). Investoren, die Gefahren durch strukturelle Entwertungen und schrumpfende Herstellermargen aktiv managen, meiden diese trügerischen Schnäppchen. Vor diesem Hintergrund sehen wir für alle drei Sektoren weiterhin erhebliche Gegenwinde und halten KI-Software, Elektromobilität und Tourismus in unseren Portfolios konsequent untergewichtet.



Ihre Ansprechpartner im Sustainable Investment Office und Portfoliomanagement



Daniel Sailer

Leiter Sustainability Investment Office

+49 69 2104-1627

Daniel.Sailer@metzler.com



Lorenzo Carcano

Portfoliomanager Strategy & Innovation

+49 69 2104-1114

Lorenzo.Carcano@metzler.com



Werbeinformation der Metzler Asset Management GmbH

Information für professionelle Kunden – keine Weitergabe an Privatkunden

Diese Unterlage der Metzler Asset Management GmbH (nachfolgend zusammen mit den verbundenen Unternehmen im Sinne von §§ 15 ff. AktG „Metzler“ genannt) enthält Informationen, die aus öffentlichen Quellen stammen, die wir für verlässlich halten. Metzler übernimmt jedoch keine Garantie für die Richtigkeit oder Vollständigkeit dieser Informationen. Metzler behält sich unangekündigte Änderungen der in dieser Unterlage zum Ausdruck gebrachten Meinungen, Vorhersagen, Schätzungen und Prognosen vor und unterliegt keiner Verpflichtung, diese Unterlage zu aktualisieren oder den Empfänger in anderer Weise zu informieren, falls sich eine dieser Aussagen verändert hat oder unrichtig, unvollständig oder irreführend wird.

Diese Unterlage dient ausschließlich der Information und ist nicht auf die speziellen Investmentziele, Finanzsituationen oder Bedürfnisse individueller Empfänger ausgerichtet. Bevor ein Empfänger auf Grundlage der in dieser Unterlage enthaltenen Informationen oder Empfehlungen handelt, sollte er abwägen, ob diese Entscheidung für seine persönlichen Umstände passend ist, und sollte folglich seine eigenständigen Investmententscheidungen, wenn nötig mithilfe eines Anlagevermittlers, gemäß seiner persönlichen Finanzsituation und seinen Investmentzielen treffen.

Vergangenheitswerte sind keine Garantie für zukünftige Wertentwicklung. Es kann daher nicht garantiert, zugesichert oder gewährleistet werden, dass ein Portfolio die in der Vergangenheit erzielte Wertentwicklung auch in Zukunft erreichen wird. Eventuelle Erträge aus Investitionen unterliegen Schwankungen; der Preis oder Wert von Finanzinstrumenten, die in dieser Unterlage beschrieben werden, kann steigen oder fallen. Im Übrigen hängt die tatsächliche Wertentwicklung eines Portfolios vom Volumen des Portfolios und von den vereinbarten Gebühren und fremden Kosten ab. Bei den in dieser Unterlage eventuell enthaltenen Modellrechnungen handelt es sich um beispielhafte Berechnungen der möglichen Wertentwicklungen eines Portfolios, die auf verschiedenen Annahmen (z. B. Ertrags- und Volatilitätsannahmen) beruhen. Die tatsächliche Wertentwicklung kann höher oder niedriger ausfallen – je nach Marktentwicklung und dem Eintreffen der den Modellrechnungen zugrunde liegenden Annahmen. Daher kann die tatsächliche Wertentwicklung nicht gewährleistet, garantiert oder zugesichert werden.

Metzler kann keine rechtliche Garantie oder Gewähr abgeben, dass eine Wertuntergrenze gehalten oder eine Zielrendite erreicht wird. Daher sollten sich Anleger bewusst sein, dass möglicherweise in dieser Unterlage genannte Wertsicherungskonzepte keinen vollständigen Vermögensschutz bieten können. Metzler kann somit nicht garantieren, zusichern oder gewährleisten, dass das Portfolio die vom Anleger angestrebte Entwicklung erreicht, da ein Portfolio stets Risiken ausgesetzt ist, welche die Wertentwicklung des Portfolios negativ beeinträchtigen können und auf welche Metzler nur begrenzte Einflussmöglichkeit hat.

Insbesondere kann nicht garantiert, zugesichert oder gewährleistet werden, dass durch ESG-Investments tatsächlich die Rendite gesteigert und/oder das Portfoliorisiko reduziert wird. Ebenso kann aus dem Ziel des „verantwortlichen Investierens“ (Definition entsprechend den BVI-Wohlverhaltensregeln) keine zivilrechtliche Haftung seitens Metzler abgeleitet werden. Die Nachhaltigkeitsberichte und weitere Informationen zur CSR-Strategie der Metzler-Gruppe sind einsehbar unter www.metzler.com/konzern-nachhaltigkeit. Informationen zu Nachhaltigkeit bei Metzler Asset Management unter www.metzler.com/esg.

Diese Unterlage ist kein Angebot oder Teil eines Angebots zum Kauf oder Verkauf von Finanzinstrumenten, noch stellt diese Unterlage eine Grundlage für irgendeinen Vertrag oder irgendeine Verpflichtung dar. Weder Metzler noch



der Autor haften für diese Unterlage oder die Verwendung ihrer Inhalte. Kaufaufträge können nur angenommen werden auf der Grundlage des geltenden Verkaufsprospektes, der eine ausführliche Darstellung der mit diesem Investment verbundenen Risiken enthält, des geltenden Basisinformationsblatts (PRIIPs) sowie des geltenden Jahres- und Halbjahresberichts. Diese und alle anderen relevanten Pflichtunterlagen, einschließlich des Prozesses zur Beilegung von Beschwerden über den Fonds sind auf www.metzler.com/fonds und www.universal-investment.com/en/Corporate/Compliance/Ireland/ verfügbar.

Dem Anleger steht das Recht auf eine Musterfeststellungsklage nach § 606 ZPO und auf Durchführung eines Ombudsverfahrens vor dem BVI zu. Es gilt das Kapitalanleger-Musterverfahrensgesetz (KapMuG). Es kann jederzeit beschlossen werden, die Vereinbarungen über den grenzüberschreitenden Vertrieb zu beenden. In einem solchen Fall werden die Anleger über diese Entscheidung informiert und erhalten die Möglichkeit, ihre Anteile zurückzugeben. Die Verwaltung der irischen OGAW-Sondervermögen obliegt der Universal-Investment Ireland Fund Management Limited in Dublin. Die Verwaltungsgesellschaft hat bei der Erstellung der Werbeunterlage nicht mitgewirkt und ist für deren Inhalte auch nicht verantwortlich, vorbehaltlich aller anwendbaren Gesetze und aufsichtsrechtlichen Anforderungen. Ohne vorherige schriftliche Zustimmung von Metzler darf/dürfen diese Unterlage, davon gefertigte Kopien oder Teile davon nicht verändert, kopiert, vervielfältigt oder verteilt werden. Mit der Entgegennahme dieser Unterlage erklärt sich der Empfänger mit den vorangegangenen Bestimmungen einverstanden.

Sonstige Hinweise zu verwendeten Indizes, Ratings und sonstigen Kennzeichnungen

Die Fondskennzahlen und -ratings („die Informationen“) von MSCI ESG Research LLC („MSCI ESG“) liefern Umwelt-, Sozial- und Governance-Daten in Bezug auf die zugrunde liegenden Wertpapiere in mehr als 31.000 Multi-Asset-Klassen-Publikumsfonds und ETFs weltweit. MSCI ESG ist ein eingetragener Anlageberater gemäß dem US Investment Advisers Act von 1940. Die Materialien von MSCI ESG wurden weder bei der US-amerikanischen SEC noch bei einer anderen Aufsichtsbehörde eingereicht oder von diesen genehmigt. Keine der Informationen stellt ein Angebot dar zum Kauf oder Verkauf oder eine Werbung oder Empfehlung eines Wertpapiers, eines Finanzinstruments oder eines Produkts oder einer Handelsstrategie, noch sollten sie als Hinweis oder Garantie für eine zukünftige Wertentwicklung, Analyse, Prognose oder Vorhersage angesehen werden. Keine der Informationen kann dazu verwendet werden, um zu bestimmen, welche Wertpapiere zu kaufen oder zu verkaufen sind oder wann sie zu kaufen oder zu verkaufen sind. Die Informationen werden in der vorliegenden Form zur Verfügung gestellt, und der Nutzer der Informationen übernimmt das volle Risiko, das mit der Nutzung der Informationen oder der Erlaubnis hierzu verbunden ist.



Kontakt

Metzler Asset Management GmbH
Untermainanlage 1
60329 Frankfurt am Main

+49 69 2104-1111
AssetManagement@metzler.com

www.metzler.com/asset-management