Portfolio Insight

Das Magazin für den institutionellen Anleger

In eigener Sache
Elena und Franz von Metzler zum neuen Markenauftritt

Anlagestrategie
Quantitative Portfolio-optimierung

Altersvorsorge
25 Jahre Innovationen im Pension Management



Und wenn sie platzt?

KI zwischen Versprechen und Vermögen

2. Ausgabe 2026 www.metzler.com

Unser Maßstab:

Nicht Maximum, sondern Optimum.

Substanz. Beständigkeit. Ambition. Das ist das Fundament, das uns leitet. Statt für kurzfristigen Gewinn arbeiten wir mit klarem Urteilsvermögen für Ihren nachhaltigen Erfolg. So entstehen Anlageentscheidungen von Bestand.

→ **www.metzler.com**

Metzler

ASSET MANAGEMENT



Franz von Metzler, Mitglied des Vorstands B. Metzler seel. Sohn & Co. AG

Liebe Leserinnen und Leser,

Was passiert, wenn die KI-Blase platzt? Diese Frage hören wir im Asset Management immer häufiger, wenn wir mit unseren Kundinnen, Kunden, Investorinnen und Investoren über den Anlagetrend Künstliche Intelligenz sprechen. Daher haben unsere Experten Ulf Plesmann, Daniel Sailer und Edgar Walk genauer hingeschaut: Gibt es Anzeichen für eine KI-Blase? Was machen die Gewinne, was die Investitionen der Hyperscaler? Wie plausibel sind die Geschäftsmodelle?

Aber die KI ist ein weites Feld – unsere Gastautoren befassen sich damit, wie sich KI mit verifizierten Informationen gewinnbringend einsetzen lässt. Und was der Einsatz von KI für die Menschen ändert. An dieser Stelle ein herzliches Dankeschön an Dr. Jonas P. Metzger vom Deutschen Forschungszentrum für Künstliche Intelligenz und den Philosophen und Publizisten Richard David Precht für ihre Beiträge.

Die Welt ändert sich rasant, nicht nur durch KI. Auch Metzler hat sich verändert, das sehen Sie auch unserer neuen Ausgabe des Portfolio Insight an.

Der Markenauftritt ist neu, unsere Haltung ist die gleiche: Unabhängigkeit, Unternehmergeist und Menschlichkeit bleiben der Kern. Wir haben Strategie, Unternehmensrealität und Marke wieder konsequent in Einklang gebracht. Nicht, um modischer zu wirken, sondern um zukunftsfähig zu bleiben. Unser neues Signaturlogo symbolisiert mehr als 350 Jahre Tradition und Veränderungsbereitschaft gleichermaßen und ist ein Ausdruck von Persönlichkeit, die trotz aller Automatisierung und Digitalisierung eine Grundvoraussetzung für das Geschäftsmodell von Metzler ist. Neue Farben und eine persönlichere Sprache machen sichtbar, wofür das Bankhaus heute steht.

Bei Metzler gehören Erfahrung und Offenheit für Neues zusammen – das zeigt auch ein Blick auf die folgenden Seiten. Wir beleuchten neue Entwicklungen in der Medizintechnik, schauen durch die US- und Europa-Brille von Chefökonomen und blicken zurück auf unternehmerische Entscheidungen: Vor 50 Jahren gründeten wir in Seattle die Immobiliengesellschaft Metzler Realty Advisors. Seit 25 Jahren ist Metzler in Tokio präsent mit der Metzler Asset Management Japan. Im gleichen Zeitraum ging unser Kompetenzbereich Pension Management an den Start. Heute zählen wir zu den größten Pensionsfondsanbietern Deutschlands.

Ich wünsche Ihnen eine anregende Lektüre.

Ihr Franz Metzler

INHALT



Rubriken

3 Editorial

4 Inhalt

5 Impressum

6 Presseschau & Meldungen

7 Drei Fragen

36 Events

37 Ausgewählte Termine im ersten Halbjahr 2027

38 Nachgelesen

39 Rechtliche und sonstige Hinweise

In eigener Sache

8 Metzler zeigt sich neu. Und bleibt persönlich.

Anlagestrategie

12 Boom oder Blase? Märkte im Zeichen der künstlichen Intelligenz

18 QbrickS® – Intelligente Portfoliooptimierung

Anlagestrategie – Gastbeiträge

16 „KI wird uns mittelfristig von geistiger Routinearbeit befreien“

17 Der Nutzen der KI hängt am Domänenwissen

Makroökonomie

22 Ausblick auf 2027: Wie KI-Investitionen Wachstum und Zinsen treiben

ESG

26 Der Siegeszug der Elektrifizierung und seine Chancen für Anleger

Sektor im Fokus

28 Medizintechnik – immun gegen Krisen, getrieben von Innovation

Administration & Reporting

30 ESG-Reporting: Neues Design, mehr Inhalte und bessere Datenqualität

Altersvorsorge

32 Metzler Pension Management wird 25

34 Pension Management im Spiegel der Zeit

35 Drei Fragen zum Pension Buy-out


18


26


28


30


34

Impressum

Herausgeber
Metzler Asset Management GmbH
Untermainanlage 1
60329 Frankfurt am Main
Telefon 069 2104-1111
Telefax 069 21041179

asset_management@metzler.com
www.metzler.com

Copyright Agenturbilder
Titel: stock.adobe.com/Frederić Prochasson*
S. 4, 12: stock.adobe.com/Photocreo Bednarek
S. 5, 18: stock.adobe.com/T.P WIT*
S. 5, 26: stock.adobe.com/Anisa*
S. 5, 28: stock.adobe.com/SERGEJ*
S. 5, 30: stock.adobe.com/Ummeya*
S. 5, 34: stock.adobe.com/Yingyaipumi
S. 16-17: stock.adobe.com/stocked*
S. 20: stock.adobe.com/T.P WIT*
S. 32-33: stock.adobe.com/picoStudio
S. 37: stock.adobe.com/carballo*
* Generiert mit KI

Portraits
Mit freundlicher Genehmigung:
S. 7: Metzler-Stiftung
S. 16: Richard David Precht
© Christian O. Bruch
S. 17: Dr. Jonas P. Metzger
© SmartFactory-KL
Metzler

Verantwortlich
Nicole Arend
Lena Richter
Philip Schätzle
Oliver Schmidt

Gestaltung
Ilonka Ritter
Heike Stark

Erscheinungsort
Frankfurt am Main
Redaktionsschluss: 16. Oktober 2026

PRESSESCHAU

NÄCHSTER ENGPASS DURCH KI BEI STROM UND NETZEN

Institutional Money, 24. September 2026



Künstliche Intelligenz beschleunigt den ohnehin laufenden Elektrifizierungszyklus. Vor allem US-Rechenzentren erhöhen den Strombedarf, wodurch Engpässe bei Netzanschlüssen und Gasturbinen entstehen. Metzler sieht darin einen langfristigen Investmenttrend und Chancen für europäische Infrastruktur- und Ausrüstungsunternehmen. ●

Dr. Philipp Finter, ESG Integration & Research, Fynn Battlefeld, Equities, Metzler Asset Management GmbH

\+ + +

NEUORDNUNG DER PRIVATEN ALTERSVORSORGE

Platow Magazin Altersvorsorge 2026, 17. September 2026

Die Altersvorsorgereform stärkt die kapitalgedeckte Altersvorsorge als Ergänzung zur gesetzlichen Rente. Langfristige Investitionen in Aktien und Fonds sollen höhere Erträge ermöglichen und den Vermögensaufbau fördern. Entscheidend sind professionelle Anlagestrategien, die sich an der Lebensphase der Anleger orientieren, sowie die Berücksichtigung von Nachhaltigkeitskriterien. Neben der individuellen Absicherung kann die Reform auch Investitionen in Wirtschaft und Zukunftsprojekte unterstützen. ●



Philip Schätzle, Geschäftsführer, Metzler Asset Management GmbH, im Platow Magazin

\+ + +

BILLIG HEISST NICHT UNBEDINGT GÜNSTIG

ntv, 16. September 2026



Ein niedriger Aktienkurs allein macht ein Unternehmen noch nicht zum Schnäppchen. Ausschlaggebend ist, ob es sich dauerhaft erholen kann. Die Risiken unterscheiden sich je nach Branche. Wer in Fonds investiert, sollte deshalb nicht allein einem Trend folgen, sondern prüfen, welche Unternehmen davon profitieren könnten und seine Anlagen über mehrere Themen streuen. ●

Daniel Sailer, Head of Sustainable Investment Office, Metzler Asset Management GmbH, im Interview mit ntv

\+ + +

AKTIEN UNABHÄNGIG VON KÜNSTLICHER INTELLIGENZ

F.A.Z., 24. September 2026



Technologieunternehmen rund um KI sind die großen Treiber an den Börsen. Sie geben ein hohes Tempo vor. Bei manchen Anlegern nimmt die Sorge zu, dass der Hype übertrieben sein könnte. Es gibt allerdings kaum Branchen, in denen KI keinen Einfluss auf Unternehmen hat. Wo also lassen sich Aktien finden, wenn man sich möglich unabhängig von der KI machen möchte? ●

Ulf Plesmann, Head of Equities, Metzler Asset Management GmbH, in der F.A.Z.

MELDUNGEN

Ausgezeichnete Fonds: Metzler Corporate Bonds



In einer Studie vom Juli 2026 hat die Capital-Redaktion aktive Fonds untersucht, deren Mix vom Vergleichsindex deutlich abweicht. In der Kategorie „Unternehmensanleihen Euro" zählt der Fonds Metzler Corporate Bonds zu den Top 5 auf Basis der Information Ratio, also der erzielten Mehrrendite im Verhältnis zur Abweichung vom Index. ●

Nachhaltigkeitssiegel von FNG für vier Metzler-Fonds

Nachhaltigkeitsversprechen und Auszeichnungen versuchen, Investoren Orientierung bei Anlageprodukten zu geben. Um Greenwashing einzudämmen trat am 27. September 2026 die EmpCo-Richtlinie der EU in Kraft.

Das FNG-Siegel zählt zu den wenigen Nachhaltigkeitssiegeln im deutschsprachigen Raum, die diese Richtlinie erfüllen. Es steht somit für maximale Glaubwürdigkeit und Rechtssicherheit in der Kundenansprache. Unsere Fonds Metzler Global Growth Sustainability, Metzler Global Equities, Metzler Corporate Bonds und Metzler Multi Asset sind nun im sechsten Jahr in Folge mit der höchsten Bewertung von drei Sternen von FNG ausgezeichnet worden.

METZLER-STIFTUNG: FÖRDERFONDS G(L)ANZTAG



Die Ganztagsschule kommt – so wird ein G(l)anztag daraus

Seit dem 1. August 2026 haben Kinder der ersten Grundschulklassen ein Recht auf Ganztagsbetreuung. So sieht es das Gesetz vor. Wie die einzelnen Schulen dies konkret umsetzen, bleibt ihnen überlassen. Ein gutes pädagogisches Konzept kostet jedoch mehr, als einfach nur einen Verweilort anzubieten. Deshalb haben die Metzler-Stiftung und die Stiftung Bildung den Förderfonds „G(l)anztag" ins Leben gerufen, der von der Metzler-Stiftung finanziert wird. Ganztagsschulen können sich zusammen mit ihren Fördervereinen bewerben, um bis zu 5.000 Euro für ihr Konzept zu erhalten. ●

Mehr Informationen finden Sie hier:

FRANZ VON METZLER AUF DEM HANDELSBLATT BANKEN-GIPFEL

Im Mittelpunkt des Banken-Gipfels am 2. und 3. September standen die Herausforderungen, vor denen Banken und Fintechs angesichts von Strukturwandel, geopolitischen Konflikten, steigenden Kreditrisiken und digitaler Disruption stehen. Franz von Metzler sprach mit Jakob Blume, dem stellvertretenden Ressortleiter Finanzen des Handelsblatts, über Tradition und Modernisierung. Seine Antwort war klar: Tradition sei für das Bankhaus Metzler ein Handlungsauftrag – sie bedeute, gewachsene Werte zu bewahren und zugleich veränderungsbereit zu bleiben. Gerade in einem zunehmend technologischen Markt gewinnen persönliche Beratung, individuelle Lösungen und direkter Austausch weiter an Bedeutung. Tradition und Modernisierung stehen nicht im Widerspruch. ●

Drei Fragen

an Franz von Metzler, Mitglied des Vorstands
B. Metzler seel. Sohn & Co. AG



Seit 1976 ist Metzler mit einer eigenen Immobiliengesellschaft in den Vereinigten Staaten vertreten. Franz von Metzler spricht über eine mutige unternehmerische Entscheidung, prägende Erfahrungen in Krisenzeiten und die Stärken von Metzler Realty Advisors.

Herr von Metzler, wie begann die Geschichte von Metzler Realty Advisors?

Mein Vater und mein Onkel gründeten die Gesellschaft 1976. Angesichts des Kalten Kriegs und der Folgen der Ölkrise wollten sie Kapital über Deutschland hinaus diversifizieren. Die Vereinigten Staaten boten Stabilität, Chancen und einen breiten Immobilienmarkt. Seattle als Standort zu wählen, war nicht gerade naheliegend: Die Stadt ist fast 10.000 Kilometer von Frankfurt entfernt, Kommunikation und Reisen waren damals aufwendig. Dennoch erkannten beide das Potenzial der Westküste. Sie handelten nach einem Grundsatz, der Metzler bis heute prägt: Wir tun, was wir für richtig halten, auch wenn der Erfolg Zeit braucht.

Welche Meilensteine haben die Entwicklung von Metzler Realty Advisors besonders geprägt?

Anfangs finanzierten wir kleinere Wohn- und Geschäftseinheiten für befreundete Familien. Später gewannen wir institutionelle Kunden hinzu. Anfang der 2000er-Jahre legten wir mit dem Metzler US Real Estate Fund I einen Fonds für den US-amerikanischen Immobilienmarkt auf. Kurz nach der vollständigen Investition begann die Subprime-Krise. Wir standen zu unseren Kunden, übernahmen Verantwortung und arbeiteten die Herausforderungen Schritt für Schritt auf.

Für internationale institutionelle Investoren begannen wir dann Portfolios zu verwalten. Die Zusammenarbeit mit unserem ersten deutschen Kunden startete auch zu Beginn der 2000er-Jahre: Wir übernahmen Verantwortung für ein großes Immobilienportfolio in den Vereinigten Staaten – eine Bestätigung unserer lokalen Kompetenz. Heute betreuen wir nicht nur institutionelle Kunden aus Deutschland, sondern auch aus Südkorea, Japan und weiteren Ländern.

Was zeichnet Metzler Realty Advisors heute aus? Worauf kommt es in Zukunft an?

Wir entwickeln Immobilienstrategien, die lokale Marktkenntnisse mit den Erwartungen internationaler Investoren verbindet: Unser Team kennt Gebäude, Märkte und Mieter vor Ort und versteht zugleich die Anforderungen von Investoren aus Deutschland, Europa und Japan.

Künstliche Intelligenz, bessere Daten und digitale Prozesse helfen uns, Märkte präziser zu bewerten und Entscheidungen vorzubereiten. Sie ersetzen jedoch weder Urteilsvermögen noch persönliche Beziehungen. Deshalb bleiben wir nah an unseren Kunden, denken langfristig und handeln verantwortungsvoll.

METZLER

Metzler zeigt sich neu. Und bleibt persönlich.

→ Von Blau zu Grün: Metzler verändert seinen Markenauftritt. Doch wie entwickelt sich ein 352 Jahre altes Bankhaus weiter, ohne seine Identität zu verlieren? Darüber sprach Portfolio Insight mit Elena von Metzler, Gesellschafterin und Mitglied des Aufsichtsrats, und Franz von Metzler, Mitglied des Vorstands und zuständig für das Geschäftsfeld Asset Management.

Portfolio Insight: Wie kommen Tradition und Veränderung bei Metzler heute zusammen?

Elena von Metzler (EVM): Stellen Sie sich einen ganz normalen Tag bei Metzler vor: Morgens spricht ein Unternehmer, der uns seit 25 Jahren kennt, mit seinem Kundenbetreuer über mögliche Nachfolgeregelungen für sein Familienunternehmen. Zwei Stunden später stellt eine Gründerin aus der Tech-Szene ihr Geschäftsmodell auf dem Tablet vor. Am Nachmittag diskutieren Portfoliomanager mit institutionellen Kunden über Nachhaltigkeitsdaten und KI-gestützte Analysen. Unterschiedlichste Themen in kurzer Zeit, an einem Tag. Das beschreibt Metzler heute sehr gut. Wir verbinden gewachsene Beziehungen mit neuen Themen, Technologien und Perspektiven.

Franz von Metzler (FAM): Tradition und Veränderung ist für uns kein Widerspruch. Das Bankhaus könnte nicht auf ein so langes Bestehen zurückblicken, wenn immer alles so geblieben wäre, wie es war. Unsere Geschichte zeigt: Wer ein Unternehmen erhalten will, muss es rechtzeitig weiterentwickeln. Genau darin liegt unser Unternehmergeist – in der Bewahrung durch Veränderung.

Warum war gerade jetzt der richtige Zeitpunkt, den Markenauftritt weiterzuentwickeln?

FAM: Metzler hat sich in den vergangenen Jahren stark weiterentwickelt. Mit unserer neuen Strategie haben wir Fokussierung, Effizienz und Wachstum für unsere vier Geschäftsfelder Asset Management, Capital Markets, Mergers & Acquisition und Private Banking auf den Weg gebracht. Zu unserem 350-jährigen Bestehen im Jahr 2024 haben wir uns außerdem intensiv mit unserer Geschichte und Identität beschäftigt. Dabei wurde im Dialog mit unseren Kunden, Geschäftspartnern, Kolleginnen und Kollegen deutlich: Das Unternehmen war bereits weiter als sein Auftritt.

EVM: Unsere Kunden, unsere Kolleginnen und Kollegen und auch die Erwartungen an eine moderne Bank haben sich verändert. Deshalb wollten wir Strategie, Unternehmensrealität und Marke wieder



Elena von Metzler, Gesellschafterin B. Metzler seel. Sohn & Co. AG, und Franz von Metzler, Vorstand B. Metzler seel. Sohn & Co. AG

> „Erfahrung und Offenheit für Neues gehören bei Metzler zusammen."

konsequent in Einklang bringen. Nicht, um modischer zu wirken, sondern um zukunftsfähig zu bleiben. Erfahrung und Offenheit für Neues gehören bei Metzler zusammen.

Das ursprünglich reine Designprojekt wurde also um eine grundsätzliche Frage erweitert: „Wer sind wir heute?"

EVM: Genau, und das ist sehr früh im Prozess geschehen. Wir hatten eigentlich erwartet, über Farben, Logo und Typografie zu sprechen. Stattdessen ging es schnell um Unternehmertum, Verantwortung und die Frage, was Metzler im Kern ausmacht. Da wurde uns klar: Das Thema Design kommt erst am Ende des Prozesses.

FAM: Aus einem Projekt zur Modernisierung des Auftritts wurde eine Grundsatzarbeit an der Marke. Wir mussten zuerst klären, wofür Metzler heute steht und was Kunden und Mitarbeiter mit Metzler tatsächlich verbinden und von Metzler erwarten. So entstand ein gemeinsames Marken-Fundament. Darauf bauen Purpose, Narrativ, Sprache, Markenwelt und Design auf.

Kamen im Prozess auch Aspekte von Metzler zutage, die bereits lange existierten, aber noch nicht klar benannt worden waren?

EVM: Besonders wichtig war die Erkenntnis, dass Vermögen für uns viel mehr ist als eine finanzielle Größe. Es gehören Urteilsvermögen, Vorstellungsvermögen, Entwicklungsvermögen, Einfühlungsvermögen und Gestaltungsvermögen dazu. Diese Fähigkeiten entscheiden darüber, ob Menschen Wert schaffen und sinnvoll in die Zukunft tragen. Insofern ist Vermögen mehr als eine Zahl. Vermögen ist eine menschliche Qualität.

Wo haben Sie beide unterschiedlich auf den Relaunch geblickt – und wie wurde daraus ein gemeinsames Marken-Fundament?

FAM: Mein Blick war stärker von der Verantwortung gegenüber der Familie und der Geschichte des Hauses geprägt. Eine zentrale Frage lautete: Wie viel Veränderung verträgt eine Marke mit 350-jähriger Tradition? Gerade der Blick zurück hat uns Mut gemacht. Frühere Generationen haben Metzler nicht durch Stillstand



bewahrt, sondern durch strategisch sinnvolle und weitreichende Entscheidungen zur richtigen Zeit.

EVM: Mir war wichtig, nicht unseren persönlichen Geschmack zum Maßstab zu machen und von den Workshops, der Marktforschung und den Gesprächen im Haus zu lernen. So entstand unsere gemeinsame Linie. Franz fragte, was bleiben muss. Ich fragte, was sich verändern muss. Purpose, Narrativ und Strategie gaben uns schließlich einen Maßstab für jede Entscheidung – vom Design bis zur Sprache.

Wie haben Sie entschieden, was bleibt und was sich verändert?

FAM: Unser Kern bleibt. Metzler ist unabhängig, unternehmerisch und menschlich. Wir denken langfristig und übernehmen persönlich Verantwortung. Diese Haltung trägt das Haus seit Generationen. Unser Maßstab war: Bewahrt die Veränderung unsere Identität und macht sie zugleich anschlussfähig für die Zukunft? Stillstand würde unserer Geschichte ebenso wenig gerecht wie Veränderung zum Selbstzweck und ohne Substanz.

EVM: Wir verändern, wie wir diesen Kern sichtbar und erlebbar machen. Der Auftritt wird klarer, moderner und persönlicher. Dazu gehören Logo, Farben, Bildwelt und Sprache. Die schwierigsten Entscheidungen betrafen deshalb nicht einzelne Gestaltungselemente, sondern die Frage, wie deutlich der neue Auftritt mit unserem Kern übereinstimmt.

Was unterscheidet das neue Design vom bisherigen Markenauftritt?

EVM: Wir reden gar nicht von Unterschieden. Wir haben uns vielmehr gefragt, ob all die positiven Facetten unserer Marke im alten Design noch gut abgebildet waren. Im Prozess haben wir bemerkt, dass das nur eingeschränkt der Fall war. So haben wir den Auftritt mehr nach den positiven Charakteristika ausgerichtet: Beispiels-

weise mit dem neuen Logo, den warmen Farben und der alltagsnahen Bildsprache als Zeichen für Tradition, Zukunftsorientierung und Persönlichkeit. Der Punkt ist ein Symbol für Verbindlichkeit. Der neue Auftritt zeigt klarer und zeitgemäßer, wofür Metzler steht. Glaubwürdig wird er, wenn Kundinnen, Kunden sowie Kolleginnen und Kollegen diese Haltung auch im täglichen Handeln erleben.

„Unser Maßstab war: Bewahrt die Veränderung unsere Identität und macht sie zugleich anschlussfähig für die Zukunft?“

FAM: Am deutlichsten zeigt sich die Veränderung im neuen Signaturlogo. Es verbindet Elemente aus den Originalunterschriften früherer Generationen unserer Familie. Damit steht es gleichermaßen für Tradition und Zukunftsbereitschaft und ist Ausdruck von Persönlichkeit in einer immer digitaler werdenden Welt. Metzler ist unser Familienname, gleichzeitig ist es auch unsere Unternehmensmarke. Ebenso wie all unsere Kolleginnen und Kollegen im Bankhaus stehen wir für Verbindlichkeit und persönliche Verantwortung, für die beste Dienstleistung für unsere Kunden. Das Design ist deshalb kein Selbstzweck, sondern der sichtbare Ausdruck unserer Haltung. ●



Boom oder Blase?

Märkte im Zeichen der Künstlichen Intelligenz







Ulf Plesmann, Head of Equities, Daniel Sailer, Head of Sustainable Investment Office, Edgar Walk, Chefvolkswirt, Metzler Asset Management GmbH

→ Exponentiell nach oben: Investitionen, Rechenleistung und Erwartungen rund um KI steigen rasant. Doch eine klassische Bewertungsblase sehen wir bislang nicht. Das größere Risiko liegt woanders: bei der Haltbarkeit der Gewinne und der Finanzierung des Infrastrukturbooms.

Künstliche Intelligenz bleibt das Fokusthema für Investoren. Teilsegmente des Marktes verzeichnen ungewöhnlich hohe Umsatz- und Gewinnwachstumsraten. Bis zu 50 Prozent der Marktkapitalisierung des globalen Aktienmarktes hängen von KI-Unternehmen und ihrer Wertschöpfungskette ab. Dieses Gewicht wird maßgeblich von den US-Technologiegiganten geprägt.

Keine zweite Dotcom-Blase

Blasen entstehen, wenn euphorische Anleger die Kurse schneller treiben als die Gewinne. Vor dem Platzen der Dotcom-Blase Anfang der 2000er-Jahre erreichte die Bewertung der fünf größten US-Aktien Microsoft, Cisco, Oracle, Dell und Intel 1999/2000 ein Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV, 12 Monate im Voraus) von knapp 50x. Damit lag deren KGV mehr als doppelt so hoch wie der Rest des US-Marktes. Die heutigen „Großen Fünf“ – Nvidia, Apple, Microsoft, Alphabet und Amazon – kamen per Mitte September 2026 auf ein KGV von gut 20x und sind somit nur mit einer leichten Prämie zum Rest des Marktes bewertet (s. Abb. 1 auf S. 15).

Das Risiko steckt in den Gewinnen

Obwohl sich zahlreiche Anleger nach wie vor für das Potenzial der Künstlichen Intelligenz begeistern, lässt sich auf Basis der Bewertungsrelationen also keine Überhitzung feststellen.

Der starke Anstieg einiger Marktsegmente wurde von erheblichen Zuwächsen der Unternehmensgewinne begleitet. Daher stellt sich die Frage, ob eine Gewinnblase vorliegt und sich das Profitabilitätsniveau deutlich eintrüben könnte.

Über das Potenzial Künstlicher Intelligenz wird viel diskutiert. Entscheidend ist, ob die Gewinne mit den Investitionen Schritt halten. Dafür müssen drei Dinge gelingen: Unternehmen müssen KI produktiv einsetzen, Anbieter müssen auskömmliche Renditen erzielen und neue Technologien dürfen bestehende Rechenzentren nicht vorzeitig entwerten.

Diese Unsicherheiten zählen aus unserer Sicht zu den Gründen für die vergleichsweise moderaten Bewertungsniveaus zahlreicher KI-Unternehmen. Dies bedeutet auch, dass Fortschritte bei der Technologie und anhaltende Investitionen die Kurse weiter stützen könnten. Zudem können sich erfolgreiche neue KI-Anwendungen rasend schnell ausbreiten, etwa durch einen unkomplizierten App-Download.

Vom Rechenzentrum zur KI-Fabrik

Der CEO von Nvidia, dem wertvollsten Chip-Hersteller der Welt, nutzt inzwischen das Bild der KI-Fabrik: Rechenzentren sind demnach Produktionsmittel für sogenannte Token – kleine Textstücke, die ein Sprachmodell verarbeitet und die Nutzern in Rechnung gestellt werden.

Der Stromverbrauch steigt – aber regional sehr unterschiedlich

Im Jahr 2025 benötigten Rechenzentren rund 450 Terawattstunden Strom. Das entspricht etwa 1,5 Prozent des globalen Stromverbrauchs. Bis 2030 könnte dieser Anteil auf knapp 3 Prozent steigen.

Regional verteilt sich der Stromverbrauch sehr unterschiedlich. So verbrauchten die USA 2025 rund 45 Prozent, China etwa 25 Prozent. Und auch innerhalb der jeweiligen Länder und Regionen gab es erhebliche Unterschiede. Im US-Bundesstaat Virginia entfiel beispielsweise ein Viertel des Stromverbrauchs auf Rechenzentren, was etwa dem Fünffachen des nationalen Durchschnitts entspricht.

Starke regionale Unterschiede sind auch in Europa zu beobachten – insbesondere in manchen städtischen Gebieten: In Dublin beläuft sich der Anteil der Rechenzentren am Stromverbrauch der Stadt einigen Schätzungen zufolge auf 80 Prozent. In Amsterdam und Frankfurt am Main liegt er bei über 30 Prozent.

Der Strommix entscheidet über die Klimabilanz

Die Emissionen der Rechenzentren stammen überwiegend aus eingekauftem Strom. Es handelt sich hierbei um die sogenannten Scope-2-Emissionen. Direkte Emissionen, etwa durch Notstromaggregate oder Kältemittellecks, machen häufig weniger als ein Prozent aus.

Damit wird der Standort zentral. In Schweden, der Schweiz und Frankreich stammen mehr als 95 Prozent des Stroms aus CO_2-armen Quellen. Um Rechenzentren in puncto Klimaschädlichkeit einzuordnen, schaffen vier Kennzahlen Orientierung: der Anteil erneuerbarer Energien, die Energieeffizienz, die Wiederverwendung von Energie und die Wassereffizienz.

Beim Wasser zählt nicht nur die Kühlung

Den Wasser-Fußabdruck zu ermitteln, ist komplex. Im Durchschnitt macht die Stromerzeugung rund 70 Prozent des Wasserverbrauchs aus, die Kühlung etwa 25 Prozent. Bau und Chipfertigung tragen nur einen einstelligen Anteil bei. Wind- und Solarstrom weisen die geringste Wasserintensität auf. Moderne geschlossene Kühlkreisläufe können den Wasserbedarf der Rechenzentren senken. Allerdings gibt es Zielkonflikte: Trockenkühlung spart zwar Wasser, kann aber den Strombedarf in Spitzenzeiten um bis zu 30 Prozent erhöhen.

Derzeit beobachten wir eine sehr hohe Auslastung der KI-Fabriken. Die Token-Nachfrage wächst sehr schnell und übersteigt das Angebot. Anbieter von Rechenleistung können ihre heutige Kapazität sowie den geplanten Ausbau oft über mehrjährige Verträge verkaufen.

Token werden sowohl für das Training als auch für die Anwendung der KI-Modelle genutzt. Nach Expertenschätzungen werden derzeit etwa 60 Prozent der Rechenleistung für die Anwendung der Modelle genutzt. Wir rechnen damit, dass dieser Anteil weiter steigen dürfte. Für uns ist dies zudem ein Indiz dafür, dass KI stärker in Geschäftsmodelle und Prozesse integriert und die Produktivität steigern wird. Dieses Wachstum könnte auch eine mögliche Verlangsamung beim Training der fortschrittlichsten Modelle ausgleichen.

Wer finanziert KI-Fabriken?

Der starke Anstieg der Kapitalausgaben führt zu erheblichen Herausforderungen bei der Finanzierung. Einige finanzstarke US-Konzerne geben mittlerweile mehr als ihren operativen Zahlungsüberschuss für Kapitalinvestitionen aus und nehmen in diesem Zuge vor allem Fremd- und vereinzelt Eigenkapital auf. Gleichzeitig wird die Kapitalrückführung an den Investor über Aktienrückkäufe deutlich reduziert.

Die Kapitalinvestitionen sind das eine. Verpflichtungen aus Mietverträgen, die Nutzung von Projektgesellschaften für Rechenzentrumsprojekte und außerbilanzielle Verpflichtungen sind das andere. Und hierauf blicken Investoren inzwischen kritischer. Laut einer Analyse der Investmentbank Morgan Stanley vom August 2026 haben führende Hyperscaler und Chiphersteller Abnahmeverträge und Garantien über 3,1 Billionen US-Dollar zugesagt. Damit erleichtern sie Drittparteien die Finanzierung neuer KI-Infrastruktur.

Diese Verpflichtungen würden dann zur Belastung, wenn die Rechenkapazitäten nicht im erwarteten Maß benötigt werden. Anleger würden dies dann als Risikofaktor werten. Gleichzeitig ist die Nachfrage bei einer Vielzahl institutioneller Investoren hoch, besonders im Hinblick auf die renditeträchtige Beteiligung an der Finanzierung des KI-Infrastrukturausbaus.

Auch Chiphersteller sind an den Finanzierungsstrukturen beteiligt. Marktteilnehmer werten dies zum Teil kritisch als Zirkelfinanzierung. Da die Profitabilität und die Bilanzstärke im Sektor jedoch hoch sind, sehen wir hier noch keine bedenklichen Verhältnisse.

KI wird zum Konjunkturzyklus

Der KI-Boom ist inzwischen mehr als ein Kapitalmarktthema – er entwickelt sich zu einem eigenständigen Konjunkturzyklus. Aktuelle Indikatoren deuten darauf hin, dass sich die Investitionsdynamik eher beschleunigt als abschwächt.

Besonders bemerkenswert ist dabei, dass der Impuls zunehmend über den Technologiesektor hinausreicht. Der Ausbau von Rechenzentren zieht Investitionen in Stromnetze, Maschinenbau, Energieerzeugung, Software und spezialisierte Vorprodukte nach sich. Dieser Konjunkturzyklus unterscheidet sich somit von allen anderen Zyklen der vergangenen Jahrzehnte, die stets vom Immobilienmarkt und dem Konsumenten ausgingen. Unsere Wachstumsprognosen für die USA und die Weltwirtschaft liegen deutlich über dem Konsens.

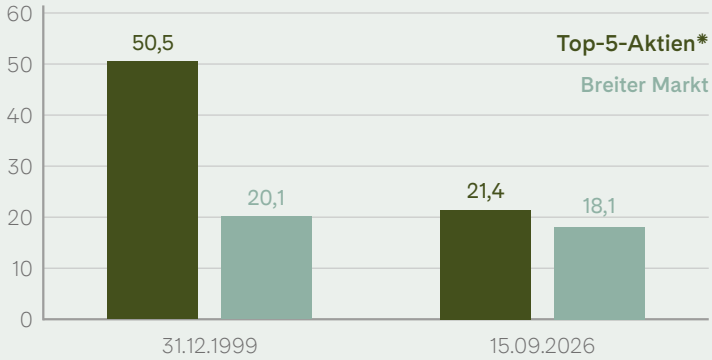
Aus volkswirtschaftlicher Sicht ist dieser Boom allerdings zweischneidig. Kurzfristig trifft die zusätzliche Nachfrage auf knappe Kapazitäten bei Chips, Strom, Netzinfrastruktur und Bauleistungen und kann dadurch moderaten Preisdruck erzeugen. Mittelfristig könnte derselbe Prozess jedoch in die entgegengesetzte Richtung wirken: Wenn KI in größerem Umfang Arbeitsprozesse automatisiert und die Kapitalproduktivität erhöht, steigt das Produktionspotenzial der Wirtschaft. Der KI-Boom würde sich dann zunächst inflationär über die Investitionsnachfrage auswirken, später aber disinflationär über höhere Produktivität.

Strom, Wasser, Klima – was wirklich zählt

Rechenzentren stehen im Zentrum der Nachhaltigkeitsdebatte. KI benötigt neue, leistungsfähige Rechenzentren. In den USA und auch in anderen Ländern wächst der Widerstand. Viele Bürger sorgen sich vor allem um den hohen Strom- und Wasserbedarf, steigende Energiekosten und Umweltfolgen. Als Reaktion darauf diskutieren bereits 15 US-Bundesstaaten über befristete Baustopps. In sechs US-Bundesstaaten traten Moratorien in Kraft (s. Abb. 2).

Die Nachhaltigkeit von Rechenzentren lässt sich aber nicht pauschal beurteilen. Maßgeblich sind Strommix, Standort, Auslastung, Kühlung, Abwärmenutzung und die belastbare Offenlegung von Daten (vgl. Kasten auf Seite 14). Ein zusätzlicher Hebel liegt in der Software: Bis zu 13 Prozent des Stromverbrauchs von US-Rechenzentren könnten auf ungenutzte aber weiterlaufende Workloads entfallen. Nachhaltige KI beginnt deshalb nicht erst beim Bau neuer Anlagen, sondern auch beim Aufräumen bestehender digitaler Infrastruktur. ●

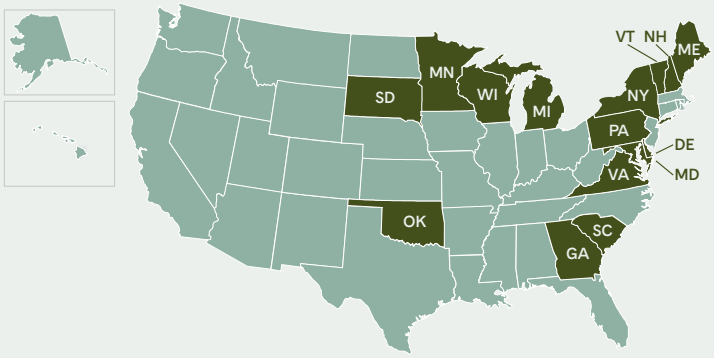
Abb. 1: KGV-Bewertungen der Top-5-Aktien* im historischen Vergleich mit dem breiten Markt



* Top-5-Aktien 1999 = Microsoft, Cisco, Oracle, Dell, Intel
Top-5-Aktien 2026 = NVIDIA, Apple, Microsoft, Alphabet, Amazon
KGV auf Sicht von 12 Monaten
Quelle: Metzler Research

Stand: September 2026

Abb. 2: US-Bundesstaaten mit vorgeschlagenen Rechenzentrum-Moratorien



Staaten mit vorgeschlagenen Moratorien
Andere Staaten

Stand: September 2026

Intelligent leben, arbeiten und inve

→ Künstliche Intelligenz eröffnet Chancen für Forschung, Bildung, Wirtschaft und Gesellschaft. Wie groß diese tatsächlich sind, müssen wir aufmerksam verfolgen. Denn kein Tag vergeht, ohne Meldungen über Fortschritte, Produktivitätspotenziale aber auch über Sicherheitsrisiken. Wir müssen prüfen, wo messbarer Nutzen entsteht, wie sich Beschäftigung und Wettbewerbsfähigkeit verändern, welche Abhängigkeiten wachsen und ob Sicherheit, Datenschutz und Teilhabe Schritt halten. Nur so können wir Chancen rechtzeitig nutzen und auf Risiken reagieren. Auf unserer Veranstaltung „Investmentstrategie 2027" im November 2026 haben wir gemeinsam mit Experten erörtert, wo KI heute steht. Unterschiedliche Aspekte zur KI beleuchten die Beiträge unserer Referenten Dr. Jonas P. Metzger vom Deutschen Forschungszentrum für Künstliche Intelligenz und des Philosophen und Publizisten Richard David Precht in dieser Ausgabe vom Portfolio Insight.

Gastkommentare



„KI wird uns mittelfristig von geistiger Routinearbeit befreien"

Auswirkungen, Potenziale und Grenzen – Richard David Precht, Philosoph und Publizist, im Kurzinterview zur Künstlichen Intelligenz.

Herr Precht, alle reden davon, dass KI jetzt „alles" verändert. Aber was genau ist eigentlich dieses „alles"? Und was ändert sich nicht?

Dieses „alles" ist die Berufswelt, das gesellschaftliche Zusammenleben, die Kriegsführung und die Kultur. Das ist ziemlich viel. Was bleibt, sind die menschlichen Bedürfnisse.

Manche fordern ein KI-Entwicklungsmoratorium, damit die Chance bleibt, mit der Transformation Schritt zu halten. Eine kluge Idee?

Es wird dieses Moratorium nicht geben, also ist die Forderung nicht sinnvoll.

Die großen KI-Plattformen kommen heute fast alle aus den USA oder aus China. Sind wir Europäer längst anderen Mächten ausgeliefert?

Das sind sie mit dem Beginn des Zweiten Maschinenzeitalters schon lange, mindestens seit fünfzehn, eher seit zwanzig Jahren.

Je intelligenter die Maschine, desto klarer muss der Mensch ihr sagen, was er will. Klingt logisch. Aber warum fällt vielen in der Praxis der Umgang mit den Sprachmodellen dann doch so schwer?

Die Beobachtung mache ich nicht, der Umgang ist kinderleicht.

Gibt es ein Feld, in dem KI-Einsatz heute bereits eine rote Linie überschritten hat?

Ja, bei KI-Waffen. Sie haben tatsächlich das Potential die Menschheit auszulöschen ohne dass jemand den Befehl dazu gibt. Dafür brauchen wir dringend ein Moratorium und entsprechende Abrüstung.

Und wo sollten wir berechtigterweise besonders große Hoffnungen in die KI setzen?

Die KI wird uns mittelfristig von geistiger Routinearbeit befreien. Das ist zwar ein Problem auf dem gegenwärtigen Arbeitsmarkt aber langfristig ein Gewinn. ●

Richard David Precht ist Philosoph, Publizist, Bestsellerautor und Honorarprofessor für Philosophie und Ästhetik in Berlin. Er moderiert die ZDF-Sendung „Precht" und diskutiert mit Markus Lanz im gemeinsamen Podcast „Lanz & Precht" gesellschaftliche und politische Themen. In seinen jüngsten Essays befasst er sich mit Arbeit, Freiheit, Toleranz, Meinungsfreiheit und den Folgen Künstlicher Intelligenz für Kreativität, Kultur und menschliche Selbstverwirklichung.



Oliver Schmidt,
CIO und Geschäftsführer,
Metzler Asset Management GmbH

Der Nutzen der KI hängt am Domänenwissen

Gute Entscheidungen auf Basis unvollständiger Informationen treffen zu können, das gilt gemeinhin als Zeichen guten Managements. Die rasanten Entwicklungen im Bereich der Künstlichen Intelligenz verändern die Rahmenbedingungen dafür grundlegend.

Denn die Nutzung großer Sprachmodelle im Arbeitsalltag reichert Informationsgrundlagen für Entscheidungen an. Das erhöht die Arbeitseffizienz. Zugleich stehen diesen Gewinnen Aufwände zur Verifizierung und Korrektur der Inhalte entgegen. Der große mitteldeutsche Energieversorger enviaM setzt gemeinsam mit dem DFKI auf eine alternative Strategie. Verifizierte Informationen, unternehmensinterne Dokumente und unternehmensexterne Datenbanken werden hier in eine Wissensstruktur überführt, einen sogenannten Knowledge-Graphen. So stehen allen Mitarbeitenden verlässliche Informationen samt Originalquellen wie Liegenschafts- und Katasterdaten zur Verfügung, gefiltert nach Rolle und Arbeitsschritt. Das Sprachmodell bildet die Schnittstelle zu den KI-gestützt angereicherten Wissensstrukturen und den Domänendaten. Das Management wird so in seiner Fähigkeit gestärkt, gute Entscheidungen zu treffen.

Gleichzeitig sind Sprachmodelle ein energieintensives Unterfangen. Rechenzentren könnten laut Internationaler Energieagentur 2030 bereits 3 Prozent des weltweiten Stroms verbrauchen. KI-Anbieter sehen sich angesichts dieser Entwicklung einem gesamtgesellschaftlichen Rechtfertigungsdruck ausgesetzt und sind aufgefordert, den produktiven Mehrwert durch KI darzulegen, insbesondere in der Industrie.

International läuft bereits ein Verdrängungswettbewerb, während die Geschäftsmodelle der KI-Anbieter noch nicht belastbar sind. Während die USA auf Marktdynamik und China auf staatliche Kontrolle setzen, geht Europa einen anspruchsvollen dritten Weg: KI-Entwicklung und -Nutzung sollen datenschutzkonform und auf Basis europäischer Werte erfolgen, um Verlässlichkeit und Vertrauen zu schaffen.

Hier liegt auch die Stärke deutscher und europäischer KI-Forschung: im spezialisierten und verlässlichen Einsatz von KI in einer spezifischen Domäne wie Industrie, Gesundheit oder Energie – und nicht der Wettbewerb um Frontier-Modelle. Macht und Kontrolle hat dort, wer strukturiertes Domänenwissen besitzt. Dafür braucht es keine großen Sprachmodelle. Kleine, lokal betriebene und kontrollierbare Sprachmodelle, sogenannte Tiny Models, liefern nahezu gleichwertige Ergebnisse. Sie benötigen weniger Rechenleistung, haben einen geringeren Energieverbrauch. Abgeleitete Ergebnisse müssen nachvollziehbar sein, plausibel klingende Falschinformationen, sogenannte Halluzinationen, sind zu minimieren, erkennbar und überprüfbar zu machen.



Kontextualisierung und Verständnis der Domäne kann die KI dem Menschen nicht abnehmen. Ziele und Entscheidungen bleiben Kern guten Managements. Und Unternehmen sollten zuerst ihr Domänenwissen strukturieren, bevor sie in KI-Modelle investieren. ●

Dr. Jonas P. Metzger ist Experte für Künstliche Intelligenz, strategische Innovation und digitalen Wandel. Er ist Head of Business Development am Deutschen Forschungszentrum für Künstliche Intelligenz, Leiter des Technologie- und Industrietransfers der SmartFactory-KL sowie Geschäftsführer des Mittelstand-Digital Zentrums Kaiserslautern.



QbrickS®
Intelligente Portfoliooptim

→ Exchange-Traded Funds (ETFs) liegen im Trend – nicht nur bei Privatanlegern. Auch institutionelle Investoren nutzen sie vermehrt. Hat man als solcher aber individuelle Vorgaben, wie Ausschlüsse, Nachhaltigkeitsziele oder eine erhöhte Ausschüttungsquote, ist eine Anlage in Form eines ETF nicht unbedingt sinnvoll. Die Portfoliooptimierung über QbrickS® bietet Lösungen für das Spannungsfeld zwischen Indexorientierung und Umsetzung individueller Vorgaben.

Satte 51,8 Mrd. Euro flossen im ersten Halbjahr 2026 in Deutschland in Form von Netto-Mitteln in offene Publikumsfonds. Das zeigt eine Statistik des Bundesverbands Investment und Asset Management (BVI). Aktienfonds standen auf Platz eins der Absatzliste mit einem Zuwachs von 38,3 Mrd. Euro; beinahe 90 Prozent davon flossen in Aktien-ETFs.

Nachhaltigkeitsziele erreichen

Institutionelle Investoren arbeiten in der Praxis häufig mit Ausschlusslisten, um Reputations- und Finanzrisiken effizient zu minimieren und gesetzliche Vorgaben einfach umzusetzen. Daher sind nachhaltige ETFs für institutionelle Investoren häufig ein probates Mittel. Dies bringt allerdings einige Einschränkungen mit sich.

Ein wesentlicher Punkt ist, dass die Ausschlusskriterien des jeweiligen Indexanbieters nicht unbedingt deckungsgleich mit den indivi-







Sebastian Lechner, Applied Research, und Tobias Mansky, Institutional Sales Manager, Metzler Asset Management GmbH

duellen Ausschlüssen des Anlegers sind. Zudem weichen die nachhaltigen ETFs – insbesondere die SRI-ETFs (Socially Responsible Investing) – relativ stark von Standardindizes ab. Investoren finden sich dann im sogenannten Benchmark-Dilemma wieder, da man zwar nachhaltig investiert, zur Beurteilung des Kapitalanlageerfolgs aber dennoch häufig Standardindizes wie den MSCI World hinzuzieht. Dies führte beispielsweise im Jahr 2022 dazu, dass Investoren unliebsame Diskussionen mit ihren Stakeholdern führen mussten. Darüber hinaus liegt die Gesamtkostenquote eines nachhaltigen ETF zum Teil deutlich über der eines Standard-ETF, womit das Argument der kostengünstigen Kapitalanlage nur noch bedingt zutrifft.

QbrickS®: Ein Tool für individuelle Portfoliokonstruktion

Das Anlagekonzept von Metzler Asset Management ist individuell auf die Bedürfnisse des Anlegers angepasst. Der Anleger gibt Ausschlüsse sowie gegebenenfalls weiterführende Nachhaltigkeitsziele vor, zum Beispiel die Implementierung eines Klimapfades zur Dekarbonisierung des Portfolios. Diese Vorgaben müssen vollständig umgesetzt werden, gleichzeitig ist der Tracking-Error des Portfolios zum Standardindex so gering wie möglich zu halten – idealerweise unter einem Prozent. Hierbei unterstützt das von Metzler Asset Management selbstentwickelte Tool QbrickS® die Portfoliokonstruktion quantitativ.

Berücksichtigen von Ausschlusskriterien

Werden einzelne Unternehmen oder ganze Industriezweige untergewichtet, weicht das Portfolio vom Standardindex ab. Diese bewusst herbeigeführten Abweichungen bergen jedoch nicht-intendierte Risiken. Beispielsweise führt eine Reduzierung CO_2-intensiver Branchen im Gegenzug häufig zu einer Übergewichtung von Sektoren wie Technologie, Finanzen oder Gesundheitswesen. Das Portfolio verliert dadurch an Diversifikation und weist unter Umständen auch ungewollte Faktor-Tilts auf.

Um diese Risiken auszubalancieren, nimmt QbrickS® eine multidimensionale finanzmathematische Optimierung vor. Vereinfacht ausgedrückt: QbrickS® sucht zu jedem nicht-investierbaren Titel ein Pendant in der Benchmark, das möglichst ähnliche Charakteristika hinsichtlich Branche, Land und Investmentstil aufweist. Die bestmögliche Alternative wird entsprechend übergewichtet, um das Untergewicht im nicht-investierbaren Titel auszugleichen. Die Portfoliostruktur folgt damit einer klaren, ökonomisch nachvollziehbaren Logik. Abweichungen gegenüber dem Standardindex, gemessen als Tracking-Error, lassen sich im Vergleich zu einer



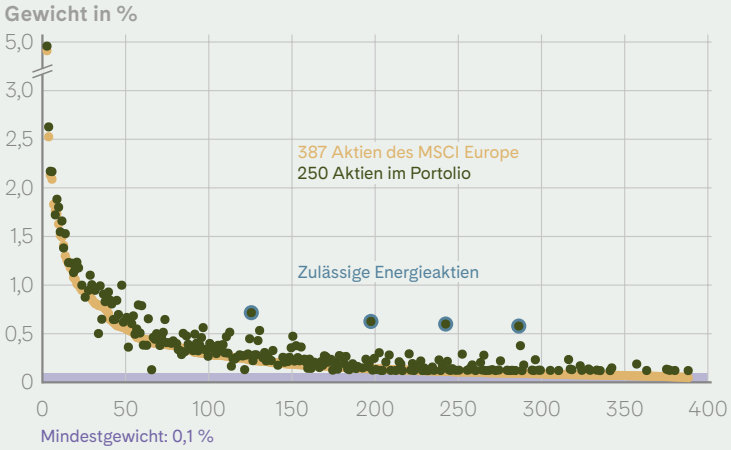
simplen Hochskalierung aller anderen erlaubten Titel spürbar reduzieren.

Positive Klimaziele umsetzen

Viele institutionelle Anleger haben sich ambitionierte Ziele zur Reduktion von Treibhausgasemissionen (THG-Emissionen) gesetzt oder müssen diese aufgrund gesetzlicher Vorgaben erfüllen. Mit QbrickS® lässt sich ein positives Klimaziel als zusätzliche Nebenbedingung hinterlegen.

Als Steuerungsgröße hierfür bietet sich die THG-Intensität des Portfolios an, die als Metrik in der Praxis weit verbreitet und von der Regulatorik anerkannt ist. Die THG-Intensität bemisst sich als Verhältnis der emittierten Tonnen in CO_2-Äquivalenten zum Unternehmenswert. Für die Steuerung wird insbesondere ein Emissionsziel relativ zur Benchmark formuliert. Beispielsweise soll das Portfolio jederzeit eine um 50 Prozent geringere THG-Intensität als die Benchmark aufweisen. Dies hat den Vorteil, dass sich das Emissionsziel auch dann erreichen lässt, wenn das Investmentuniversum nicht im gewünschten Ausmaß dekarbonisiert. Kleinere Überschreitungen der Zielintensität sollten dabei temporär zugelassen werden, um unnötige Handelskosten für eine Anpassung des Portfolios zu vermeiden.

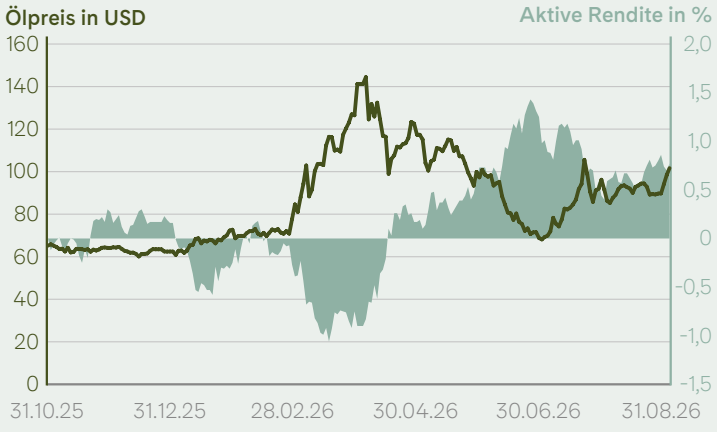
Abb. 1: Die aktiven Gewichte der Aktien im Portfolio sind in den meisten Fällen relativ gering



Quellen: Metzler, MSCI

Stand: August 2026

Abb. 2: Entwicklung der aktiven Rendite gegenüber dem Ölpreis für ein Barrel der Sorte Brent



Quellen: Metzler, MSCI

Stand: August 2026

Auch die ergänzende Implementierung eines positiven Klimaziels erhöht den erwarteten Tracking-Error relativ zum Standardindex. Hier gilt es, einen aus Sicht des Anlegers vertretbaren Kompromiss zwischen Emissionsreduktion und Indexnähe zu finden. Bei Mandaten, die Metzler Asset Management für Kunden konzipiert und mit den zuvor beschriebenen Vorgaben umgesetzt hat, liegt der zu erwartende Tracking-Error zum Standardindex bei etwa 0,9 Prozent pro Jahr.

Nachvollziehbar und transparent

Wichtig für den Anleger ist eine maximale Transparenz in puncto Nachvollziehbarkeit der Kapitalanlageergebnisse. Der Ex-ante-Tracking-Error des Portfolios lässt sich sehr granular auf Einzeltitelebene herunterbrechen. So wird ersichtlich, welche Abweichungen zum Standardindex zu erwarten sind, wenn beispielsweise eine Ausschlussliste umgesetzt wird. Gleiches gilt für die Ex-post-Betrachtung der erzielten relativen Performance. Die Ergebnisse lassen sich präzise beziffern und erklären. Dies bedeutet eine erhebliche Komplexitätsreduktion – sowohl für das eigene Verständnis als auch für die interne Kommunikation gegenüber Gremien. ●

Abb. 3: Bruttoperformance des Livemandats gegenüber der Benchmark MSCI Europe Net Total Return

indexiert, 31.10.2025 = 100



Quellen: Metzler, MSCI

Stand: August 2026

QbrickS® in der Praxis

Ein von Metzler Asset Management verwaltetes Livemandat zielt darauf ab, die Wertentwicklung des MSCI Europe Index möglichst genau abzubilden. Eine Negativliste schließt rund 10 Prozent des Anlageuniversums aus. Zudem wird im Portfolio ein Dekarbonisierungspfad verfolgt, der die THG-Emissionen im Vergleich zur Benchmark um die Hälfte senkt.

Abbildung 1 zeigt die Gewichtung der Aktien im Portfolio und in der Benchmark. Im Energiesektor stehen acht der zwölf Benchmark-Werte auf der Negativliste. Da nur vier Aktien für das Portfolio zugelassen sind, entsteht automatisch ein Untergewicht im Portfolio. Um die Abweichung gegenüber der Benchmark zu reduzieren, erhöht QbrickS® das aktive Gewicht der vier Werte auf das Maximum von jeweils 0,5 Prozent.

Das Untergewicht im Energiesektor ist für einen Großteil des Tracking-Error gegenüber der Benchmark verantwortlich. Lässt sich in einen Industriezweig trotz Übergewichtung der zugelassenen Aktien nicht in ausreichendem Maße investieren, greift QbrickS® auf andere Investments zurück, die eine hohe Korrelation zu diesem Sektor aufweisen. Im Fall von Energieunternehmen können dies beispielsweise Dividendenaktien, norwegische Aktien oder auch der US-Dollar sein, zu denen im Portfolio eine höhere Exponierung aufgebaut wird. Auf diese Weise lässt sich das Untergewicht im Energiesektor bestmöglich ausgleichen, vollständig mitigieren lässt es sich dadurch aber nicht. Dies zeigt auch die aktive Performance der Strategie seit Auflage (s. Abb. 2).

Der extreme Anstieg des Ölpreises im Zuge des Ausbruchs des Irankonfliktes im Februar 2026 führte zu einer sehr starken Wertentwicklung der Aktien aus dem Energiesektor. Trotz intelligenter Optimierung ließ sich dieser Effekt innerhalb des Mandates temporär nicht vollständig ausgleichen (s. Abb. 3). In der längerfristigen Betrachtung wurde das Ziel des Portfoliomanagements aber eindeutig erfüllt: die Wertentwicklung der Benchmark bei gleichzeitiger Umsetzung der individuellen Restriktionen möglichst eng abzubilden.

Eine weitere Stellschraube für die Optimierung ist das Mindestgewicht von +0,1 Prozent für Aktien im Portfolio. Aktien mit einem Indexgewicht im einstelligen Basispunktebereich beeinflussen die Gesamtperformance in der Regel kaum, verursachen aber Transaktionskosten. Das Portfolio ist daher nicht in allen Werten aus der Benchmark investiert, sondern nur in 250 Aktien.

Ausblick auf 2027:

Wie KI-Investitionen Wachstum und Zinsen treiben

→ Edgar Walk, Chefvolkswirt Metzler Asset Management GmbH, und Jeffrey Cleveland, Chefökonom von Payden & Rygel, über das Investmentjahr 2027, den weltweiten Wettbewerb ums Kapital, Europas Chancen und die außergewöhnlichen Stärken der USA – Wahlen hin oder her.

Das Kapitalmarktjahr 2027 steht ins Haus, die Lage ist kompliziert, also fokussieren wir uns: Welche drei Kennzahlen gehören jetzt unbedingt auf den Radar der Ökonomen?

Edgar Walk: Die Rendite 30-jähriger Staatsanleihen, der Ölpreis und die KI-Investitionen der Hyperscaler. Die Rendite warnt vor einer Staatsschuldenkrise. Der Ölpreis zeigt die geopolitische Risikolage. Und die Technologiekonzerne treiben das weltweite Wachstum.

Jeffrey Cleveland: Ich schaue ganz klassisch auf Wachstum, Inflation und Zinsen. Die ersten beiden bestimmen den Kurs der Notenbanken und den Wert des US-Dollar. Interessanterweise treibt die KI gerade beide an: Einerseits stützen die KI-Investitionen die Konjunktur, andererseits erhöht die Nachfrage nach Rechenleistung den Preisauftrieb bei Hard- und Software, was die Inflation hochhält und die Fed zu Zinserhöhungen drängt – dem dritten großen Faktor.

Erwartet uns 2027 denn eine Fortsetzung aktueller Entwicklungen? Oder stehen wir vor einem konjunkturellen Wachwechsel?

Cleveland: Wir erwarten anhaltend starkes US-Wachstum. Mit geplanten Investitionen der Hyperscaler von rund einer Billion US-Dollar dürfte die Wirtschaft über ihrem langfristigen Trend wachsen. Höhere Produktivität sollte die Aktienmärkte unterstützen. In Europa sehen wir keinen vergleichbaren Wachstumstreiber.

Walk: Ich bin für Europa zuversichtlicher. Der weltwirtschaftliche Aufschwung erreicht nach unserer Einschätzung zunehmend den Kontinent. Europa könnte 2027 daher zu den Gewinnern gehören. Solides Gewinnwachstum und weitere Leitzinserhöhungen sprechen für eine Fortsetzung der Trends. Ich will aber nicht verschweigen, dass Geopolitik, Rohstoffpreise und ausufernde Staatsschulden auch Risiken bergen.

Als Risiko wird auch die Abhängigkeit der US-Wirtschaft von KI-Investitionen genannt. Zu Recht?

Cleveland: Wir sehen bislang keine Anzeichen dafür, dass die Wirtschaft in den USA jenseits des KI-Booms schwächeln würde. Bleibt die Beschäftigung nahe der Vollbeschäftigung und wachsen die Einkommen solide, sollte die Konsumnachfrage tragfähig bleiben. Klar könnten höhere Zinsen den Konsum bremsen, besonders bei niedrigen Einkommen. Auf der anderen Seite würde eine sinkende Inflation auf längere Sicht die Realeinkommen stützen.

Wie ist die Lage bei uns, Herr Walk? Ist die jüngste Erholung in Deutschland bloß eine kurze Pause im industriellen Abstieg? Oder eine Wende?

Walk: Die deutsche Industrie steht strukturell schon unter erheblichem Druck. Wir kämpfen mit hausgemachten Problemen wie zu viel Bürokratie und zu geringen Investitionen in Bildung und Infrastruktur, aber auch mit dem aus meiner Sicht unfairen Wettbewerb

2027



Edgar Walk, Chefvolkswirt Metzler Asset Management GmbH und Jeffrey Cleveland, Chefökonom, Payden & Rygel

mit China. Für die kommenden zwei Jahre erwarten wir eine kleine Verschnaufpause und zyklische Erholung, angetrieben durch die steigenden Staatsausgaben für Verteidigung und Infrastruktur. Aber dauerhaften Erfolg ermöglichen nur substanzielle Reformen. Und Handelsbeschränkungen gegenüber China.

Wie sehr können Deutschland und Europa auf Dauer vom KI-Boom profitieren?

Walk: Grundsätzlich sehen wir Investitionen in die gesamte digitale Infrastruktur als eine große Wachstumschance. Nur braucht Europa dafür mehr Rechenzentren und eine bessere digitale Infrastruktur, um mit den USA mithalten zu können. Dazu ist nicht nur eine wachstumsfreundliche Regulierung nötig. Es braucht auch Kapital. Deutschland hat mit den Reformen der betrieblichen und privaten Altersvorsorge zuletzt einen großen Schritt vollzogen, denn damit dürfte künftig mehr Kapital in die Aktienmärkte und die Finanzierung von Start-ups fließen.

Cleveland: KI ist kein reines US-Thema, sondern erstreckt sich schon heute entlang einer globalen Lieferkette: Die USA sind stark beim Halbleiterentwurf, Europa spielt hier ebenfalls eine Rolle, Südkorea und Taiwan sind zentrale Fertigungsstandorte. Auch asiatische Exporteure profitieren. Zugleich verfügen die USA, wie Edgar schon angedeutet hat, über den größten Teil der weltweiten Rechenkapazität, riesige Land- und Wasserressourcen und über reichlich Energie, um auch den Strombedarf dafür zu decken. Selbst die neuen KI-Modelle aus China werden heute zu mehr als der Hälfte auf westlicher Hardware entwickelt. Das Epizentrum für neue Ideen und Kapital wird daher in den USA bleiben.

Eine direkte Folge dieser Dominanz ist der immer härtere Wettbewerb um Kapital. Wird das irgendwann zum Problem?

Cleveland: Wir sehen es ja bereits. Langlaufende KI-Anleihen konkurrieren immer stärker mit US-Staatsanleihen um Investoren. Steigt das Angebot an Langläufern, verlangen Investoren höhere Laufzeitprämien als Entschädigung für das zusätzliche Risiko und die Unsicherheit, ihre Positionen langfristig finanzieren zu müssen.

Walk: Schätzungen zufolge könnte das Anleihe-Emissionsvolumen der großen Technologieunternehmen von rund 250 Milliarden US-Dollar im Jahr 2026 auf 400 Milliarden US-Dollar im Jahr 2027 wachsen. Gleichzeitig wird der Finanzierungsbedarf der Staaten





weltweit wachsen, da derzeit ja keine Regierung große Sparmaßnahmen plant. Der Druck auf die Laufzeitprämien dürfte damit weltweit hoch bleiben.

Zumal die Staaten mit ihren neuen Schulden private Investitionen auch verdrängen könnten.

Walk: Entscheidend sind hier die Zentralbanken. Halten sie durch Staatsfinanzierung die Risikoprämien künstlich niedrig, kann exzessive Nachfrage inflationär wirken. Verweigern die Zentralbanken die Unterstützung, kann es zu einer Schuldenkrise kommen, die die Politik zu Sparmaßnahmen zwingen kann. Das kann schädlich sein, aber auch heilsam.

Cleveland: Auch wir erwarten kaum staatliche Ausgabenkürzungen. Alternde Gesellschaften brauchen mehr Geld für Renten und Gesundheit. Ob damit private Investitionen verdrängt werden, hängt allein vom Wachstum ab: Eine größere Wirtschaft trägt auch mehr Schulden. Auch Fiskalausgaben wirken nicht automatisch inflationär, die Größenordnung zählt hier.

Die Ausweitung privater Schulden kann offensichtlich produktive Kraft entfalten, siehe KI. Wachsen damit aber nicht auch Klumpenrisiken?

Walk: Das zusätzliche Angebot allein stellt für mich die Tragfähigkeit des Investitionszyklus nicht infrage. Solange die Nachfrage nach Rechenleistung das Angebot so deutlich übersteigt, halte ich die KI-Investitionen für produktiv. Auch die Nachfrage nach Anleihen ist in dem Sektor ungebrochen hoch. Zudem ist der Anteil der Unternehmensanleihen von Technologieunternehmen am Gesamtmarkt immer noch gering. Er liegt heute bloß bei etwa 10 Prozent.

Cleveland: Auch ich sehe keine Anzeichen für eine Übertreibung. Die KI-Infrastruktur ist nun mal kapitalintensiv, und wer hohe künftige Gewinne erwartet, kann Fremdkapital bevorzugen, um keine Eigentumsanteile abzugeben. Dann sind steigende Schulden normal. Entscheidend ist: Die Hyperscaler bedienen bereits vorhandene Nachfrage, statt nur auf künftige Nachfrage zu hoffen. Die schnelle Verbreitung der Anwendungen spricht für weiter steigenden Bedarf an Rechenleistung.

Klar scheint aber, dass die Finanzierungskosten steigen – auch infolge der Zinsentwicklung. Wie wird es da weiter gehen?

Cleveland: In unserem Basisszenario rechnen wir im Jahr 2027 mit drei weiteren Fed-Zinserhöhungen. Infolgedessen gehen wir auch davon aus, dass die Renditen 10-jähriger US-Staatsanleihen bei über 5 Prozent verharren. Die Inflation könnte allerdings hartnäckiger bleiben als manche Investoren erwarten, so dass sich die Aussichten im Vergleich zur aktuellen Marktbewertung in Richtung noch weiterer Zinserhöhungen durch die Fed verschieben könnten.

Walk: Ich halte die Wahrscheinlichkeit für gering, dass Leitzinserwartungen an den Finanzmärkten von etwa 4,65 Prozent in den USA und von 3,25 Prozent in der Eurozone noch weiter steigen. Die Finanzmärkte haben in diesem Jahr sehr schnell bereits sehr hohe Leitzinsniveaus für die nächsten ein bis zwei Jahre eingepreist.

Wir laufen auf eine Vielzahl strategischer Engpässe zu: Energie, Halbleiter, seltene Erden, Verkehrswege, Dateninfrastruktur, Kapital. In welchen Abhängigkeiten





befindet sich Europa hier? Und können neue Bündnisse wie mit Kanada die Lage verbessern?

Walk: Offen gestanden sind in Europa in den kommenden Jahren große Anstrengungen nötig, um widerstandsfähiger zu werden. Klar versuchen wir, die Abhängigkeiten von Russland und China zu reduzieren. Wir erhöhen aber gleichzeitig bei Erdgas, Finanzinfrastruktur und KI die Abhängigkeit von den USA. Kanada kann das bei weitem nicht ersetzen.

Cleveland: Die Sonderstellung der USA, der sprichwörtliche US-Exzeptionalismus, wird in der Tat bestehen bleiben. Das Wachstum in den USA hat auch nach dem weltweiten Rundumschlag mit neuen Zöllen das der anderen Industrieländer übertroffen. Es sind keine Anzeichen für eine Flucht aus US-Anlagen zu erkennen, vielmehr haben ausländische Investoren bis ins zweite Quartal 2026 in großem Stil Anleihen und Aktien in den USA gekauft. Und der US-Dollar bleibt weltweit die dominierende Währung. Solange die USA die produktivste Volkswirtschaft der Industrieländer bleiben, werden sie weiter ausländische Investitionen anziehen, die wertvollsten Unternehmen hervorbringen und auch ein höheres Schuldenniveau aufrechterhalten können.

Würde ein Verlust der republikanischen Mehrheit im Repräsentantenhaus bei den Zwischenwahlen daran etwas ändern?

Cleveland: Für die Märkte ist der Wahlausgang weitaus unbedeutender als die Maßnahmen der Fed und makroökonomische Faktoren. Aktien und Anleiherenditen werden stärker auf Wachstum, Inflation und Zinsen reagieren als auf Wahlergebnisse. Zumal die Fiskalpolitik in den USA, anders als in Europa, in der Regel kein wesentlicher Wachstums- oder Inflationsmotor ist. Die Auswirkungen im Jahr 2026 werden voraussichtlich nahe Null liegen.

Blicken wir zum Schluss noch auf die Lage der Schwellenländer. Wer könnte hier 2027 von der veränderten Lage im Welthandel und Verschiebungen in der Geopolitik profitieren?

Cleveland: Ich empfehle, dazu die Exportvolumina als Indikatoren für Gewinner heranzuziehen. So ging der Anteil der US-Importe aus China und Kanada zuletzt zurück, was durch einen Anstieg des Importanteils aus Taiwan, Vietnam, Mexiko, Südkorea und anderen Teilen Südostasiens ausgeglichen wurde. Vietnam und weitere südostasiatische Länder profitieren auch davon, dass Handel aus China dorthin umgeleitet wird. Unter den südostasiatischen Ländern verzeichnen bereits seit 2024 Kambodscha, Vietnam, Thailand und Malaysia das größte Exportwachstum. Taiwan und Südkorea wiederum profitieren vom Boom bei KI-Hardware-Exporten. Schließlich verzeichnete Mexiko im Jahr 2025 ein dreistelliges Exportwachstum im Bereich Computerausrüstung, hauptsächlich durch Montage aus Asien importierter Bauteile. Es gibt also eine Menge Chancen in der Welt.

Walk: In der Tat. Ich denke, Schwellenländer, die in keinen der aktuellen Konflikte involviert sind und die große Rohstoffvorkommen haben, könnten von der derzeitigen Weltlage am meisten profitieren. Zugleich ist ein US-Leitzinserhöhungszyklus immer auch belastend für Schwellenländer. Daher ist und bleibt eine niedrige Staats- und Fremdwährungsverschuldung auch 2027 eine wichtige Voraussetzung für Wachstum und Erfolg. ●



Der Siegeszug der Elektrifizierung und seine Chancen für Anleger

→ Der Elektrifizierungsboom ist nachhaltig, basiert auf langfristigen strukturellen Faktoren und bietet Anlagechancen entlang der gesamten Wertschöpfungskette. Dank europäischer Weltmarktführer zählt die Elektrifizierung zu den wenigen Bereichen, in denen Europa den Anschluss an die USA und China noch nicht verloren hat.

Die Stromnachfrage beschleunigt sich weltweit deutlich. Nach Schätzungen der Internationalen Energieagentur (IEA) steigt sie bis 2030 jährlich um 3,6 Prozent – nach 2,8 Prozent zwischen 2015 und 2025. Pro Jahr wird ein durchschnittlicher Zuwachs von 1.100 Terawattstunden erwartet. Das entspricht mehr als dem zweifachen Jahresverbrauchs Deutschlands. Die IEA prognostiziert, dass über 80 Prozent des Zuwachses auf die Schwellenländer entfällt, wo Urbanisierung und steigender Wohlstand den Strombedarf befeuern. Doch auch in der EU und in den USA soll die Nachfrage nach Jahren der Stagnation wieder um rund 2 Prozent jährlich steigen.

Grund für die steigende Stromnachfrage ist neben dem Wirtschaftswachstum vor allem der steigende Elektrifizierungsgrad. Wärmepumpen, Klimaanlagen und die E-Mobilität verbreiten sich zunehmend, die Industrie stellt auf strombasierte Produktionsverfahren um. Durch die wachsende Nutzung von KI ist zusätzlich mit einem sprunghaften Anstieg des Strombedarfs durch Rechenzentren zu rechnen.

Klimaschutz und Geopolitik als Treiber der Elektrifizierung

Nach wie vor ist der Klimaschutz eines der zentralen Motive für die Energiewende. Dabei ist der politische Wille zur Dekarbonisierung grundsätzlich intakt, obwohl das 1,5-Grad-Ziel faktisch außer Reichweite ist. Anders als von Pessimisten befürchtet, hat der US-Austritt aus dem Pariser Klimaschutzabkommen bisher keine Nachahmer gefunden.

Flankiert wird das Klimaschutzmotiv inzwischen vom strategischen Ziel vieler Staaten nach Energiesouveränität. Der Ukrainekrieg und die anhaltenden Konflikte im Nahen Osten haben die Risiken fossiler Importabhängigkeit offengelegt. Konsequenterweise hat die Europäische Union das Ziel formuliert, den Anteil erneuerbarer Energien am Gesamtverbrauch bis 2030 auf mindestens 42,5 Prozent zu steigern. Die damit einhergehende Dezentralisierung der Stromerzeugung hat den positiven Nebeneffekt, dass das Stromnetz resilienter gegen Extremwetterereignisse und Cyberrisiken wird.

Effizienzgewinne durch Nutzung von elektrischem Strom

Aufgrund von Effizienzgewinnen und sinkenden Kosten ist der Vormarsch der Elektrifizierung kaum aufzuhalten. Trotz sparsamerer Endgeräte dürfte die Stromnachfrage weiter steigen. Da bei direkter Stromnutzung kaum Wandlungsverluste entstehen, übertrifft ihr energetischer Wirkungsgrad denjenigen fossiler Brennstoffe deutlich. Gleichzeitig haben sich die erneuerbaren Energien zu den kostengünstigsten Stromquellen entwickelt, wenngleich sie insbesondere in der Anfangsphase erhebliche Systemkosten verursachen.

Das europäische Preis-Dilemma hemmt die Elektrifizierung

In Europa bremsen die hohen Strompreise das Tempo bei der Elektrifizierung. Zwar





Dr. Philipp Finter, ESG Integration & Research, und Daniel Sailer, Leiter Sustainable Investment Office, Metzler Asset Management GmbH

wirken die aktuell hohen Öl- und Gaspreise als Katalysator für eine Abkehr von fossilen Brennstoffen, doch das europäische Marktdesign koppelt den Preis nach dem Merit-Order-Prinzip oft an das teuerste Gaskraftwerk. Deren Produktionskosten fallen auch über die verpflichtende Teilnahme am EU-Emissionshandelssystem hoch aus. Das führt dazu, dass Strom aus Erneuerbaren teuer bleibt und die Preisvolatilität steigt – und das, obwohl die Gestehungskosten, also die Produktions- und Betriebskosten im Verhältnis zur Gesamtmenge des erzeugten Stroms, häufig niedriger als bei fossilen Energien ist. Im globalen Wettbewerb ist dies ein erheblicher Nachteil.

Elektrifizierung als Investmentchance

Für Investoren eröffnen sich durch die Elektrifizierung Anlagechancen entlang der gesamten Wertschöpfungskette – von der Stromerzeugung bis hin zu Verteilnetzen (s. Abb. unten). Europas Unternehmen zählen dabei zur Weltspitze. Für Aktionäre lohnen sich vor allem Segmente, in denen strukturelles Wachstum auf knappe Kapazitäten, hohe technologische Eintrittsbarrieren und oligopolistische Marktstrukturen trifft. So sind derzeit die flexible Stromerzeugung durch Gasturbinen sowie Hochspannungsnetze besonders attraktiv.

Auf dem Anleihemarkt sind, insbesondere bei langen Laufzeiten, zum Beispiel Betreiber von Stromnetzen attraktiver als Gasnetzbetreiber. Erdgas bleibt zwar als Brückentechnologie vorerst unverzichtbar, dürfte langfristig aber an Bedeutung verlieren. ●

Abb.: Elektrifizierung – Chancen entlang der gesamten Wertschöpfungskette

	Erzeugung	Übertragung, Netze & Verteilung		
Versorger	**Vertikal integrierte Versorger:** EDP, EnBW, Enel, Engie, Iberdrola, Nextera, SSE, Vattenfall			
		Netzbetreiber: Amprion, Elia, E.ON, National Grid, Red Electrica, TenneT, Terna		
Industrie	**Gasturbinen:** GE Vernova, Siemens Energy **Erneuerbare:** First Solar, Vestas **Kernenergie:** GE Vernova, Rolls-Royce	**Hochspannung** Transformatoren, Schaltanlagen, Kabel, **Stromleitungen:** GE Vernova, Hitachi, Nexans, NKT, Prysmian, Siemens Energy	**Mittelspannung** Transformatoren, Schaltanlagen, **Kabel:** Eaton, Hubbell, Schneider, Siemens, Netzautomatisierung, **Smart Meter:** ABB, Siemens, Schneider	**Niederspannung** **Kabel:** Eaton, Legrand, Nexans, Schneider, Siemens, Prysmian
		Bau & Projektabwicklung: Arcadis, Quanta Services		
Grundstoffe	**Kupfer, Uran, Bergbauausrüstung:** Anglo American, Antofagasta, Cameco, Caterpillar, Epiroc, Sandvik			

Quelle: Metzler

Stand: 30. September 2026



Medizintechnik – immun gegen Krisen, getrieben von Innovation

→ Der globale Gesundheitssektor macht sich gut im Portfolio: Er bietet Investoren eine Kombination aus strukturellem organischem Wachstum, defensiven Portfolio-Qualitäten und disruptiver technologischer Innovation.

Der Gesundheitssektor bringt ein hohes Innovationspotenzial mit sich. Das zeigt zum Beispiel eine im August abgeschlossene Studie von Moderna und Merck & Co. für einen mRNA-Krebsimpfstoff bei Hautkrebs. Damit war erstmals eine individualisierte, auf das Tumorgenom des Patienten zugeschnittene Krebstherapie in der Spätphase erfolgreich. Dieser klinische Erfolg zeigt, dass die mRNA-Technologie das Potenzial hat, sich im Markt der Onkologie zu etablieren.

Parallel dazu beeindruckte Revolution Medicines mit starken Phase-3-Ergebnissen bei der Behandlung von Bauchspeicheldrüsenkrebs. Das Unternehmen hat einen Mechanismus entwickelt, um bestimmte Proteine zu blockieren. Im Vergleich zur bisherigen Standardtherapie hat sich das mediane Gesamtüberleben mit 13 Monaten verdoppelt. Solche medizinischen Durchbrüche können die Behandlung für Patienten erheblich verbessern.

Die „Patentklippe“ als Treiber für M&A

Die fundamentale Wachstumsdynamik der Branche wird in den kommenden Jahren jedoch von einer „Patentklippe“ der großen Pharmaunternehmen begleitet. Bis 2030 verlieren zahlreiche Medikamente mit einem Umsatzvolumen von rund 300 Milliarden US-Dollar ihren Patentschutz. Die etablierten Konzerne müssen also ihre Produktpipelines schnellstmöglich erneuern, um den bevorstehenden Umsatzverlust abzufedern. Daher sind die großen Pharmaunternehmen zunehmend darauf angewiesen, auch anorganisch durch Übernahmen zu wachsen.

Allein im ersten Quartal 2026 wurden Pharma- und Biotech-Deals im Wert von über 65 Milliarden US-Dollar angekündigt, das stärkste Quartal seit 2020. Die Integration von Innovationen aus dem Biotech-Sektor in die Portfolios der Big-Pharma-Unternehmen stärkt den gesamten Sektor. Auch die US-Gesetzgebung in Form des In-





Steffen Tolzien, Portfoliomanager Equities, Metzler Asset Management GmbH

flation Reduction Act (IRA) fungiert hierbei als Treiber. Biotechprodukte sind unter dem IRA länger vor staatlichen Preiseingriffen geschützt als Produkte, die nicht zur Kategorie Biotech zählen, wie chemische Moleküle. Biotechprodukte sind komplexer und schwieriger herzustellen, gewinnen aber Marktanteile gegenüber den chemischen Molekülen, da sie oft effizienter sind. Daher fließen M&A-Budgets überproportional in Biotech-Unternehmen.

Die USA holen die Pharmaproduktion zurück ins Land

Ein weiterer Trend ist die Reorganisation der globalen pharmazeutischen Lieferketten. Geopolitische Risiken, Lieferkettenstörungen und politische Anreize haben ein massives Reshoring der Pharmaproduktion in den USA ausgelöst.

Die US-Administration hat Investitionen in Milliardenhöhe angekündigt, um die teils kritische Abhängigkeit von chinesischen Biotechnologie- und Auftragsfertigungsunternehmen zu reduzieren. Damit will sie die nationale Gesundheitsversorgung robuster aufstellen. Schätzungen gehen von 300 bis über 500 Milliarden US-Dollar aus.

Von diesem Bauboom profitiert besonders der Sektor für Life Sciences und Laborausrüstung. Lieferanten von spezialisierter Ausrüstung, hochkomplexen Bioprozess-Technologien und präzisen analytischen Instrumenten für die Medikamentenherstellung sollten eine strukturelle Nachfragesteigerung erfahren. Gleichzeitig gewinnen westliche Auftragsfertiger neue Marktanteile, da Versorgungssicherheit bei der Vergabe von Produktionsaufträgen eine hohe Priorität genießt. Diese Ausrüster weisen meist klassische „Razor and Blade"-Geschäftsmodelle mit hohen wiederkehrenden Umsätzen und eine gute Preissetzungsmacht auf.

Künstliche Intelligenz als Katalysator für Forschung

Die traditionelle Medikamentenentwicklung dauert im Schnitt über zehn Jahre und verschlingt durchschnittlich ein Fünftel des Umsatzes der Unternehmen. Gleichzeitig liegt die Erfolgsquote bei nur rund zehn Prozent.

Der Einsatz künstlicher Intelligenz könnte die Forschung revolutionieren: Höhere Produktivität in der Forschung und Entwicklung senkt Kosten und erhöht die Wahrscheinlichkeit neuer Zulassungen. Das steigert die Attraktivität des Sektors. Dieser Effekt wird sich zwar erst in den kommenden Jahren voll entfalten, verspricht aber aufgrund der massiven Forschungsbudgets einen großen Effizienzschub.

Warum sich der Gesundheitssektor gut im Portfolio macht

Die Nachfrage nach medizinischen Behandlungen bleibt unabhängig von konjunkturellen Schwankungen stabil, da medizinische Versorgung essenziell ist. Mehr noch: Weil die globale Bevölkerung altert, dürfte die Nachfrage nach Gesundheitsleistungen in den kommenden Jahren strukturell steigen. Insgesamt paaren sich im Gesundheitssektor damit defensive Eigenschaften mit strukturellen Wachstumstreibern aus Demografie, Innovation, M&A-Dynamik und industriepolitischem Rückenwind. ●



ESG-Reporting

Neues Design, mehr Inhalte und bessere Datenqualität

→ Wir haben unsere Nachhaltigkeitsberichte optisch an unseren neuen Markenauftritt angepasst und vor allem inhaltlich überarbeitet. Informationen zur thematischen Ausrichtung und zu finanzierten Treibhausgasemissionen ermöglichen neue Einblicke ins Portfolio.

Investmentthemen rund um Megatrends

Eine wesentliche Neuerung ist die Aufnahme der von Metzler Asset Management entwickelten Investmentthemen. Sie orientieren sich an langfristigen Megatrends, die Wirtschaft und Gesellschaft über viele Jahre hinweg prägen. Dazu zählen beispielsweise Künstliche Intelligenz, Elektrifizierung, Infrastruktur oder der demografische Wandel.

Mit der Integration dieser Themen erhalten unsere Kunden zusätzliche Einblicke in die Ausrichtung ihrer Portfolios. Sie können künftig nachvollziehen, in welchem Umfang diese gegenüber einzelnen Investmentthemen exponiert sind.

Wir ergänzen so die bestehenden Nachhaltigkeitskennzahlen um eine weitere Perspektive: die thematische Ausrichtung der Portfolios und deren Bezug zu langfristigen strukturellen Entwicklungen.

Verbesserte Datenqualität bei finanzierten Emissionen

Die ESG-Daten zu den finanzierten Treibhausgasemissionen geben an, welcher Anteil der Emissionen eines Unternehmens sich einer Kapitalanlage anteilig zuordnen lassen.

Bei der Berechnung der finanzierten Emissionen haben wir unseren methodischen Ansatz weiterentwickelt. Dabei stimmen wir die Berichtszeiträume der Emissionsdaten und Unternehmenswerte gezielt aufeinander ab und greifen bevorzugt auf die von Unternehmen berichteten Daten zurück. Dies schafft eine konsistentere Datengrundlage und erhöht die Aussagekraft der ausgewiesenen CO_2-Kennzahlen.

Die Bedeutung finanzierter Emissionen hat in den vergangenen Jahren deutlich zugenommen. Sie spielen nicht nur bei regulatorischen Offenlegungspflichten eine wichtige Rolle, sondern werden zunehmend auch zur Steuerung von Dekarbonisierungsstrategien eingesetzt. Institutionelle Anleger nutzen diese Kennzahlen beispielsweise, um Klimaziele für ihre Portfolios festzulegen und Fortschritte bei der Reduzierung von Treibhausgasemissionen zu überprüfen.

Umso wichtiger ist eine verlässliche und möglichst einheitliche Datenbasis. Denn Unterschiede in der Berechnung oder zeitliche Abweichungen können die Vergleichbarkeit der Kennzahlen beeinträchtigen und zu falschen Schlussfolgerungen führen.

Mit der kontinuierlichen Weiterentwicklung unseres ESG-Reportings möchten wir unseren Kunden nicht nur zusätzliche Informationen bereitstellen, sondern auch die Aussagekraft und Verlässlichkeit der bestehenden Kennzahlen weiter erhöhen. ●



Philipp Linke, ESG-Reporting, Metzler Asset Management GmbH

4. Klima

Treibhausgas (THG) - Intensitäten

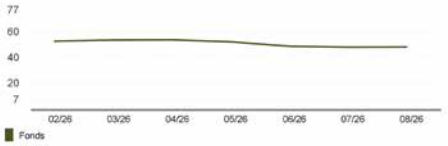
533 tCO2e

werden im Durchschnitt pro 1 Mio. EUR Umsatz von dem im Portfolio gehaltenen Unternehmen verursacht

	Umsatzbasiert in tCO2e/1 Mio. EUR Umsatz			EVIC-basiert in tCO2e/1 Mio. EUR EVIC		
	Fonds	BM	Differenz	Fonds	BM	Differenz
Scope 1 & 2	**48**	**77**	-28	**13**	**30**	-18
Direkte Emissionen	36	56	-20	9	24	-16
Energiebedarf	12	21	-8	4	6	-2
Scope 3 Indirekte Aktivitäten	**485**	**628**	-142	**150**	**270**	-119
Vorgelagert	207	217	-10	69	84	-14
Nachgelagert	278	411	-133	81	186	-105
Gesamt	**533**	**710**	-176	**164**	**306**	-142

Um die Treibhausgasemissionen eines Unternehmens interpretierbar zu machen, ist sinnvoll, diese ins Verhältnis zum Umsatz oder Unternehmenswert (Enterprise Value Including Cash - EVIC) zu setzen. Die Skalierung nach Umsatz zeigt die Emissionseffizienz eines Unternehmens und macht Unternehmen verschiedener Größen vergleichbar. Die Skalierung nach EVIC hingegen reflektiert die Emissionen im Verhältnis zum gesamten Unternehmenswert aus Investorensicht und ist daher besonders bei Inve

Umsatzbasierte THG-Intensität im Zeitverlauf



Information für professionelle Kunden – keine Weitergabe an Privatkunden.
Für alle Angaben auf dieser Seite gelten die Risikohinweise auf den letzten Seiten.

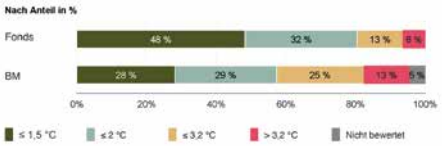
4. Klima

Impliziter Temperaturanstieg

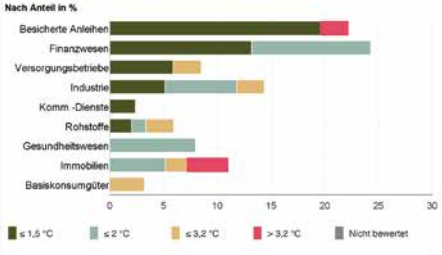
1,6 °C

das Erwärmungspotential der Benchmark beträgt: 2,0 °C

Der implizite Temperaturanstieg misst das Erwärmungspotenzial in Grad Celsius (°C). Die Berechnung verwendet einen Budgetansatz und vergleicht die noch zur Verfügung stehenden globalen Emissionen, um den weltweiten Temperaturanstieg auf 1,5°C zu beschränken, mit den einzelnen Emissionspfaden von Unternehmen und Staaten. Die sich daraus ergebende Über- bzw. Unterschreitung wird anschließend in einen relativen Temperaturanstieg umgerechnet.



Implizite Temperaturverteilung der Sektoren



Nachhaltigkeitsauswertung für die Kapitalanlage 31.08.2026 10

5. Megatrends

Übersicht der investierten Megatrends nach Anteil in %

16,9 %*

beträgt der investierte Anteil in Megatrends

Die Investitionen im Portfolio bieten Einblicke in die Ausrichtung der Unternehmen, die mit Megatrends in Verbindung stehen. Die Bereiche umfassen transformative Technologien, Umwelt und Ressourcen, Gesundheit und Gesundheitswesen sowie Gesellschaft und Lebensstil.

Transformative Technologien treiben Innovationen wie künstliche Intelligenz und Digitalisierung voran, die Märkte revolutionieren. Umwelt und Ressourcen fokussieren sich auf Nachhaltigkeit, erneuerbare Energien und den verantwortungsvollen Umgang mit natürlichen Ressourcen. Im Bereich Gesundheit stehen medizinische Fortschritte und die Digitalisierung des Gesundheitswesens im Mittelpunkt. Gesellschaft und Lebensstil spiegeln den Wandel von Konsumverhalten, Urbanisierung und neuen Mobilitätskonzepten wider. Die Aktivitäten der Unternehmen werden dabei nicht nur den Megatrends zugeordnet, sondern in einzelne Komponenten aufgeschlüsselt. Diese detaillierte Analyse zeigt aktuelle thematische Schwerpunkte im Portfolio und hilft, künftige Wachstumsfelder frühzeitig zu identifizieren.

Unternehmensaktivitäten können mehreren Megatrends zugeordnet werden, wodurch eine Mehrfachberücksichtigung möglich ist. Die Summe der einzelnen Kategorien kann 100 % übersteigen. Auf Fondsebene erfolgt eine Konsolidierung, wobei Unternehmen maximal mit ihrem Marktwert berücksichtigt werden.

Investierte Megatrends je Kategorie nach Anteil in %

Robotik		Luft- und Raumfahrt		Ernährung	3,9	Infrastruktur	5,4
AI-Anwendung	5,1	E-Commerce Logistik		Verteidigung und Sicherheit		Alternde Gesellschaft	
AI-Infrastruktur		Elektrifizierung	2,6			Tourismus	
Fintech		Kritische Rohstoffe					
Elektromobilität							

Information für professionelle Kunden – keine Weitergabe an Privatkunden.
Für alle Angaben auf dieser Seite gelten die Risikohinweise auf den letzten Seiten.

Nachhaltigkeitsauswertung für die Kapitalanlage 31.08.2026 12

Metzler Pension Ma

2001
Pension Management entsteht als Kompetenzbereich im Metzler Asset Management

2002
Metzler bietet die erste überbetriebliche CTA-Lösung in der deutschen Finanzbranche an

2004
Einführung digitaler Administration virtueller Mitarbeiterkonten mit automatisierter Umsetzung von Life-Cycle-Modellen

2007
Metzler wird erstmals Nachfolgetreuhänder für Pensionszusagen im Rahmen eines Unternehmensverkaufs

2009
Das „Flexi-II-Gesetz“ kommt. Metzler begleitet die Umsetzung der Langzeitkonten im Chemie-Tarifvertrag

2014
Zulassung der Metzler Pensionsfonds AG als nicht-versicherungsförmigen Pensionsfonds zur Auslagerung von Pensionsverpflichtungen

2018
Gründung der Metzler Pension Management GmbH als eigener Geschäftsbereich im Asset Management

2018
Gründung der Metzler Sozialpartner Pensionsfonds AG zur Umsetzung der reinen Beitragszusage

nagement wird 25

2020
Erstes LDI-Mandat mit Absicherung aller Risikofaktoren

2021
Metzler Pensionsfonds wird größter überbetrieblicher Pensionsfonds in Deutschland

2022
Metzler Sozialpartner Pensionsfonds erhält Zulassung und wird Versorgungsträger des ersten Sozialpartnermodells

2023
Metzler geht eine Kooperation mit Aon Deutschland ein

2024
Strategische Erweiterung der Zielgruppen auf KMU durch Übernahme des Nürnberger Pensionsfonds als Metzler Mittelstands Pensionsfonds

2025
Metzler geht eine Kooperation mit Signal Iduna ein

2026
Pension Management feiert 25-jähriges Bestehen

Metzler Pension Management heute

- Spezialisierter Lösungsanbieter für kapitalunterlegte bAV: Metzler betreut rund 22 Mrd. Euro Pensionsgelder von etwa 150 Konzernen. Zu den Kunden zählen mittelständische Unternehmen, internationale Konzerne, neun DAX-Unternehmen und mehrere Wirtschaftsprüfungsgesellschaften.

- Größter Pensionsfondsanbieter in Deutschland: Metzler bietet individuelle Lösungen für Großkunden und effiziente Lösungen im Bereich KMU.

- Versorgungsträger für die reine Beitragszusage: Die Metzler Sozialpartner Pensionsfonds AG betreut annähernd 30.000 Versorgungsverhältnisse.

- Treuhänder zur Ausgliederung von Pensionslasten: Über Metzler CTAs sind über 10 Mrd. Euro Planvermögen von mehr als 350 Gesellschaften abgesichert.

Wo wir heute stehen:

Pension Management im Spiegel der Zeit



→ Die betriebliche Altersversorgung (bAV) entwickelt sich stets weiter. Politische Impulse, neue Versorgungsmodelle und veränderte Anforderungen bestimmen seit jeher in der Regierung, bei den Tarifpartnern und in Unternehmen die Debatte. Welche Entwicklungen Arbeitgeber jetzt im Blick behalten sollten und wie Metzler dieses Marktumfeld aktiv begleitet, erfahren Sie hier.

1) Das politische Umfeld

Im Juni 2026 hat die Alterssicherungskommission der Bundesregierung einen breiten Katalog mit Empfehlungen vorgelegt. Darunter finden sich einige neue Impulse mit Bezug auf die betriebliche Altersversorgung (bAV). Grundsätzlich empfehlen die Verfasser des Berichts, die betriebliche Altersversorgung deutlich auszuweiten und einen Rahmen für eine annähernd flächendeckende Verbreitung zu schaffen. Dazu sollen Sozialpartnermodelle leichter zugänglich gemacht werden für alle Arbeitgeber, Arbeitnehmerinnen und Arbeitnehmer. Zugleich empfiehlt die Kommission, Bürokratie abzubauen, Kosten zu senken und kapitalmarktorientierte Anlagekonzepte zu stärken. Außerdem sollen Belegschaftsgruppen stärker einbezogen werden, die bisher von der bAV kaum erreicht werden oder unterversorgt sind.

Unternehmen stehen damit mehr denn je vor der Frage, wie sie bestehende Versorgungssysteme weiterentwickeln und zukunftsfest gestalten können. Die Empfehlungen der Kommission bilden den Ausgangspunkt für einen weiteren Dialog, der die Tarifpartner, politische Entscheidungsträger und weitere Interessengruppen einbindet. Sie alle diskutieren intensiv, wie sich die bAV in den Unternehmen deutlich verbreiten lässt und welche gesetzgeberischen Maßnahmen dafür womöglich erforderlich sind. Konkrete Änderungen sind bislang noch nicht beschlossen.

2) Die Perspektive der Beschäftigten

Während in Berlin die Debatte um die Zukunft der bAV läuft, kommt bei den Beschäftigten vor Ort das Instrument der reinen Beitragszusage besser an denn je. Lange Zeit war die reine Beitragszusage, die ohne Leistungsgarantien des Arbeitgebers auskommt, in Deutschland ein reines Debattenthema. Diskutiert wurde darüber, was dieses Modell für Arbeitgeber und Beschäftigte genau bedeutet. In der Theorie bieten Sozialpartnermodelle beiden Seiten Vorteile: Arbeitgeber können Zusagen ohne Garantien aussprechen. Mitarbeiter können von deutlich höheren Startrenten profitieren.

Inzwischen ist in einigen Branchen aus der Theorie greifbare Praxis geworden. Die Beschäftigten des AWO Bezirksverbands Unterfranken wurden nun dazu befragt, wie das Modell in der Praxis funktioniert – also genau die Menschen, für die es am Ende gedacht ist. Im Mittelpunkt stand die Frage, wie sie die Einführung der betrieblichen Altersversorgung als erstes Sozialpartnermodell in der Gesundheitsbranche wahrnehmen. Die Rückmeldungen zeigen: Die Beschäftigten verstehen die Einführung als starkes Zeichen der Wertschätzung. Besonders wichtig ist ihnen, dass auf die Ankündigungen auch konkrete Schritte folgten. Die reine Beitragszusage ist für sie heute mehr als ein neues Modell; sie bietet ihnen finanzielle Sicherheit, eine langfristige Perspektive und das Gefühl, gesehen zu werden.

Ausgewählte Rückmeldungen der Beschäftigten:

„Das ist ein starkes Signal der Wertschätzung."

„Ich habe die Einführung als echte Fürsorge empfunden."

„Hier wird nicht nur von Solidarität gesprochen – sie wird gelebt."

„Genau so stelle ich mir einen sozialen Arbeitgeber vor."

„Man merkt, dass den Verantwortlichen die Beschäftigten wichtig sind."

3) Was Unternehmen gerade bewegt

In aller Munde: Pension Buy-out und Rentnergesellschaften. Was steckt dahinter und für welche Unternehmen kann die vollständige Auslagerung interessant sein? Pensionsverpflichtungen reichen oft weit über das aktive Berufsleben der Begünstigten hinaus. Gerade solch langlaufende Verpflichtungen können unternehmerisch erforderliche Entscheidungen und Unternehmensentwicklungen blockieren – etwa bei Verkaufsabsichten oder größeren Kapitalmaßnahmen. Mit einem Pension Buy-out können Unternehmen diese Verpflichtungen vollständig auf eine rechtlich eigenständige Rentnergesellschaft übertragen. Sie wird ausreichend kapitalisiert, sodass sie fortan die Verwaltung, Finanzierung und Auszahlung der Betriebsrenten für das Unternehmen übernehmen kann. Das entlastet administrativ und bilanziell und kann finanzielle Risiken dauerhaft eliminieren. Doch nicht jede Ausgangslage eignet sich dafür, denn der Pension Buy-out ist eine weitreichende Entscheidung und bedarf deshalb einer eingehenden Analyse. ●



Christian Remke, Geschäftsführer, Metzler Pension Management GmbH

Drei Fragen zum Pension Buy-out

Wie lassen sich Pensionsverpflichtungen vollständig auf eine Rentnergesellschaft übertragen?

Eine Rentnergesellschaft ist eine eigens gegründete Gesellschaft, auf die ein Unternehmen seine Pensionsverpflichtungen überträgt. Die Rentnergesellschaft tritt in die Zahlungsverpflichtungen ein, das ursprüngliche Unternehmen wird von der direkten Haftung befreit. Technisch passiert das mittels eines Betriebsübergangs. Zudem ist eine ausreichende Deckung zur dauerhaften Finanzierung nötig. Wichtig ist: Nur Verpflichtungen gegenüber bereits im Ruhestand befindlicher oder ausgeschiedener Personen werden übertragen. Und: Es bleibt erstmal eine vorübergehende Nachhaftung von zehn Jahren bestehen.

Für welche Unternehmen und Anlässe kann ein Pension Buy-out sinnvoll sein?

Ein Pension Buy-out kommt insbesondere bei geschlossenen Versorgungswerken, bei einem hohen Anteil bereits laufender Renten oder im Rahmen einer strategischen Neuausrichtung infrage. Auch bei M&A-Transaktionen sowie bei Unternehmensnachfolgen kann diese Lösung sinnvoll sein. Sie eignet sich aber nicht für jedes Unternehmen.

Welche Voraussetzungen sind bei der Umsetzung zu beachten?

Voraussetzung für eine erfolgreiche Ausgliederung ist zunächst mal eine solide Finanzierung der bestehenden bAV. Außerdem muss der Übertrag rechtlich und wirtschaftlich sorgfältig strukturiert werden, es geht dabei vor allem um den verlässlichen Schutz der Versorgungsberechtigten. Reicht die finanzielle Ausstattung nicht aus, können für das Unternehmen trotz allem ungewollte Nachhaftungs- oder Schadenersatzansprüche entstehen.

Kurzum: Wer einen Pension Buy-out plant, ist gut beraten, professionelle Unterstützung einzubinden. Das ist eines der Kernarbeitsfelder der Metzler Pension Management. Seit fast 25 Jahren.

bAV- und Asset-Management-Forum

Inspirierende Vorträge, spannende Diskussionen und wertvolle Begegnungen: Beim diesjährigen Metzler bAV- und Asset-Management-Forum kamen Expertinnen und Experten aus den Bereichen betriebliche Altersversorgung (bAV) und Asset Management zusammen, um aktuelle Entwicklungen und Zukunftsthemen zu beleuchten.

Im Fokus standen unter anderem die Kapitalmärkte sowie bAV in M&A-Transaktionen. In Workshops wurden konkrete Lösungsansätze zu aktivem Management, zur Welt der Bonds, zur Digitalisierung und zur Bedeutung einer wirksamen Kommunikation in der bAV diskutiert.

Es war ein Tag voller Impulse, der einmal mehr gezeigt hat, wie wichtig der persönliche Austausch ist, vor allem bei den zahlreichen Gesprächen am Rande der Veranstaltung.

Wir bedanken uns herzlich bei allen Referentinnen und Referenten und Gästen für ihre Impulse und freuen uns schon jetzt auf die Fortsetzung bei der nächsten Veranstaltung im Jahr 2027. ●













Metzler meets Fraunhofer: „KI wird in der Robotik völlig neue Möglichkeiten eröffnen“

Roboter unterstützen den Menschen bereits seit Jahren: Für spezielle Anwendungen programmiert, führen sie präzise ihre Aufgaben aus. Nun transformiert Künstliche Intelligenz die Robotik. Künftig wird es möglich sein, dass Roboter in offenen dynamischen Umgebungen agieren. Es werden sich Prozesse automatisieren lassen, die vor einigen Jahren noch nicht möglich gewesen wären, erklärte Professor Norbert Elkmann vom Fraunhofer-Institut für Fabrikbetrieb und -automatisierung auf der Veranstaltung „Metzler meets Fraunhofer“.

„Dieser Schritt der KI ins Dreidimensionale ist mehr als ein technisches Upgrade. Er ist ein qualitativer Sprung“, sagt Mario Mattera, Vorstandsmitglied bei Metzler. „Verknüpfen wir die KI mit der Robotik, dann verlassen wir den Flachbildschirm und treten ein in die echte, dreidimensionale Welt.“

Aber noch liege eine große Lücke zwischen der Forschung und dem, was in der Industrie ankomme und umgesetzt werde, führte Norbert Elkmann aus. Zudem seien noch zahlreiche Herausforderungen zu meistern und Fragen zu klären – insbesondere im Grenzbereich den zwischen Haftungsvorgaben und den gesetzlichen und normativen Sicherheitsvorgaben. ●









Ausgewählte Termine im ersten Halbjahr 2027

FONDS professionell KONGRESS
27. und 28. Januar 2027
Congress Center Rosengarten, Mannheim

Besuchen Sie uns an unserem Messestand. Unsere Expertinnen und Experten stehen Ihnen für einen persönlichen Gedankenaustausch gerne zur Verfügung.

Institutional Money Kongress
23. und 24. Februar 2027
Congress Center Messe, Frankfurt am Main

Wir sind auf dem Institutional Money Kongress vertreten und laden Sie herzlich zu anregenden Gesprächen und unseren Fachworkshops ein.

Metzler Insight: ESG
3. März 2027 – Online-Edition

In unserem zweistündigen Online-Format analysieren wir zentrale Fragen nachhaltiger Investments und ordnen die wichtigsten Trends, Risiken und Chancen ein.

AssetForum Stiftungen
20. und 21. April 2027, Königstein

Wertvolle Einblicke in aktuelle Anlagethemen bietet die Plattform für Vermögensverantwortliche aus Stiftungen und führende Asset-Manager. Wir nehmen teil und freuen uns sehr auf den gemeinsamen Austausch.

11. Kirchliches Investmentforum
29. und 30. April 2027, Berlin

Das Forum für Finanzexperten von Kirchen, kirchlichen Institutionen und Kirchenbanken veranstalten wir unter der Schirmherrschaft der Evangelischen Kirche Berlin-Brandenburg-schlesische Oberlausitz (EKBO) sowie des Erzbistums Berlin.

NACHGELESEN

25 Jahre Metzler in Japan

„Wir denken in Generationen. Aus dieser Perspektive ist ein unsicherer Moment oft genau der richtige Zeitpunkt, um etwas zu beginnen, das Bestand haben soll."

(Gerhard Wiesheu in seiner Rede anlässlich der Jubiläumsfeierlichkeiten in Tokio)

Seit 25 Jahren ist Metzler in Japan präsent. Im Jahr 2001 eröffnete das Haus ein eigenes Büro in Tokio – in einer Zeit, in der Japan seinen Bankensektor reformierte, Deutschland die Folgen des Platzens der Dotcom-Blase bewältigte und den Euro einführte. Metzler wartete nicht auf ruhigere Zeiten. Als unabhängige Privatbank denkt das Haus in Generationen, nicht in einzelnen Marktzyklen.



Die Verbindung zwischen Metzler und Japan begann jedoch deutlich früher. 1893 reiste Moritz von Metzler auf Anraten seines Vaters nach Japan, um die Kultur und Wirtschaft des Landes kennenzulernen. Fast ein Jahrhundert später setzte Friedrich von Metzler diese Beziehung mit regelmäßigen Besuchen fort. Sein Ziel: Metzler dauerhaft in Japan zu etablieren.



Mit der Eröffnung von Metzler Asset Management Japan im Jahr 2001 wurde dieses Ziel Realität. 2025 stärkte Metzler seine Präsenz mit der Gründung von Metzler Japan Holdings weiter. Heute verbindet das Haus in Japan Vermögensmanagement mit Leistungen in den Bereichen M&A und Immobilienberatung. Damit bringt Metzler japanische Investoren mit europäischen Märkten und Unternehmen zusammen.

Japan und Deutschland verbindet auch mehr als Handel. Beide Länder stehen für Rechtsstaatlichkeit, offene Märkte und eine starke industrielle Basis. Zugleich setzen sie auf Innovation und Technologie, um wirtschaftliche und gesellschaftliche Herausforderungen zu bewältigen. Diese Gemeinsamkeiten schaffen eine gute Grundlage für langfristige Geschäftsbeziehungen.



25 Jahre Metzler in Japan sind deshalb mehr als ein Jubiläum. Sie zeigen, wie aus einer frühen persönlichen Verbindung eine dauerhafte Präsenz und ein vielseitiges Geschäftsmodell entstanden sind. Diese Verbindung will Metzler auch in Zukunft weiterentwickeln. ●

Philip Schätzle, Geschäftsführer, Metzler Asset Management GmbH

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 mit ihr verbundenen Unternehmen im Sinne der §§ 15 ff. AktG „Metzler“) enthält Informationen aus öffentlichen Quellen, die wir für verlässlich halten. Metzler übernimmt keine Gewähr für deren Richtigkeit oder Vollständigkeit. Die hierin enthaltenen Meinungen, Vorhersagen, Schätzungen und Prognosen können unangekündigt geändert werden. Metzler ist nicht verpflichtet, diese Unterlage zu aktualisieren oder über geänderte, unrichtige, unvollständige oder irreführende Aussagen zu informieren.

Diese Unterlage dient ausschließlich Informationszwecken und berücksichtigt keine individuellen Anlageziele, finanziellen Verhältnisse oder Bedürfnisse. Empfänger sollten vor einer Entscheidung deren Angemessenheit prüfen und ggf. eigene rechtliche, steuerliche oder sonstige fachliche Beratung einholen.

Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein verlässlicher Indikator für künftige Wertentwicklungen. Eine Wiederholung der in der Vergangenheit erzielten Wertentwicklung kann nicht garantiert, zugesichert oder gewährleistet werden. Erträge sowie Preise und Werte von Finanzinstrumenten können schwanken, steigen oder fallen. Die tatsächliche Wertentwicklung hängt auch vom Portfoliovolumen, den vereinbarten Gebühren und sonstigen Kosten ab.

Etwaige Modellrechnungen zeigen mögliche Wertentwicklungen eines Portfolios beispielhaft anhand von Annahmen, insbesondere zu Ertrag und Volatilität. Die tatsächliche Wertentwicklung kann je nach Marktentwicklung und Eintritt der Annahmen höher oder niedriger ausfallen.

Metzler übernimmt keine Garantie oder Gewähr für die Einhaltung einer Wertuntergrenze, das Erreichen einer Zielrendite oder der angestrebten Portfolioentwicklung. Etwaige Wertsicherungskonzepte bieten keinen vollständigen Vermögensschutz. Portfolios unterliegen Risiken, die ihre Wertentwicklung beeinträchtigen können und auf die Metzler nur begrenzten Einfluss hat.

Ebenso wird nicht garantiert, zugesichert oder gewährleistet, dass ESG-Investments die Rendite steigern oder das Portfoliorisiko reduzieren. Aus dem Ziel des „verantwortlichen Investierens“ im Sinne der BVI-Wohlverhaltensregeln kann keine über die gesetzlichen und vertraglichen Bestimmungen hinausgehende zivilrechtliche Haftung von Metzler abgeleitet werden. Nachhaltigkeitsberichte und Informationen zur CSR-Strategie der Metzler-Gruppe sowie zur Nachhaltigkeit bei Metzler Asset Management finden Sie unter www.metzler.com/konzern-nachhaltigkeit und www.metzler.com/esg.

Diese Unterlage stellt weder ein Angebot noch einen Teil davon zum Kauf oder Verkauf von Finanzinstrumenten dar und bildet keine Grundlage für einen Vertrag oder eine sonstige Verpflichtung. Metzler und der Autor haften für diese Unterlage oder ihre Verwendung nur im gesetzlich zwingenden Umfang. Kaufaufträge können nur auf Grundlage des geltenden Verkaufsprospekts, der für den jeweiligen Anleger einschlägigen vorvertraglichen Informationen sowie des geltenden Jahresberichts und, sofern veröffentlicht, des anschließenden Halbjahresberichts angenommen werden. Diese und alle weiteren relevanten Pflichtunterlagen sowie Informationen zum Beschwerdeverfahren sind unter www.metzler.com/download-fonds und www.universal-investment.com/en/Corporate/Compliance/Ireland/ verfügbar.

Vereinbarungen über den grenzüberschreitenden Vertrieb können unter Beachtung anwendbarer gesetzlicher und vertraglicher Voraussetzungen beendet werden. Anleger werden in diesem Fall nach Maßgabe der anwendbaren gesetzlichen Vorschriften informiert und erhalten, soweit gesetzlich vorgesehen, die Möglichkeit zur Rückgabe ihrer Anteile.

Die irischen OGAW werden von der Universal-Investment Ireland Fund Management Limited in Dublin verwaltet. Diese hat an der Werbeunterlage nicht mitgewirkt und ist für deren Inhalte nicht verantwortlich, soweit gesetzlich zulässig.

Ohne vorherige schriftliche Zustimmung von Metzler dürfen diese Unterlage, Kopien oder Teile davon weder verändert noch vervielfältigt oder verbreitet werden. Mit ihrer Entgegennahme erklärt sich der Empfänger mit den vorstehenden Bestimmungen einverstanden.

Disclaimer Payden & Rygel

Payden & Rygel ist ein unabhängiger, privat gehaltener globaler Anlageberater mit einem verwalteten Vermögen von 164 Milliarden US-Dollar (Stand: 2026) und Schwerpunkt auf der aktiven Verwaltung von Renten- und Aktienportfolios. Payden & Rygel bietet unter anderem Zentralbanken, Pensionsfonds, Versicherungen, Privatbanken und Stiftungen weltweit Anlagestrategien und -lösungen an. Der Hauptsitz des Unternehmens befindet sich in Los Angeles; weitere Niederlassungen befinden sich in Boston, London und Mailand.

Dieses Material spiegelt die aktuelle Meinung des Unternehmens wider und kann ohne Vorankündigung geändert werden. Die Informationsquellen gelten als zuverlässig; ihre Richtigkeit und Vollständigkeit können jedoch nicht garantiert werden. Dieses Material dient ausschließlich Illustrationszwecken und stellt weder Anlageberatung noch ein Angebot zum Verkauf oder Kauf von Wertpapieren dar. Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist keine Garantie für zukünftige Ergebnisse.

Dieses Material wurde von Payden & Rygel Global Limited, einem von der Financial Conduct Authority des Vereinigten Königreichs zugelassenen und beaufsichtigten Unternehmen, sowie von Payden Global SIM S.p.A., einer von der italienischen CONSOB zugelassenen und beaufsichtigten Investmentgesellschaft, genehmigt.

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 zu den zugrunde liegenden Wertpapieren von mehr als 65.000 Publikumsfonds verschiedener Anlageklassen und ETFs weltweit. Die Materialien von MSCI ESG wurden weder bei der US-amerikanischen SEC noch bei einer anderen Aufsichtsbehörde eingereicht oder von diesen genehmigt. Die Informationen stellen weder ein Angebot zum Kauf oder Verkauf noch Werbung oder Empfehlungen für Wertpapiere, Finanzinstrumente, Produkte oder Handelsstrategien dar. Sie garantieren keine künftigen Wertentwicklungen oder Prognosen. Sie dürfen nicht zur Bestimmung herangezogen werden, welche Wertpapiere wann zu kaufen oder zu verkaufen sind. Die Informationen werden in der vorliegenden Form bereitgestellt; der Nutzer trägt das volle Risiko ihrer Nutzung oder der von ihm gestatteten Nutzung.

Informationen zur nachhaltigen Anlagepolitik und ihrer Umsetzung in den Fonds finden Sie unter www.metzler.com/download-fonds.

Alle Rechte am CSI 300® Index („Index“) liegen bei der China Securities Index Company („CSI“). „CSI 300®“ ist eine Marke von CSI. CSI übernimmt keine Gewähr für die Richtigkeit oder Vollständigkeit der Daten und haftet weder für Fehler im Index noch gegenüber dem Fonds.

Vielfalt ist uns wichtig. Unsere Informationen richten sich gleichberechtigt an alle Menschen. Männliche Bezeichnungen für Menschen und Positionen dienen ausschließlich der besseren Lesbarkeit.

Metzler Asset Management GmbH
Untermainanlage 1
60329 Frankfurt am Main
Telefon +49 69 2104-1111
Telefax +49 69 21041179

asset_management@metzler.com
www.metzler.com

Responsibility
corporate contribution network by natureOffice gmbh
2026
natureOffice.gmbh/DE-077-367729

FSC
www.fsc.org
MIX
Papier | Fördert gute Waldnutzung
FSC® C003425