

HYPO VORARLBERG

NR. 6 | SEPTEMBER 2026

INVESTMENT KOMPASS

DER HYPO VORARLBERG

www.hypovbg.at

EDITORIAL



Liebe Leser:innen,

die Kapitalmärkte starten in den September mit einer bemerkenswerten Mischung aus Widerstandskraft und erhöhter Verletzlichkeit. Trotz anhaltender geopolitischer Risiken rund um den Iran-Konflikt, die Straße von Hormus und die Energieversorgung, werden viele Unsicherheiten von den Märkten derzeit nur begrenzt eingepreist.
Gleichzeitig zeigen steigende Ölpreise, erhöhte Renditen und hartnäckige Inflationsdaten, dass das Umfeld anspruchsvoll bleibt. Die globale Konjunktur präsentiert sich weiterhin robust, verliert jedoch regional an Gleichlauf. Während die USA von Produktivität, Unternehmensgewinnen und Investitionen in künstliche Intelligenz gestützt werden, bleibt Europa stärker von Energiepreisen und strukturellen Belastungen abhängig. In den Schwellenländern zeigen sich Chancen, gleichzeitig bleiben Dollarstärke, geopolitische Risiken und eine geringe Marktbreite relevante Belastungsfaktoren.
Für Anleger:innen bedeutet dies: Nach der starken Entwicklung der vergangenen Monate gewinnt Risikosteuerung wieder an Bedeutung. Wir halten an einer neutralen Aktienquote fest, achten auf breite regionale und sektorale Diversifikation und vermeiden überhöhte Konzentrationsrisiken. Im Anleihebereich bleiben laufende Renditen attraktiv, während eine ausgewogene Laufzeitenstruktur entscheidend ist. Rohstoffe und Edelmetalle behalten im Multi-Asset-Kontext ihre wichtige Rolle als Diversifikations- und Absicherungsbausteine. Liquidität bleibt für uns ein taktisches Instrument, um bei attraktiveren Kursniveaus flexibel und antizyklisch handeln zu können.

Wir wünschen Ihnen eine informative Lektüre.

Karl-Heinz Strube
Prokurist Hypo Vorarlberg
Leiter Asset Management

IN DIESER AUSGABE:

KOMMENTAR ZUM KAPITALMARKT	03
ENTWICKLUNG ASSETKLASSEN	04 – 06
MARKTAUSBLICK	07
POSITIONIERUNG BANDBREITEN HYPO VORARLBERG SELEKTION	08
FAZIT	09

KOMMENTAR ZUM KAPITALMARKT

Wiederkehrende Belastungsfaktoren fordern die Märkte zum Monatsauftakt heraus. Während Energiepreise in Richtung 100 US-Dollar tendieren und US-Renditen um 4,8 % die Zinsfantasien dämpfen, beweisen globale Aktien bemerkenswerte Resilienz. Die Marktteilnehmer:innen haben geopolitische Risiken weitgehend verarbeitet.

ANLEIHEN

Die jüngsten Renditeanstiege markieren keinen neuen Schock, sondern bewegen sich auf Niveaus, die der Markt in diesem Jahr bereits verarbeitet hat. Zehnjährige US-Treasuries notieren um 4,8 %, während in Europa die Zinsen von Inflations- und Emissionsdruck beeinflusst werden. Von Panik kann am Rentenmarkt jedoch keine Rede sein: Im Basisszenario dürfte die einsetzende Abkühlung von US-Wirtschaft und Arbeitsmarkt das Renditepotenzial am langen Ende begrenzen. Wir vermeiden ausgeprägte Laufzeitenwetten und setzen unverändert auf eine breite Aufstellung im Bereich kurzer bis mittlerer Duration.

AKTIEN

Trotz Zins- und Kostendruck zeigen sich die Aktienmärkte bemerkenswert widerstandsfähig. Die höhere Volatilität im September stellt eine gesunde Konsolidierung innerhalb eines intakten Trendbildes dar, zusätzlich überlagert von technischen Positionierungsanpassungen im Vorfeld des großen Derivate-Verfallstermins. Während europäische Indizes unter Zins- und Kostendruck leiden, stufen wir US-Aktien dank solider Profitabilität und wieder anziehender Technologiedynamik eine Stufe positiver auf „eher attraktiv" ein. Um Klumpenrisiken und die traditionelle Septemberschwäche aktiv zu steuern, belassen wir die globale Gesamtaktienquote im Multi-Asset-Verbund jedoch diszipliniert auf neutralem Niveau.

ALTERNATIVE INVESTMENTS

Sachwerte fungieren als wertvoller Gegenpol im Portfolio. Die Annäherung des Rohölpreises an die Marke von 100 US-Dollar spiegelt die geopolitische Lage wider, doch neu etablierte Handelsrouten mindern das Risiko akuter Versorgungsengpässe. Industriemetalle profitieren weiterhin von strukturellen Nachfrageimpulsen aus der globalen Elektrifizierung. Edelmetalle unterstreichen ihre Rolle als Krisenschutz und belegen, dass Gold selbst Phasen steigender Anleiherenditen robust überbrücken kann.

CHART DES MONATS

Goldpreis: Zwischen Zinsdynamik und struktureller Stärke

Der Chart des Monats zeigt die vielschichtige Dynamik des Goldpreises. Kurzfristig bestätigte sich die klassische Zinsreaktion: Der sprunghafte Anstieg der US-Renditen auf rund 4,8 % führte Ende August zu einer spürbaren Preiskorrektur beim zinslosen Edelmetall. Dass einfache Faustformeln mittelfristig dennoch zu kurz greifen, zeigt das übergeordnete Bild: Trotz des restriktiven Zinsumfelds und des verpufften US-Anleiherückkaufprogramms, behauptet Gold ein historisch anspruchsvolles Preisniveau. Strukturelle Faktoren wie anhaltende Notenbankkäufe, geopolitische Reibungen und die Sorge vor wachsender Staatsverschuldung federn Rücksetzer verlässlich ab.

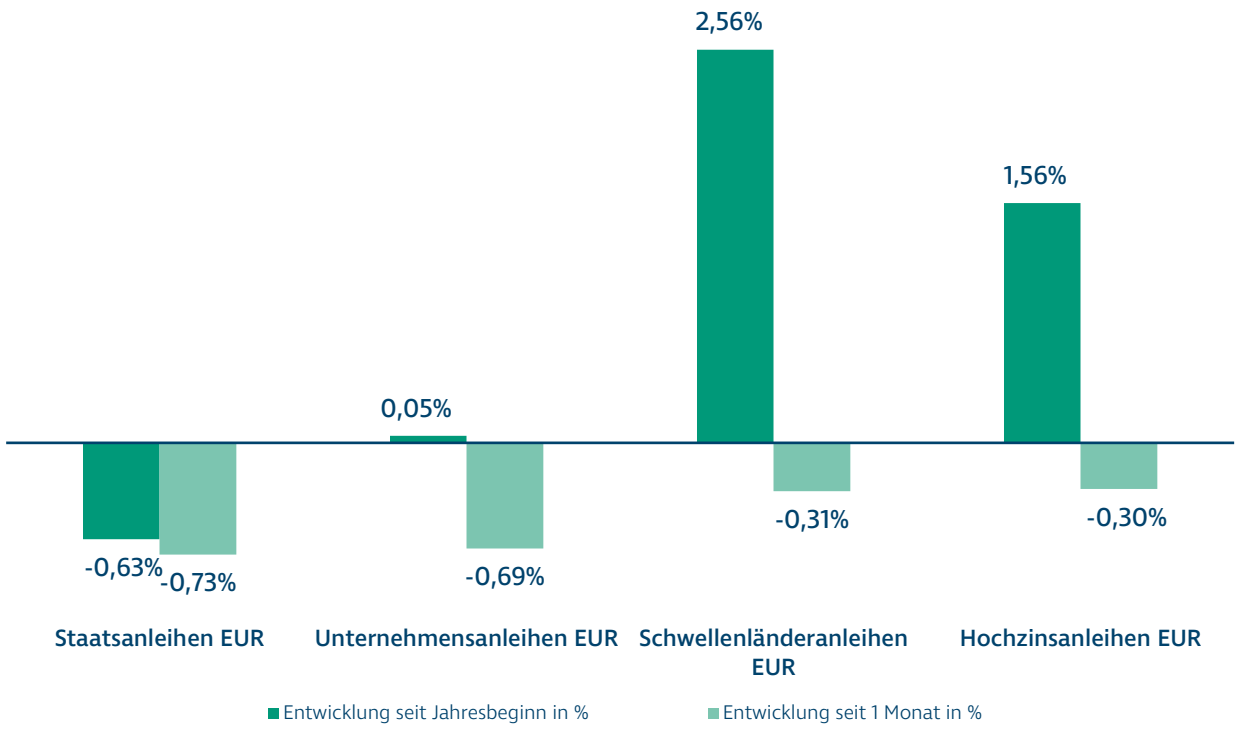


Quelle: Hypo Vorarlberg Bank AG

ANLEIHEN
ENTWICKLUNG ASSETKLASSEN

Das Rentensegment spiegelt die anhaltenden Zins- und Inflationsbelastungen wider. Schwellenländeranleihen in EUR behaupten sich seit Jahresbeginn mit +2,56 % YTD (-0,31 % im Monat) an der Spitze des Feldes. EUR-Hochzinsanleihen präsentieren sich mit +1,56 % YTD (-0,30 % im Monat) weiterhin robust. EUR-Unternehmensanleihen verharren nach leichten Abgaben von -0,69 % im Monat auf Jahressicht noch knapp im Plus bei +0,05 % YTD. EUR-Staatsanleihen litten unter dem Renditeschub und notieren mit -0,63 % YTD (-0,73 % im Monat) im Minus. Kurze bis mittlere Laufzeiten bleiben bevorzugt.

AUSGEWÄHLTE ASSETKLASSEN ANLEIHEN
(Performance in %)

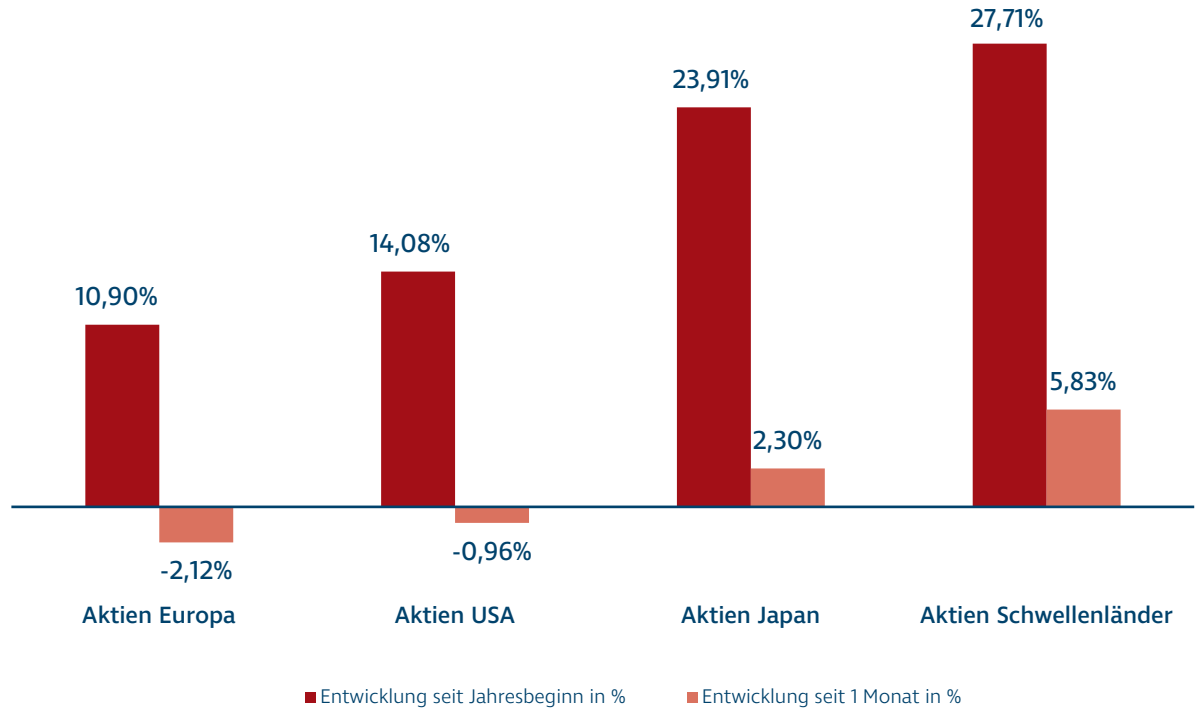


Kurswerte per 09.09.2026
Rechtlicher Hinweis: Wertentwicklungen der Vergangenheit ermöglichen keine Prognose für die Zukunft.
Quelle: Hypo Vorarlberg Bank AG

AKTIEN
ENTWICKLUNG ASSETKLASSEN

An den Aktienmärkten setzt sich die regionale Differenzierung fort. Aktien Schwellenländer führen das Renditetableau mit herausragenden +27,71 % YTD an, gestützt durch ein starkes Monatsplus von +5,83 %. Aktien Japan verzeichnen ebenfalls kräftige Zuwächse auf +23,91 % YTD (+2,30 % im Monat). Aktien USA behaupten sich dank hoher Profitabilität bei soliden +14,08 % YTD (-0,96 % im Monat). Aktien Europa gaben um -2,12 % im Monat nach und stehen bei +10,90 % YTD. Innerhalb unserer neutralen Gesamtaktienquote stufen wir US-Titel auf „eher attraktiv" hoch.

AUSGEWÄHLTE ASSETKLASSEN AKTIEN
(Performance in %)

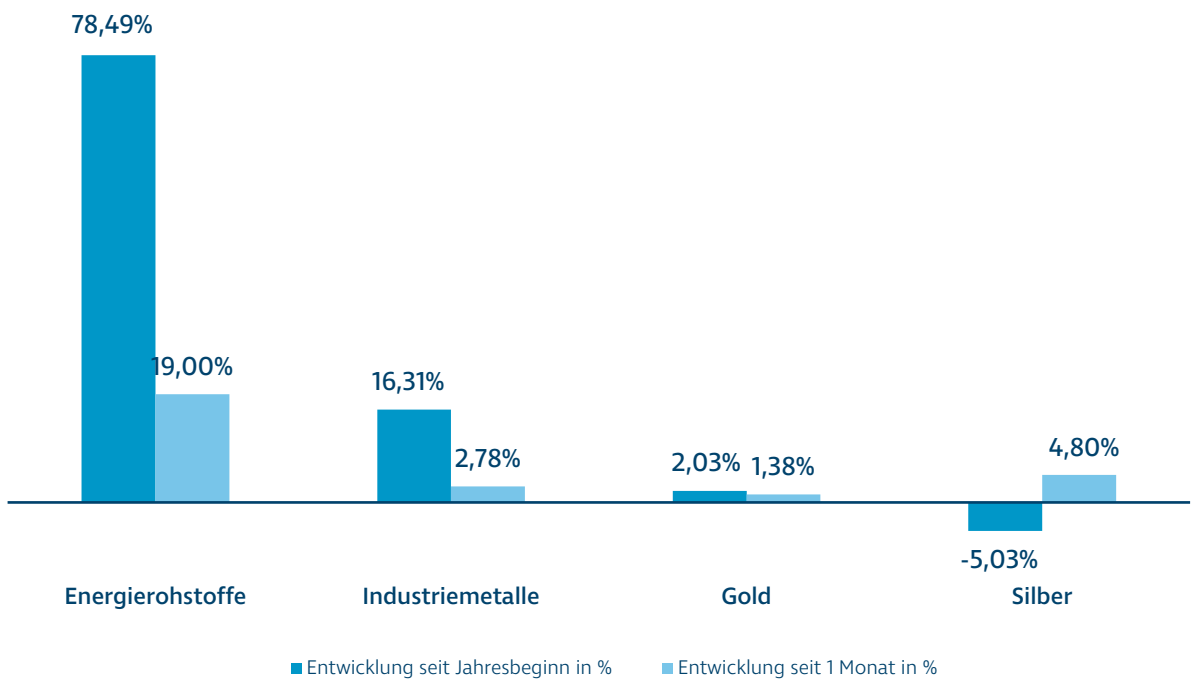


Kurswerte per 09.09.2026
Rechtlicher Hinweis: Wertentwicklungen der Vergangenheit ermöglichen keine Prognose für die Zukunft.
Quelle: Hypo Vorarlberg Bank AG

ALTERNATIVE INVESTMENTS
ENTWICKLUNG ASSETKLASSEN

Die Sachwerte werden von geopolitischen Treibern dominiert. Energierohstoffe bleiben mit +78,49 % YTD und einem massiven Monatsplus von +19,00 % der stärkste Performancetreiber, getrieben durch Ölpreise nahe 100 USD. Industriemetalle setzen ihren Aufwärtstrend mit +16,31 % YTD (+2,78 % im Monat) fort, gestützt durch den weltweiten Netzausbau. Gold dreht ins Plus auf +2,03 % YTD (+1,38 % im Monat), während Silber mit -5,03 % YTD nach einem Monatsplus von +4,80 % die Erholung anführt. Edelmetalle bleiben als Absicherung attraktiv.

AUSGEWÄHLTE ASSETKLASSEN ALTERNATIVE INVESTMENTS
(Performance in %)



Kurswerte per 09.09.2026
Rechtlicher Hinweis: Wertentwicklungen der Vergangenheit ermöglichen keine Prognose für die Zukunft.
Quelle: Hypo Vorarlberg Bank AG

MARKTAUSBLICK

Performanceeinschätzung verschiedener Anlageklassen auf Sicht von drei bis sechs Monaten.

ANLEIHEN		Performanceeinschätzung
STAATSANLEIHEN IN EUR		EUR-Staatsanleihen bleiben von hohen laufenden Renditen gestützt. Inflations-, Öl- und Emissionsdruck belasten längere Laufzeiten; kurze bis mittlere Duration bleibt bevorzugt.
UNTERNEHMENSANLEIHEN EUR		EUR-Unternehmensanleihen bleiben stabil. Hohe Gesamtrenditen stützen, enge Spreads begrenzen jedoch Kurspotenzial; Qualität, Bonität und kurze bis mittlere Laufzeiten bleiben zentral.
HOCHZINSANLEIHEN		Hochzinsanleihen bieten attraktive Kupons, die Risikoaufschläge bleiben jedoch eng. Bei Öl-, Zins - und Konjunkturrisiken sind Selektion und aktives Risikomanagement entscheidend.
SCHWELLENLÄNDERANLEIHEN		Schwellenländeranleihen bleiben selektiv attraktiv. Hohe Realrenditen und solide Fundamentaldaten stützen, während Dollarstärke und Länderrisiken die Volatilität weiter erhöhen.
AKTIEN		
AKTIEN EUROPA		Europäische Aktien bleiben neutral. Zuflüsse und solide Gewinne stützen, doch Öl, Inflation, höhere Renditen und schwächere Wachstumsdynamik begrenzen das Kurspotenzial.
AKTIEN USA		US-Aktien werden eine Stufe positiver eingestuft. KI-Investitionen, robuste Gewinne und hohe Profitabilität stützen - Bewertungen und Tech-Konzentration als Risiken. Der Technologietrend nimmt wieder an Dynamik zu.
AKTIEN SCHWELLENLÄNDER		Schwellenländeraktien bleiben neutral. Taiwan und Korea profitieren vom KI- und Chipboom; China-Risiken, Dollarstärke und geringe Marktbreite verlangen Selektivität.
AKTIEN JAPAN		Japanische Aktien bleiben neutral. Unternehmensreformen, solide Gewinne und bessere Stimmung stützen; Yen-Schwankungen, BOJ-Zinsrisiken und Energieimporte begrenzen.
ALTERNATIVE INVESTMENTS		
ENERGIEROHSTOFFE		Energierohstoffe bleiben taktisch geprägt. Brent liegt wieder um 90 USD; Hormus-Risiken stützen, schwächere China-Nachfrage und mögliche Angebotsausweitung begrenzen das Potenzial.
INDUSTRIEMETALLE		Industriemetalle bleiben selektiv positiv. Kupfer profitiert von Netzen, Elektrifizierung und KI-Infrastruktur; US-Zollrisiken, hohe Preise und China-Dynamik erhöhen die Volatilität.
EDELMETALLE		Edelmetalle bleiben attraktiv. Wir sind bereits seit Längerem positiv positioniert; der jüngste starke Aufwärtstrend bestätigt unsere Einschätzung. Silber bleibt volatiler.
IMMOBILIEN		Immobilien stabilisieren sich weiter. Moderate Preisanstiege und private Nachfrage stützen Wohnimmobilien; höhere Finanzierungskosten begrenzen jedoch den Aufschwung.

Attraktivitätsbewertung:

- **ATTRAKTIV :** Klare Übergewichtung – Fundamentaldaten, Bewertung und Umfeld sprechen für ein starkes Engagement
- **EHER ATTRAKTIV:** Leichte Übergewichtung – positive Tendenz, Chancen überwiegen Risiken
- **NEUTRAL:** Ausgewogen – Chancen und Risiken halten sich die Waage, keine aktive Positionierung
- **EHER UNATTRAKTIV:** Leichte Untergewichtung – negative Tendenz, Risiken überwiegen Chancen
- **UNATTRAKTIV:** Klare Untergewichtung – negative Fundamentaldaten oder schwaches Marktumfeld, Rückzug sinnvoll

Stand: September 2026

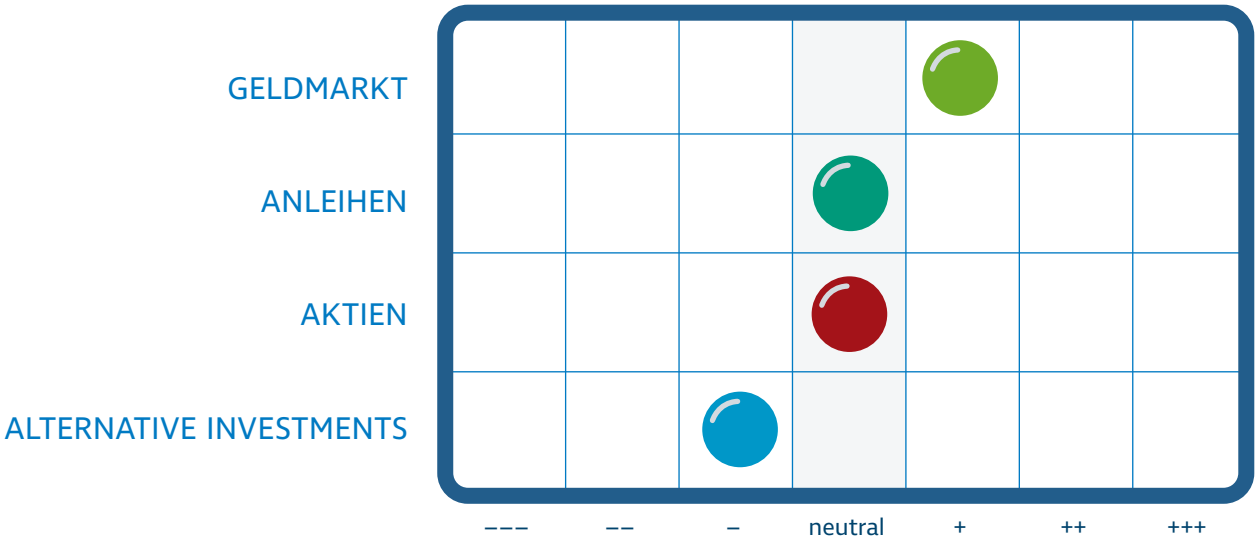
Rechtlicher Hinweis: Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für eine künftige Wertentwicklung.

Quelle: Hypo Vorarlberg Bank AG

POSITIONIERUNG BANDBREITEN HYPO VORARLBERG SELEKTION

Die folgende Grafik zeigt die aktuelle Gewichtung unserer Multi-Asset-Ansätze – dargestellt über die vier Hauptvermögensklassen.

GEWICHTUNG MULTI-ASSET-ANSÄTZE



Stand: September 2026

RISK LEVEL INDIKATOR

Der Risk Level Indikator zeigt die Attraktivität einer Investition in ein Multi-Asset-Portfolio zum Zeitpunkt der Veröffentlichung dieser Publikation. Die Einschätzung basiert auf dem Sentiment des Teams aus der Strategiesitzung des Asset Managements sowie hausinternen Bewertungsmodellen. Der Fokus liegt dabei auf dem proaktiven und antizyklischen Investmentprozess des Asset Managements der Hypo Vorarlberg.



AKTUELLE STUFE RISK LEVEL INDIKATOR: GEMÄSSIGT

BEREICHSDEFINITIONEN

VORSICHTIG: Diese Stufe weist darauf hin, dass ein vorsichtiger Einstieg am Kapitalmarkt erwogen werden sollte, da sich aktuell ein erhöhtes Risiko oder eine Unsicherheit abzeichnet. Eine defensivere Strategie mit mehreren Investitionszeitpunkten wäre ratsam.

GEMÄSSIGT: In dieser Stufe wird ein ausgewogener Einstieg am Kapitalmarkt empfohlen, da sich eine gewisse Stabilität und Möglichkeiten abzeichnen könnten. Eine ausgewogene Strategie mit wenigen Investitionszeitpunkten wäre zu empfehlen.

DYNAMISCH: Diese Stufe signalisiert eine starke Empfehlung für einen Einstieg am Kapitalmarkt, da sich attraktive Chancen abzeichnen und eine günstige Marktumgebung vorliegt. Wenig Investitionszeitpunkte wären ratsam.

Rechtlicher Hinweis: Die Einstufungen "vorsichtig", "gemäßigt" und "dynamisch" sind unverbindliche indikative Einschätzungen der Marktsituation und stellen keine Anlageberatung dar. Veranlagungen in Finanzinstrumente sind neben Chancen stets auch mit Risiken verbunden. Ungeachtet einer günstigen Marktumgebung sind Kursschwankungen und -verluste jederzeit möglich.

FAZIT

Das Marktumfeld im September verlangt nach einer disziplinierten Risikosteuerung und Weitsicht. Die bekannten Belastungsfaktoren – von Ölpreisen nahe 100 US-Dollar bis zu US-Renditen um 4,8 % – sind an den Märkten bereits weitgehend verarbeitet. Nach dem erfolgreichen Einstieg in die erste Tranche im Thementrend Technologie & KI, der sich bereits positiv auszahlt, halten wir weitere Tranchen für selektive Zukäufe bereit.

Der Start in den September ist von wiederkehrenden Schlagzeilen geprägt, doch die dahinterliegenden Belastungsfaktoren sind für die Kapitalmärkte keineswegs neu. Die Spannungen zwischen den USA und dem Iran haben den Rohölpreis zwar wieder in Richtung der psychologisch wichtigen Marke von 100 US-Dollar getrieben und die Rendite zehnjähriger US-Staatsanleihen auf rund 4,8 % gehievt, doch markiert dies keinen neuen Schock oder fundamentalen Trendwechsel. Vergleichbare Niveaus wurden von den Marktteilnehmer:innen in den vergangenen Monaten bereits mehrfach absorbiert, und im Ölhandel haben sich längst alternative Transportrouten etabliert. Bemerkenswert bleibt daher die fundamentale Widerstandskraft der globalen Aktienmärkte. Die saisonal erhöhte Volatilität im September werten wir als normale Konsolidierung innerhalb eines intakten Marktbildes, die im Monatsverlauf zusätzlich durch technische Absicherungsgeschäfte im Vorfeld der großen Derivate-Verfallstermine verstärkt werden kann.

In unserer Vermögensverwaltung haben wir die Allokation für das zweite Halbjahr bewusst noch konsequenter auf strukturelles Risikomanagement und eine breite Diversifikation ausgerichtet. Unsere antizyklische Vorgehensweise bestätigt sich dabei vollauf: Anfang August haben wir die temporäre Marktkorrektur gezielt genutzt, um eine erste Tranche in unseren thematischen Investments im Bereich Technologie & KI umzusetzen. Dieser Einstieg erfolgte zu einem hervorragenden Zeitpunkt und hat sich seitdem bereits spürbar positiv auf die Gesamtperformance unserer Portfolios ausgewirkt. Da wir technologie- und produktivitätsgetriebene Innovationen weiterhin als maßgeblichen Treiber des US-Marktes betrachten, stehen weitere Tranchen bereit, um künftige Marktphasen gezielt zu nutzen. Gleichzeitig behalten wir das Gesamtrisiko diszipliniert im Griff. Die globale Aktienquote verbleibt auf neutralem Niveau. Im Rentenbereich meiden wir einseitige Laufzeitwetten und setzen auf eine ausgewogene Duration, zumal eine sich abkühlende US-Konjunktur das Renditepotenzial am langen Ende im Basisszenario begrenzt und vor Rentenpanik schützt. Abgerundet wird die Allokation durch Sachwerte. Die jüngste Zinsreaktion hat zwar gezeigt, dass steigende Renditen kurzfristig Gegenwind für Gold bedeuten, das übergeordnete Bild belegt jedoch: Einfache Marktmechanismen greifen nicht dauerhaft. Trotz höherer Zinsen bleibt Gold dank ungebrochener Notenbanknachfrage und geopolitischer Risikoprämien als Stabilitätsanker im Gesamtportfolio intakt. Mit dieser strategisch gefestigten und taktisch flexiblen Allokation navigieren wir die Portfolios stabil und chancenorientiert durch die Herbstmonate.

IMPRESSUM: Herausgeber und Bezugsquelle: Hypo Vorarlberg Bank AG (kurz: Hypo Vorarlberg), Hypo-Passage 1, 6900 Bregenz, Österreich, T +43 50 414-1000, www.hypovbg.at | **Bilder:** Manfred Oberhauser, Angela Lamprecht

DISCLAIMER: Die Publikation InvestmentKompass erscheint monatlich und beschreibt die Entwicklung an den Finanzmärkten (Volkswirtschaft, Renten- und Aktienmarkt, Alternative Investments). Zudem werden die Veränderungen der Asset Allokation dargestellt. Es handelt sich bei den veröffentlichten Informationen um Marketingmitteilungen im Sinne des Wertpapieraufsichtsgesetzes. Diese dienen lediglich Informationszwecken und stellen weder eine Anlageberatung noch eine Kauf- oder Verkaufsempfehlung dar und ersetzen auch nicht eine persönliche Beratung. Die Informationen beruhen auf der eigenen Einschätzung der Marktsituation, für die Richtigkeit und den Eintritt eines bestimmten Erfolges kann keine Gewähr übernommen werden. Trotz sorgfältiger Recherche wird keinerlei Haftung für die Aktualität, Richtigkeit und Vollständigkeit der angegebenen Daten übernommen. Alle Angaben zur Wertentwicklung basieren auf Vergangenheitswerten. Die Wertentwicklung der Vergangenheit lässt keine Rückschlüsse auf eine zukünftige Wertentwicklung zu. Prognosen stellen bloße Schätzungen zum Zeitpunkt der Erstellung dar und sind kein verlässlicher Indikator für die tatsächliche künftige Ertragsentwicklung. Die Bruttowertentwicklung kann durch Gebühren, Spesen, Steuern oder sonstige Gebühren gemindert werden. Für Investitionen, die von der Referenzwährung EURO abweichen, besteht zusätzlich ein Währungsrisiko.

GEMEINSAM GROSSES LEISTEN

www.hypovbg.at