

HIGHLIGHTS | FEBRUAR/MÄRZ 2026

# KnowHow kompakt

Aktuelle Analysen aus dem Finanzsektor

## Inhalt

- 
- 02–06    MÄRKTE: KI im Jahr 2026 –  
Von persönlichen Agenten, Mega-Allianzen  
und der Gigawatt-Obergrenze
- 
- 07–12    EUROPÄISCHE KAPITALMÄRKTE, FOLGE I:  
Selbstentscheider auf dem Vormarsch
- 
- 13–21    EUROPÄISCHE KAPITALMÄRKTE, FOLGE II:  
Privatanlegermärkte in Europa –  
eine Investitionslandschaft im Wandel
- 
- 22–25    DARAN SOLLTEN SIE DENKEN!  
Wirtschafts-und Unternehmenskalender  
März 2026
- 
- 26–30    Hinweise, Risiken und Impressum
-

MÄRKTE

# KI im Jahr 2026: Von persönlichen Agenten, Mega-Allianzen und der Gigawatt-Obergrenze

---

„Modelle der künstlichen Intelligenz liefern mittlerweile weitaus mehr als nur Chatbots. Das ist ein wichtiger Schritt in ihrer Entwicklung, der sich 2026 und darüber hinaus auf die Weltwirtschaft auswirken wird“, sagt Marco Argenti, Chief Information Officer bei Goldman Sachs.





„In den vierzig Jahren meiner Arbeit in der Technologiebranche habe ich 2025 die größten Veränderungen meiner Karriere erlebt“, sagt Marco Argenti. „Und das Verrückte ist, dass wir noch gar nichts davon gesehen haben – ich gehe sogar davon aus, dass 2026 ein noch bedeutenderes Jahr für derartige Veränderungen sein wird.“

KI hat sich zu einem entscheidenden Motor für die Finanzmärkte und potenziell für die gesamte Wirtschaft entwickelt. Wall-Street-Analysten, die die Höhe der Investitionen in KI stets unterschätzt haben, gehen davon aus, dass die größten Hyperscale-Cloud-Anbieter im Jahr 2026 mehr als eine halbe Billion Dollar in KI-Investitionen stecken werden. Laut Goldman Sachs Research machen die sieben größten Technologieunternehmen derzeit mehr als 30 Prozent der Marktkapitalisierung des S&P 500 aus und etwa ein Viertel der Gewinne des Index.

Argenti, ehemaliger Vizepräsident für Technologie bei Amazon Web Services, sagt, dass KI alles neu vernetzt, von der traditionellen Belegschaft bis hin zur traditionellen Software-Stackkonstruktion. Er stellt sieben Prognosen darüber auf, wie sich KI in naher Zukunft entwickeln könnte:

## KI-Modelle als neue Betriebssysteme

Das traditionelle Paradigma der Softwareentwicklung verändert sich: Anstatt als eindimensionale Anwendungen zu fungieren, werden KI-Modelle zu Betriebssystemen, die selbständig auf Tools zugreifen, um Aufgaben auszuführen.

Damit einhergehend entwickelt sich die Computertechnologie von statischen, fest programmierten logischen Abfolgen zu ergebnisorientierten Assistenten, die sich selbst neu programmieren. Dadurch sind KI-Agenten viel besser in der Lage, komplexe Probleme zu bewältigen. Folglich werden die Besitzer solcher KI-Modelle auch die Besitzer der neuen Betriebssysteme sein, die KI-Agenten antreiben.

## Kontext als neue Grenze

Der Fokus der KI-Ingenieure wird sich vom Aufbau „größerer Modelle“ hin zu „besserem Speicher“ verlagern. Das kann man sich wie folgt vorstellen: Die Modelle wurden aus riesigen Datenpools aufgebaut – sie haben im Wesentlichen das gesamte Internet und darüber hinaus quasi synthetische Daten für Modelltrainingszwecke durchforstet. Dennoch ist der unmittelbare Kontext, der den Modellen zur Verfügung steht – das, woran sie sich aus früheren Diskussionen und Aufgaben „erinnern“ –, relativ gering. Einige neuere Modelle sind bereits in der Lage, zu argumentieren und viel größere Kontexte in Prozesse einzubringen, um weitaus genauer maßgeschneiderte individuelle Antworten zu liefern.

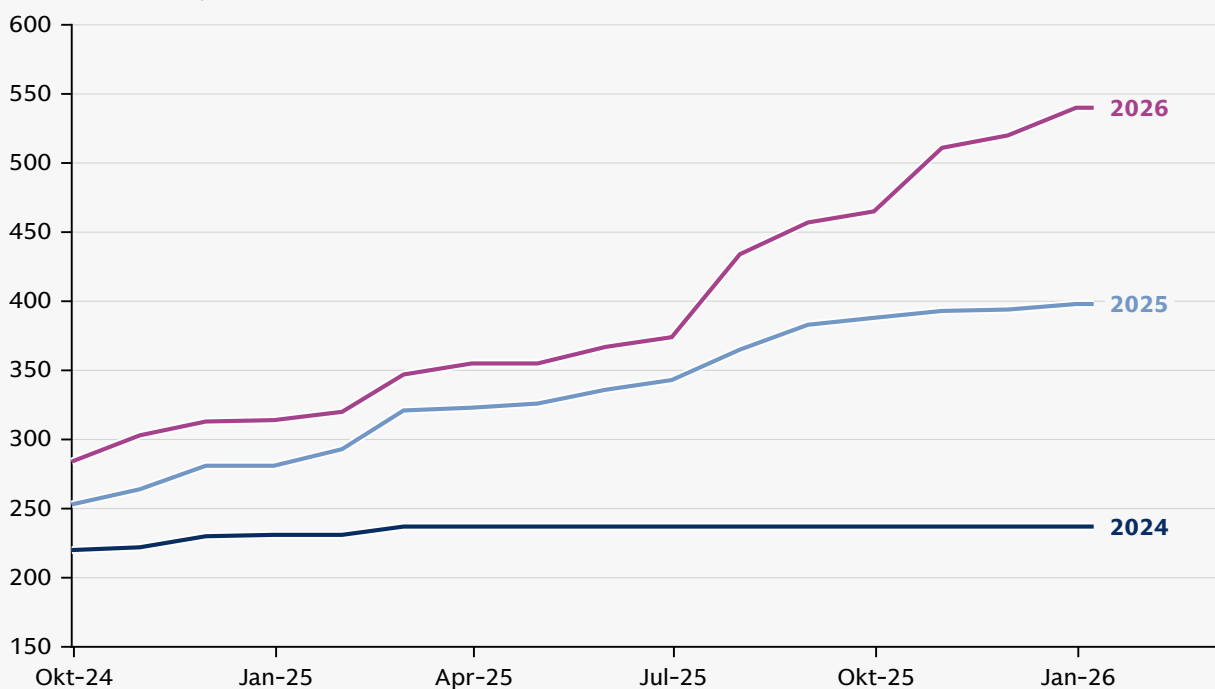
## Der Aufstieg des persönlichen Agenten

Es werden persönliche KI-Agenten auf den Markt kommen, etwas, das Unternehmen mit unterschiedlichem Erfolg angestrebt haben. Was wir heute mit Apps manuell und stückweise erledigen, wird bald automatisch erfolgen. Wenn beispielsweise ein Flug aufgrund der Wetterbedingungen gestrichen wird, weiß ein KI-Agent, dass er den Flug umbuchen, Termine verschieben und Essen für danach bestellen muss (da die Restaurants geschlossen sein werden). Durch KI mit agentenbasierten Fähigkeiten ist dies durchaus möglich.

### Abb. 1: Investitionsschätzungen für 2026 nach oben korrigiert

Die Konsensschätzungen für das Investitionsvolumen von KI-Hyperscalern sind für 2026 noch einmal gestiegen. Wall-Street-Analysten gehen jetzt davon aus, dass die Investitionen der größten Hyperscale-Cloud-Anbieter bei mehr als einer halben Billion Dollar liegen dürften.

Konsensschätzungen für die KI-Investitionen von Hyperscalern, in Milliarden US-Dollar



Quelle: FactSet, Goldman Sachs Global Investment Research, Stand: 9. Januar 2026. Bitte beachten Sie, dass frühere Wertentwicklungen, Simulationen oder Prognosen kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung sind.



## Die Agent-as-a-Service-Wirtschaft

Unternehmen werden davon abkommen, Aufgaben mit menschlichem Personal zu bewältigen, und stattdessen von Menschen koordinierte, spezialisierte Multi-Agent-Teams einsetzen. Anstatt die Arbeit nach geleisteten Stunden zu berechnen, werden diese hybriden Teams aus Menschen und Maschinen den Kunden die Menge der verbrauchten Token – die von KI-Modellen verwendeten Dateneinheiten – in Rechnung stellen.

## Lernen wird zur wichtigsten Fähigkeit

Erfolgreich sein werden diejenigen Arbeitnehmer, die über Fachwissen verfügen und gleichzeitig am ehesten bereit sind, sich anzupassen.

Für diese Arbeitnehmer wird der wichtigste Unterscheidungsfaktor ihre Fähigkeit sein, etwas, das sie seit vielen Jahren tun, neu zu denken – in einer Zeit, in der KI ihnen bei ihrer Arbeit hilft. Dafür gibt es einen aktuellen Präzedenzfall: Mit der Einführung von Computern mussten die Menschen viele Aspekte ihrer Arbeit überdenken. KI bewirkt eine Veränderung von ähnlichem Ausmaß, wodurch Lernen zur wichtigsten Fähigkeit wird.

## Mega-Partnerschaften: Der Gewinner bekommt fast alles

KI ist ein Spiel in großem Maßstab, und es wird Netzwerkeffekte mit sehr großen Partnerschaften entlang der vor- und nachgelagerten Ebenen geben. Übergeordnete Partnerschaften und strategische Allianzen von beispiellosem Ausmaß werden die KI-Landschaft neu gestalten. Diese Netzwerke werden einen sich selbst verstärkenden Kreislauf schaffen, in dem nur eine Handvoll großer Akteure konkurrieren können. Auf diese Weise könnte KI komplexen Großindustrien wie der Luft- und Raumfahrt ähneln, die durch Duopole gekennzeichnet sind.



# Strom ist das neue Kapital

Die Skalierung zur Deckung der KI-Nachfrage hängt nicht nur vom Kapital ab, sondern auch vom Zugang zum Stromnetz: Goldman Sachs Research geht davon aus, dass der Stromverbrauch von Rechenzentren bis 2030 um 175 Prozent gegenüber dem Niveau von 2023 steigen wird (die vorherige Prognose der Goldman Sachs Analysten lag bei einem Anstieg von 165 Prozent). Kapazitätsengpässe, vom Zugang zu neuen Gasturbinenkraftwerken bis hin zur Anbindung an das Stromnetz, bedeuten, dass der Zugang zu elektrischer Energie die richtigen Geschäftsbeziehungen erfordert.

Der schiere Umfang der für KI-Rechenzentren erforderlichen Infrastruktur, die mehrjährige Vorlaufzeit für die Inbetriebnahme neuer Energieanlagen und die rasante Entwicklung von KI-Modellen werden den Energiebedarf im Jahr 2026 weiter verstärken und zu einer Gigawatt-Obergrenze führen. Unternehmen werden darauf bedacht sein, jedes Megawatt Strom für Aktivitäten mit der höchsten Rendite einzusetzen.

---

*Dieser Artikel wird ausschließlich zu Informationszwecken zur Verfügung gestellt. Die in diesem Artikel enthaltenen Informationen stellen keine Empfehlung einer Goldman Sachs-Einheit für den Empfänger dar, und Goldman Sachs erteilt weder durch diesen Artikel noch für den Empfänger eine Finanz-, Wirtschafts-, Rechts-, Anlage-, Buchhaltungs- oder Steuerberatung. Weder Goldman Sachs noch eines seiner verbundenen Unternehmen gibt eine ausdrückliche oder stillschweigende Zusicherung oder Garantie für die Richtigkeit oder Vollständigkeit der in diesem Artikel enthaltenen Aussagen oder Informationen, und jegliche Haftung (einschließlich in Bezug auf direkte, indirekte oder Folgeschäden) wird ausdrücklich abgelehnt.*

*Quelle: Der Beitrag wurde am 22. Januar 2026 unter dem Titel „What to Expect From AI in 2026: Personal Agents, Mega Alliances, and the Gigawatt Ceiling“ auf [www.goldmansachs.com](http://www.goldmansachs.com) im Bereich Insights/Articles veröffentlicht. Bitte beachten Sie, dass die darin getroffenen Aussagen keine Anlageempfehlungen darstellen.*



EUROPÄISCHE KAPITALMÄRKTE, FOLGE I

# Selbstentscheider auf dem Vormarsch

---

Europa steht vor einem Umbruch im Bereich der Privatanleger. Der europäische Markt ist fragmentiert und unterentwickelt. Während in den USA die Nachfrage nach digitalen Anlageplattformen stark gestiegen ist und der Aktienbesitz in der Bevölkerung den höchsten Stand seit der globalen Finanzkrise erreicht hat, hinkt Europa weit hinterher. Wird das so bleiben?



Die Gründe sind vielfältig: Eine fragmentierte Regulierungslandschaft, eine geringere Bedeutung der Aktienmärkte und unterschiedliche kulturelle Einstellungen gegenüber Investitionen sowie unzureichendes Finanzwissen sind seit langem bestehende Hindernisse, die die Akzeptanz im Massenmarkt einschränken. Doch das Engagement von europäischen Anlegern an den Kapitalmärkten könnte in den kommenden Jahren deutlich zunehmen. Die Einstellung gegenüber Investitionen ändert sich allmählich, unterstützt durch ein zunehmend günstigeres regulatorisches und politisches Umfeld, die bevorstehenden Rentenreformen und einen bedeutenden globalen Vermögenstransfer zwischen den Generationen.

## Fünf Schlüsselfaktoren

Europa nähert sich einem Wendepunkt: Die Landschaft der Privatanleger spiegelt nach Meinung der Analysten von Goldman Sachs einen Markt im Wandel wider. Während derzeit „lokale Champions“ die Märkte einzelner Länder dominieren, erweitern digitale Plattformen in ganz Europa ihre Produktpalette und expandieren in neue Regionen. Die Geschäftsmodelle konvergieren, da Plattformen zunehmend als Finanzökosysteme und nicht mehr nur als reine Brokerhäuser agieren. Die Konvergenz zeigt sich in der Funktionsweise der Plattformen, aber auch in ihrer Bewertung.

Anhand eines Fünf-Faktoren-Modells von Goldman Sachs lassen sich die relativen Stärken der europäischen Privatanlegerplattformen vergleichen und bewerten: (1) strukturelle Wachstumskapazität; (2) Widerstandsfähigkeit der Umsatzzusammensetzung; (3) Produkttiefe und Kundenbindung im Plattform-Ökosystem; (4) Marktdurchdringung und Markenstärke; und (5) Größe und Rentabilität. Nach Ansicht der Analysten von Goldman Sachs sind Plattformen mit einer widerstandsfähigen Umsatzzusammensetzung, einer starken Markenpräsenz, einem ökosystemähnlichen Engagement und skalierbaren Betriebsmodellen eher in der Lage, ein strukturell höheres und stabileres Wachstum zu erzielen.

## Der Aufstieg der Selbstentscheider

Der europäische Markt für Privatanleger ist nach wie vor fragmentiert und unterentwickelt und ähnelt damit dem US-Markt vor zwei Jahrzehnten. In den letzten 15 Jahren hat sich die Landschaft für Privatanleger in den USA erheblich verändert, angetrieben durch Rekordstände an





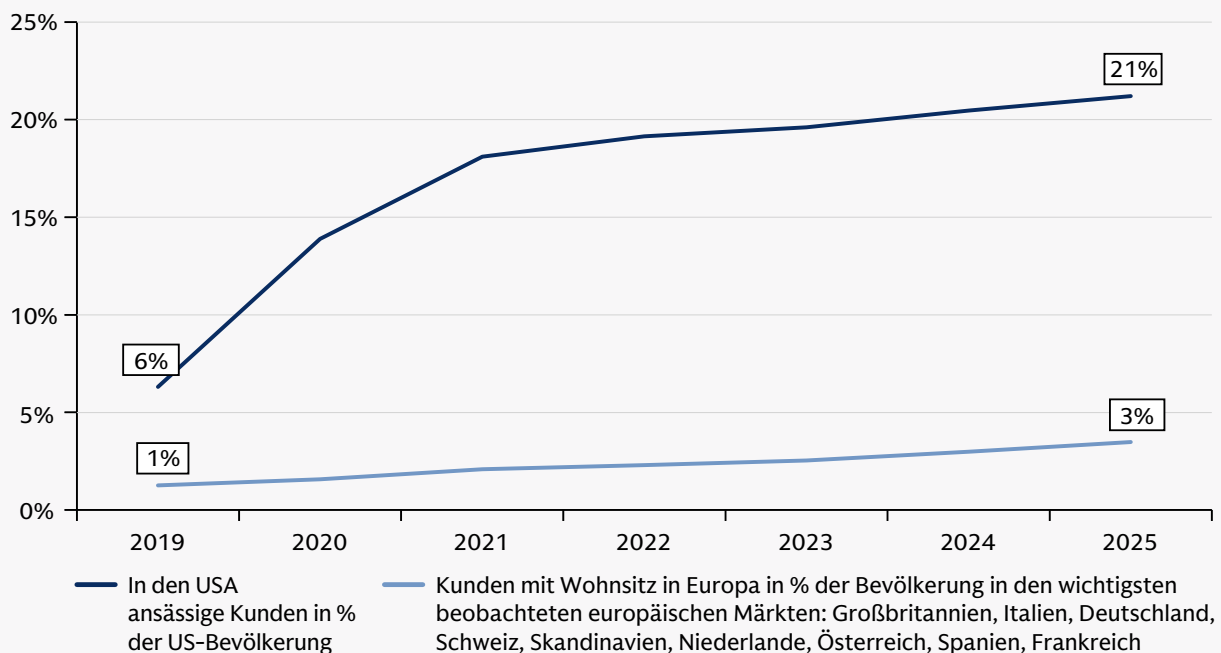
den US-Aktienmärkten, die wachsende Beliebtheit von ETFs, den Anstieg des Engagements von Privatanlegern während der Pandemie und die zunehmende Verfügbarkeit von digitalen Anlageplattformen mit geringen oder gar keinen Gebühren. Infolgedessen hat der Aktienbesitz in der US-Bevölkerung den höchsten Stand seit der globalen Finanzkrise erreicht, während Europa weit hinterherhinkt.

Daher machen die Kunden europäischer Anlageplattformen heute einen deutlich geringeren Anteil an der Gesamtbevölkerung aus als in den USA. Die Analysten von Goldman Sachs erwarten jedoch, dass das Engagement von Anlegern in den kommenden Jahren deutlich zunehmen wird. Sie sehen vier strukturelle Veränderungen, die den Umbruch im europäischen Privatanlegermarkt vorantreiben: (i) eine veränderte Einstellung gegenüber Investitionen in Europa, angetrieben durch die steigende Nachfrage nach ETFs und das wachsende Interesse der jüngeren Generationen; (ii) ein zunehmend unterstützendes regulatorisches und politisches Umfeld, einschließlich der Initiative der Europäischen Kommission zur Schaffung einer Spar- und Investitionsunion; (iii) bevorstehende Rentenreformen, die erhebliches Altersvorsorgekapital freisetzen können; und (iv) einen bedeutenden globalen Vermögenstransfer zwischen den Generationen.

## Abb. 1: USA und Europa – Anteil digitaler Investmentplattformen im Vergleich

Das Wachstum der Plattformkunden beschleunigte sich weltweit nach einem Boom in der Pandemiezeit, wenn auch mit einem wachsenden Vorsprung in den USA. Die europäischen Plattformkunden machen im Vergleich einen deutlich geringeren Anteil an der Gesamtbevölkerung aus.

Plattformkunden/bediente Konten, Prozent der Bevölkerung



Beobachtete US-Unternehmen: Charles Schwab (SCHW), Interactive Brokers (IBKR), Robinhood Markets (HOOD); beobachtete europäische Unternehmen: AJ Bell (AJB), Avanza Bank (AZA), flatexDEGIRO (FTK), SQN, FB Financial (FBK), SAVE. – Quelle: Unternehmensdaten, Weltbank, Visible Alpha Consensus Data (2025e für die US-Konkurrenten), Goldman Sachs Global Investment Research, Stand: 9. Januar 2026. Bitte beachten Sie, dass frühere Wertentwicklungen, Simulationen oder Prognosen kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung sind

## Europäische Privatanleger – ein Markt im Wandel

Die heutige europäische Landschaft für Privatanleger spiegelt bereits einen Markt im Wandel wider. Während die Region nach wie vor von „lokalen Champions“ dominiert wird, die in ihren jeweiligen Heimatmärkten in unterschiedlichen Reifestadien tätig sind, erweitern Plattformen in der gesamten Region stetig ihre Produktpalette und ihr Dienstleistungsangebot und expandieren in neue Regionen. Dies führt zu einer Konvergenz der Geschäftsmodelle, da die meisten Plattformen mittlerweile eher als Finanzökosystem denn als reine Brokerage-Häuser agieren, wodurch sich die strukturellen Unterschiede zwischen den Plattformen verringern.

Angesichts der Konvergenz der Produktangebote entwickelt sich KI zu einem Instrument zur Differenzierung der Effizienz und zur Steigerung der Kundenbindung. Gleichzeitig könnten die Zunahme der internationalen Handelsaktivitäten und der Eintritt globaler Unternehmen den Wettbewerbsdruck erhöhen, insbesondere durch US-amerikanische Akteure, die den Weg der internationalen Expansion bereits beschritten haben, obwohl US-amerikanische Wettbewerber derzeit noch einen relativ geringen Anteil an den Kundenvermögen in den wichtigsten europäischen Märkten halten.

Sollte es langfristig zu einem nachhaltigen Wachstum ausgehend vom derzeit niedrigen Niveau kommen, ist damit zu rechnen, dass der Wettbewerbsdruck zunehmen wird, da die Plattformen im Preiswettbewerb stehen und um Kunden konkurrieren. Auf der anderen Seite erwarten die Goldman Sachs Analysten jedoch, dass die Eintrittsbarrieren für diese Branche im Laufe der Zeit ebenfalls steigen werden, da die Plattformen ihr Produktangebot erweitern, die Kundenbindung erhöhen oder ihre Wettbewerbsposition durch Skaleneffekte verbessern, beispielsweise durch die Vergrößerung ihres Anteils am Handelsvolumen. Bei der Beurteilung dieser langfristigen Marktdynamik in Europa betrachten wir u.a. Schweden, den reifsten Einzelhandelsinvestmentmarkt Europas mit relativ wenigen Akteuren, und Großbritannien sowie





Deutschland, wo es ein hohes Wachstum, aber auch einen verschärften Wettbewerb zwischen einer größeren Anzahl von Plattformen gibt.

Kurzfristig zeigen sich diese Veränderungen nicht nur darin, wie Plattformen operieren, sondern sie wirken sich auch auf deren Bewertung aus.

## Abb. 2: Der europäische Plattformmarkt – eine Auswahl

Der europäische Plattformmarkt wird derzeit von „lokalen Champions“ dominiert, die in ihren jeweiligen Heimatmärkten in unterschiedlichen Reifestadien tätig sind. Die Übersicht zeigt eine Auswahl europäischer Brokerage- und Sparplattformen.

Beispiele lokaler Broker- und Direct-to-Consumer-Plattformen

| Broker-/<br>D2C-Platt-<br>formen                                                                                                                                                                                                                          | Notierungs-<br>land | Markt-<br>kapitalisierung<br>(Mrd. EUR) | Streu-<br>besitz<br>(Prozent) | Bediente<br>Märkte                        | Kunden-<br>konten<br>(Tsd.) | Gesamt-<br>kunden-<br>vermögen |
|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------------------|-----------------------------------------|-------------------------------|-------------------------------------------|-----------------------------|--------------------------------|
| <b>AJ Bell</b>                                                                                                                                                                                                                                            | Groß-<br>britannien | 2,1 Mrd. €                              | 81%                           | Groß-<br>britannien                       | 657                         | 125 Mrd. €                     |
| Plattform, die selbstgesteuerte und von unabhängigen Finanzberatern begleitete Anlagen für den britischen Massenmarkt anbietet. Zu den Kontomodellen gehören individuell gesteuerte Sparkonten (ISAs) und „Self-invested personal pension“-Kontos (SIPPs) |                     |                                         |                               |                                           |                             |                                |
| <b>Avanza</b>                                                                                                                                                                                                                                             | Schweden            | 4,9 Mrd. €                              | 83%                           | Schweden                                  | 2.243                       | 101 Mrd. €                     |
| Selbstverwaltete Anlageplattform für schwedische Sparer und Anleger, bietet Rentenprodukte, Kreditoptionen und Sparprodukte.                                                                                                                              |                     |                                         |                               |                                           |                             |                                |
| <b>FinecoBank</b>                                                                                                                                                                                                                                         | Italien             | 13,8 Mrd. €                             | 100%                          | Italien                                   | 1.790                       | 158 Mrd. €                     |
| Digitale Bank und Anlageplattform, bietet Finanzberatung für Kunden, Kreditoptionen, Zahlungskarten und wahlweise Portfolioverwaltung über Fineco Asset Management.                                                                                       |                     |                                         |                               |                                           |                             |                                |
| <b>Nordnet</b>                                                                                                                                                                                                                                            | Schweden            | 6,2 Mrd. €                              | 76%                           | Skandinavische<br>Länder                  | 2.351                       | 110 Mrd. €                     |
| Skandinavische Plattform für Aktien, Fonds und Derivate. Sparkonten und Hypotheken sowie Renten- und Lebensversicherungsangebote.                                                                                                                         |                     |                                         |                               |                                           |                             |                                |
| <b>Swissquote</b>                                                                                                                                                                                                                                         | Schweiz             | 8,1 Mrd. €                              | 70%                           | Weltweit<br>außer USA,<br>ca. 60% Schweiz | 708                         | 86 Mrd. €                      |
| Digitale Bank und Anlageplattform, bietet Finanzberatung für Kunden, Kreditoptionen, Zahlungskarten und wahlweise Portfolioverwaltung über Fineco Asset Management.                                                                                       |                     |                                         |                               |                                           |                             |                                |
| <b>FlatexDEGIRO</b>                                                                                                                                                                                                                                       | Deutschland         | 4,1 Mrd. €                              | 72%                           | 16 europäische<br>Märkte                  | 3.473                       | 95 Mrd. €                      |
| Europaweite Brokerage-Plattform, die alle wichtigen Anlageklassen einschließlich Devisen und Derivate abdeckt. Kürzlich um Krypto-Handel erweitert, bietet ca. 20 wichtige Kryptowährungen.                                                               |                     |                                         |                               |                                           |                             |                                |

Quelle: Unternehmensdaten, London Stock Exchange Group, LSEG Data & Analytics, Daten zusammengestellt von Goldman Sachs Global Investment Research, Stand: 9. Januar 2026.



## Relative Stärken verschiedener Retail-Investmentplattformen

Nach Jahren erheblicher Bewertungsunterschiede zwischen den europäischen Plattformen hat sich der Sektor in den letzten Jahren angeglichen. Diese Annäherung der Größenordnungen spiegelt nach Ansicht der Analysten von Goldman Sachs wider, dass sich die Plattformen selbst immer ähnlicher werden. Da die Geschäftsmodelle ausgereift sind und sich die Unterschiede in den Wachstumskurven und der Monetarisierung verringern, gehen die Analysten davon aus, dass sich die Differenzierung zunehmend durch konsistentes strukturelles Wachstum, Profitcenterorientierung und Produktinnovation vollziehen wird. Dabei werden Plattformen mit einem stärkeren strukturellen Wachstumsprofil, das auf einem konstanten Kundenwachstum, einer organisch expandierenden Vermögensbasis und dauerhaften Sparströmen beruht, tendenziell mit höheren Bewertungen gehandelt als Wettbewerber, deren Gewinne stärker von Marktzyklen abhängig sind.

Diese langfristigen Faktoren dürften sich als weitaus wichtiger erweisen als kurzfristige Aktien-trends, die aufgrund von Handelsvolumina, Zinsdynamiken oder Veränderungen der Risikobereitschaft schwanken können. Die Fähigkeit einer Plattform, ihre Nutzerbasis stetig zu vergrößern, diese Basis in steigende Vermögenswerte umzuwandeln und den Anteil an den Ersparnissen und Investitionen der Nutzer zu vergrößern, schafft einen sich selbst verstärkenden Expansionskreislauf, der weniger zyklisch ist und die zukünftige Wertschöpfung besser vorhersagen lässt. Darüber hinaus dürften Plattformen, die sich durch eine widerstandsfähige Umsatzzusammensetzung, eine starke Markenpräsenz, ein ökosystemähnliches Engagement und skalierbare Betriebsmodelle auszeichnen, eher in der Lage sein, in den kommenden Jahren ein strukturell höheres und stabileres Wachstum zu erzielen.

---

*Dieser Artikel wird ausschließlich zu Informationszwecken zur Verfügung gestellt. Die in diesem Artikel enthaltenen Informationen stellen keine Empfehlung einer Goldman Sachs-Einheit für den Empfänger dar, und Goldman Sachs erteilt weder durch diesen Artikel noch für den Empfänger eine Finanz-, Wirtschafts-, Rechts-, Anlage-, Buchhaltungs- oder Steuerberatung. Weder Goldman Sachs noch eines seiner verbundenen Unternehmen gibt eine ausdrückliche oder stillschweigende Zusicherung oder Garantie für die Richtigkeit oder Vollständigkeit der in diesem Artikel enthaltenen Aussagen oder Informationen, und jegliche Haftung (einschließlich in Bezug auf direkte, indirekte oder Folgeschäden) wird ausdrücklich abgelehnt.*

*Quelle: Der Beitrag basiert auf dem Report „The Rise of Self-Directed Investing – Assessing European Platform Market Dynamics; Five Initiations“, der am 9. Januar 2026 von Goldman Sachs Research herausgegeben wurde. Bitte beachten Sie, dass die darin getroffenen Aussagen keine Anlageempfehlungen darstellen.*



EUROPÄISCHE KAPITALMÄRKTE, FOLGE II

# Privatanlegermärkte in Europa – eine Investitionslandschaft im Wandel

---

Der europäische Markt für Privatanleger befindet sich heute dort, wo der US-Markt vor zwei Jahrzehnten war – fragmentiert, wenig durchdrungen und bereit für Disruption. Eine zersplitterte Regulierungslandschaft, eine geringere Breite der Aktienmärkte sowie unterschiedliche kulturelle Einstellungen stellen seit langem Hindernisse für die Entwicklung des Privatanlegerengagements an den Kapitalmärkten in Europa dar.



In den letzten 15 Jahren hat sich die Landschaft der Privatanleger in den USA deutlich verändert: Der Aktienbesitz in der Gesamtbevölkerung ist auf dem höchsten Stand seit der globalen Finanzkrise (Quelle: Gallup), und der Anteil der US-Anleger, die einen Teil ihrer monatlichen Ausgaben für Anlagekonten aufwenden, hat sich seit 2010 etwa verdreifacht (Quelle: Bericht des JPMorganChase Institute, „A decade in the market: How retail investing behavior has shifted since 2015“, veröffentlicht im August 2025).

Dieser deutliche Anstieg des Interesses ist zum Teil auf den US-Aktienmarkt, der Rekordhöhen erreicht hat, die stark gestiegene Beliebtheit des ETF-Handels und den pandemiebedingten Anstieg der Einzelhandelsaktivitäten zurückzuführen, verbunden mit der zunehmenden Verfügbarkeit und Zugänglichkeit von digitalen Anlageplattformen mit geringen oder keinen Gebühren. In den USA hat der US-Broker Charles Schwab seit 2010 seine aktive Brokerage-Kundenbasis um das 4,7-fache erweitert, während die Kundenzahlen von Interactive Brokers im gleichen Zeitraum um fast das 27-fache gestiegen sind.

## Aktien in Europa noch immer im Hintertreffen ...

Dieser Trend hat sich in Europa noch nicht durchgesetzt. Historisch gesehen, stellen dort eine fragmentierte Regulierungslandschaft und ein geringeres Wachstum der Aktienmärkte sowie unterschiedliche kulturelle Einstellungen gegenüber Investitionen und ein allgemein geringeres Finanzwissen seit langem Hindernisse für die Akzeptanz durch den Massenmarkt dar. Zwar verzeichneten europäische Plattformen in den Jahren 2020 und 2021 einen ähnlichen Anstieg der Aktivitäten wie in den USA, doch liegen die Gesamtnutzung des Kapitalmarkts und der allgemeine Aktienbesitz nach wie vor weit hinter denen der USA zurück.

## ... doch die Förderung der Vermögensbildung lässt hoffen

Es gibt jedoch Anzeichen, dass einige dieser Hindernisse abgebaut werden könnten. Die Europäische Union konzentriert sich mit Unterstützung der nationalen Regierungen auf die Vereinheitlichung der Regulierung und die Schaffung von Anreizen für die Vermögensbildung von Privatanlegern. Gleichzeitig steht eine umfassende Rentenreform bevor, die eine Ände-



rung der Spargewohnheiten erforderlich macht. Finanzbildungsmaterialien sind mittlerweile weit verbreitet, und in den kommenden Jahren ist ein bedeutender globaler Transfer von Vermögen zwischen den Generationen zu erwarten.

Der adressierbare Markt für europäische Anlageplattformen war in der Vergangenheit durch die geringe Beteiligung von Privatanlegern an den Kapitalmärkten begrenzt, insbesondere im Vergleich zu den USA. Im Jahr 2024 wurden nur etwa 10 Prozent der Finanzanlagen der EU-Haushalte in börsennotierten Aktien gehalten, verglichen mit etwa 35 Prozent in den USA.

Unterdessen belaufen sich die Bargeldbestände in Privatkundeneinlagen in der gesamten EU derzeit auf etwa 9,6 Billionen Euro und liegen damit in etwa auf dem Niveau der USA (etwa 10 Billionen US-Dollar), obwohl die US-Wirtschaft nominal um mehr als 50 Prozent größer ist.

## Zwei Beispiele: Daten zur Vermögensstruktur in Großbritannien und in Schweden

Im Vereinigten Königreich halten 61 Prozent der Erwachsenen mit einem investierbaren Vermögen von 10.000 britischen Pfund oder mehr dieses Vermögen überwiegend in Bargeld (Quelle: Financial Conduct Authority, FCA), wobei dort die Tendenz fortbesteht, dass Anleger Immobilien bevorzugen. Immobilienvermögen macht derzeit 50 Prozent des privaten Vermögens im Vereinigten Königreich aus (Quelle: Aberdeen), während Immobilien in den USA nur etwas mehr als 26 Prozent des Haushaltsvermögens ausmachen (Quelle: Federal Reserve).

Was börsennotierte Aktien betrifft, so haben im Vereinigten Königreich weniger als 25 Prozent der Menschen in den Aktienmarkt investiert (ohne betriebliche Altersvorsorge), verglichen mit fast zwei Dritteln in den USA (Quelle: Hargreaves Lansdown). Unterdessen variiert das europäische Engagement an den Kapitalmärkten deutlich je nach Land, wobei der Aktienbesitz von Privathaushalten in Schweden und den übrigen skandinavischen Ländern häufiger ist als in anderen großen europäischen Volkswirtschaften. In Schweden beispielsweise halten 58 Prozent der Erwachsenen irgendeine Form von Anlage (in Aktien, Fonds, Anleihen, ETFs, einem verwalteten Anlageportfolio, Risikokapital oder Kryptowährungen), verglichen mit 34 Prozent der Erwachsenen in Europa insgesamt (laut BlackRock).

## Finanzbildung trägt zur Verbreiterung der Kapitalmärkte bei

Diese Ungleichheit bei der Teilnahme an den Kapitalmärkten spiegelt mehrere Faktoren wider, darunter: (i) eine fragmentierte Regulierungs- und Produktlandschaft, die das Entstehen großer paneuropäischer Anbieter verhindert hat; (ii) strukturelle Einschränkungen europäischer Plattformen, die in der Vergangenheit ein geringeres Dienstleistungsangebot hatten als ihre US-amerikanischen Pendanten, was ihre Attraktivität einschränkte; und (iii) kulturelle und verhaltensbezogene Unterschiede, darunter eine geringere Risikobereitschaft und ein geringeres Interesse an Finanzmärkten im Vergleich zu den USA.

Darüber hinaus hat zwar das geringe Maß an Finanzwissen zu einem begrenzten Engagement von Privatanlegern in ganz Europa beigetragen, doch auch die zunehmende Finanzberatungs-



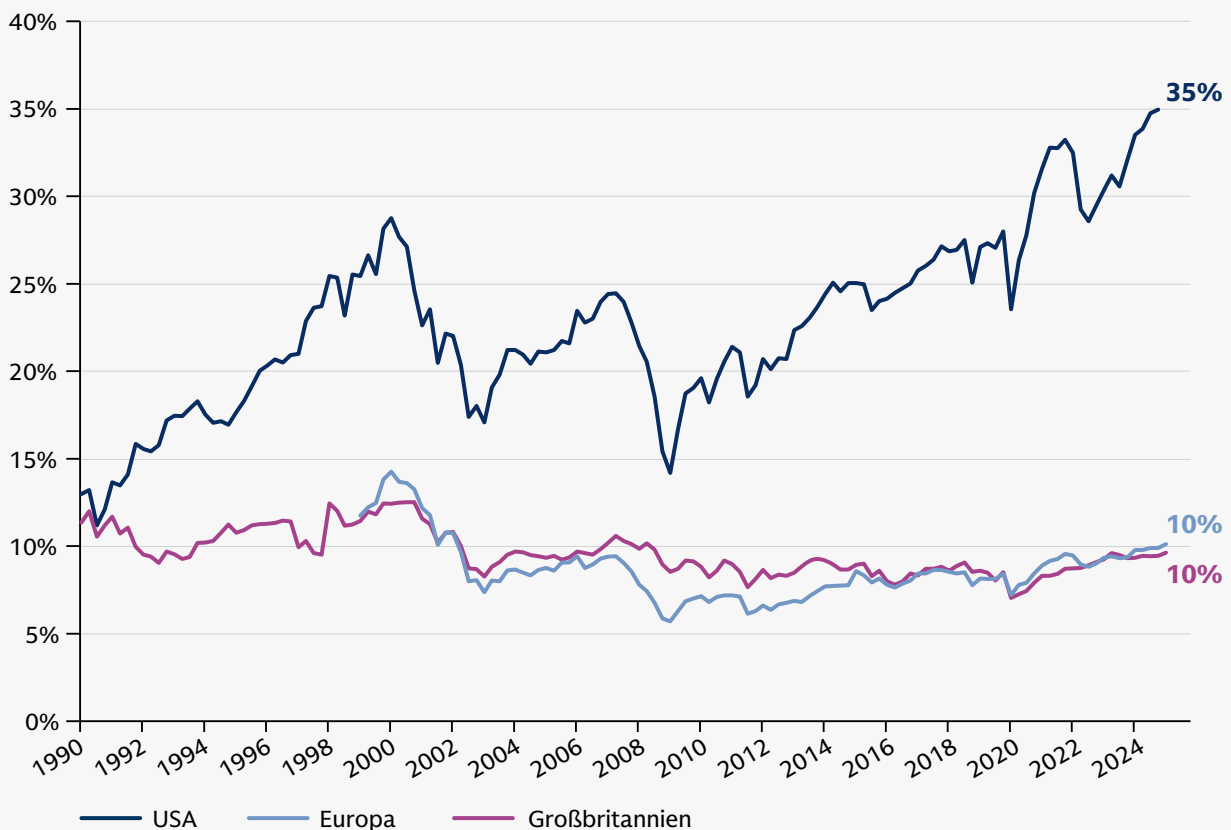
lücke stellt insbesondere im Vereinigten Königreich ein Problem dar. Im Jahr 2024 nahmen nur 9 Prozent der Erwachsenen im Vereinigten Königreich kostenpflichtige Finanzberatung in Anspruch, wobei ansonsten Google die am häufigsten genutzte Quelle für Anlagerecherchen war und jeder fünfte Verbraucher sich durch soziale Medien über Anlagen informierte (laut FCA).

Gleichzeitig haben die jüngsten regulatorischen Änderungen zu einer weiteren Vergrößerung der Beratungslücke geführt. Die 2023 eingeführte Verbraucherplichtverordnung der FCA verpflichtete Berater dazu, die Angemessenheit der Gebühren für die Erbringung laufender Beratungsdienstleistungen für Kunden strenger zu überprüfen. Die Verordnung wirkte als Katalysator für Berater, die Portfolios ihrer Kunden zu durchforsten. Viele kamen zu dem Schluss, dass kleinere Kunden unrentabel waren, und stellten in den Monaten nach der Einführung der Verordnung die Betreuung von durchschnittlich 11 bis 17 Prozent ihrer Kunden ein, was zu einer „zufälligen“ Verteilung der Beratungslücke führte (laut The Lang Cat).

## Abb. 1: Haushalte in Europa besitzen deutlich weniger Aktien als US-Haushalte ...

Der Anteil börsennotierter Aktien an den Finanzanlagen der Haushalte liegt in Europa deutlich hinter dem Aktienengagement in den USA zurück. Dabei hat sich die Schere zwischen den beiden Regionen in den letzten anderthalb Jahrzehnten kontinuierlich weiter geöffnet.

Börsennotierte Aktien als Anteil der Finanzanlagen, in Prozent

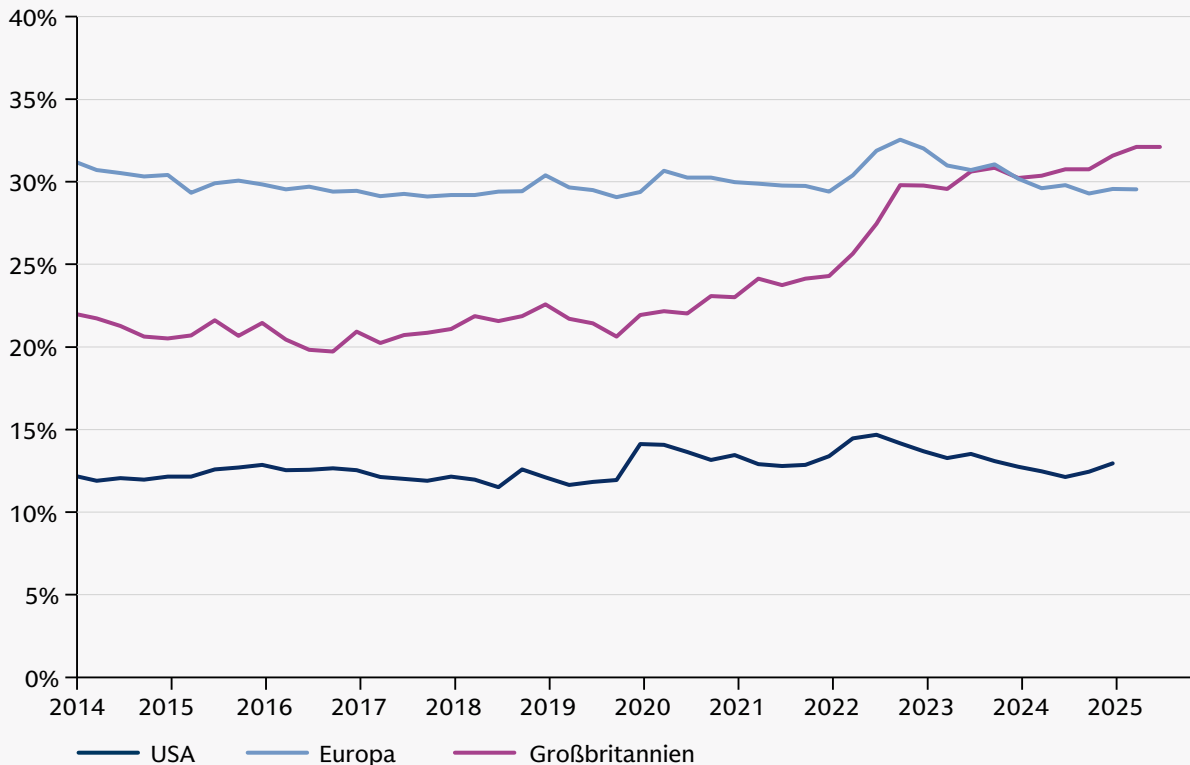


Quelle: Haver, Goldman Sachs Global Investment Research. Stand: März 2025. Grafik ursprünglich veröffentlicht im GS-Aktienstrategiebericht: „Europe Chasing the ‚American Dream‘, Part II“. Bitte beachten Sie, dass frühere Wertentwicklungen, Simulationen oder Prognosen kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung sind.

## Abb. 2: ... während europäische Haushalte zunehmend auch in Großbritannien eher zu Vermögenswerten in Bargeld neigen

Der Anteil von verfügbarem Geldvermögen und Rücklagen an den finanziellen Vermögenswerten der Haushalte ist in den USA geringer als in Europa. Auch in Großbritannien, wo Immobilienbesitz traditionell eine erhebliche Rolle spielt, stieg der Anteil des verfügbaren Geldvermögens.

Geldvermögen und Rücklagen als Anteil der Vermögenswerte, in Prozent



Quelle: Haver, Goldman Sachs Global Investment Research. Stand: März 2025. Bitte beachten Sie, dass frühere Wertentwicklungen, Simulationen oder Prognosen kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung sind.

## Strukturelle Veränderungen, die zu einem steigenden Engagement europäischer Privatanleger an den Kapitalmärkten führen

Die sich wandelnde Einstellung gegenüber Investitionen in Europa hat seit 2020 zu einem Aufschwung im Bereich des digitalen Investierens beigetragen. Die Analysten von Goldman Sachs sehen Anzeichen dafür, dass sich die in Folge I dieses Beitrags, siehe „Selbstentscheider auf dem Vormarsch“, beschriebenen Hemmnisse, die die Nachfrage in Europa in der Vergangenheit begrenzt haben, allmählich abschwächen.

Europäische Plattformanbieter erweitern zunehmend ihr Angebot, um eine breitere Palette von Anlageklassen und Brokerage-Dienstleistungen abzudecken, und das zu relativ geringen Kosten für den Verbraucher. Unterdessen scheint die Investitionsbereitschaft insgesamt zu steigen. Das Engagement am Kapitalmarkt ist unter jüngeren Erwachsenen am höchsten, was darauf hindeutet, dass der verbesserte digitale Zugang in Verbindung mit dem leicht verfügbaren



baren Zugang zu Online-Bildungsmaterial dazu beiträgt, das Verständnis zu fördern und die Attraktivität für eine neue Generation von Anlegern zu steigern, die auch über hohe technologische Kenntnisse verfügt. Eine Studie aus dem Jahr 2025 zu den Anlagegewohnheiten im Vereinigten Königreich ergab, dass 25 Prozent der 25- bis 34-Jährigen im Jahr 2023 investiert hatten, während dieser Anteil in den älteren Altersgruppen deutlich geringer war (Quelle: Investment Association). Gleichzeitig hatten 47 Prozent der britischen Erwachsenen im Alter von 18 bis 34 Jahren in den zwölf Monaten bis September 2025 Geld investiert, verglichen mit nur 23 Prozent der über 55-Jährigen (Quelle: FT Adviser, Stratiphy).

Gleichzeitig bietet die Expansion des ETF-Marktes Privatanlegern einen leichteren Zugang zum Handel mit bekannten Benchmarks und themenbezogenen Wertpapierkörben, oft zu wesentlich geringeren Kosten als bei traditionellen Investmentfonds. Die Beliebtheit dieser Produkte nimmt deutlich zu: Mittlerweile halten 10 Prozent der Erwachsenen in Europa einen ETF, gegenüber 6 Prozent im Jahr 2022 (Quelle: BlackRock).

Diese zunehmende Akzeptanz trägt zu einem deutlichen Anstieg des Online-Wertpapierhandelsvolumens gegenüber dem historisch niedrigen Niveau bei. In Deutschland beispielsweise, wo der ETF-Besitz mittlerweile zu den höchsten in Europa zählt, hat sich das jährliche Online-Handelsvolumen in den drei Jahren bis 2022 mehr als verdreifacht. Zwar verlangsamte sich dieses Wachstum anschließend aufgrund der erhöhten Marktvolatilität und steigender Zinsen, doch werden die Bedingungen nach Ansicht von Goldman Sachs Research nun wieder zunehmend attraktiver für eine erneute Beschleunigung des Engagements von Privatanlegern am Kapitalmarkt.



## Ein zunehmend günstiges regulatorisches und politisches Umfeld trägt zu verstärkter Vermögensbildung bei

Die Europäische Union arbeitet aktiv daran, die Regulierung zu vereinheitlichen und Investitionen durch ihre Initiative zur Schaffung einer Spar- und Investitionsunion zu fördern. Als Teil eines umfassenderen Rahmens zur Verbindung von Sparen und Investieren in der EU hat die Europäische Kommission Privatanlegerinvestitionen als eine der wichtigsten Prioritäten hervorgehoben, wobei ein besonderer Schwerpunkt auf der Altersvorsorge liegt.

Im September 2025 kündigte die Kommission Maßnahmen an, um zum einen die Finanzkompetenz der Bürger zu verbessern, indem EU-weite Sensibilisierungskampagnen durchgeführt und Bildungsinitiativen und Forschungsvorhaben finanziert werden. Gleichzeitig sollen den Bürgern einfachere Möglichkeiten zum Vermögensaufbau geboten werden. Die EU-Kommission empfiehlt daher allen Mitgliedstaaten offiziell, Spar- und Anlagekonten (ISAs) für Privatanleger einzuführen, verbunden mit steuerlichen Anreizen und vereinfachten Steuerverfahren, um die Akzeptanz zu fördern.

Im Vereinigten Königreich hat die FCA in Zusammenarbeit mit der britischen Regierung eine Reihe neuer Maßnahmen vorgeschlagen, die als „Targeted Support“ (gezielte Unterstützung) bezeichnet werden und es Unternehmen ermöglichen sollen, ihren Kunden eine gewisse Orientierung hinsichtlich geeigneter Anlageprodukte zu geben, ohne eine umfassende Beratung anzubieten. Im Rahmen der Vorschläge, die darauf abzielen, die Unterscheidung zwischen umfassender Finanzberatung und vereinfachter Beratung zu klären, können Unternehmen anhand eines Fragebogens die Risikobereitschaft eines Kunden grob einschätzen und ihn dann auf eine Liste potenzieller Produkte verweisen, die seinen Bedürfnissen entsprechen könnten. Die Unternehmen gelten jedoch nicht als umfassende Beratungsdienstleister, wodurch sich ihr Risiko in Bezug auf die Vorschriften zur Verbraucherinformation im Zusammenhang mit der laufenden Beratung verringert. Die Konsultation der FCA zu den Vorschlägen endete Ende August 2025, wobei die Maßnahmen voraussichtlich ab Anfang 2026 umgesetzt werden sollen. Darüber hinaus kündigte die britische Regierung in ihrem jüngsten Novemberhaushalt Maßnahmen zur Senkung der Steuerfreigrenze für Übertragungen auf Cash-ISAs an, um mehr junge Menschen zum Investieren zu ermutigen.



## Vier strukturelle Themen, die die Kapitalmarktteilnahme europäischer Anleger ankurbeln

| Strukturelle Treiber               | 1                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                               | 2                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                              | 3                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                     | 4                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                   |
|------------------------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
|                                    | Wandel der Anlagekultur                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                          | Unterstützende regulatorische/politische Rahmenbedingungen                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                      | Europäische Rentenreformen                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                              | Vermögensübertragung zwischen den Generationen                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                         |
| <b>Kommentar</b>                   | <ul style="list-style-type: none"> <li>• Steigendes Interesse an Investitionen: Schätzungen zufolge halten 117 Millionen Erwachsene in Europa irgendeine Form von Investitionen (in Aktien, Anleihen, Fonds, ETFs oder ein verwaltetes Portfolio), +15% gegenüber 2022 (Quelle: BlackRock)</li> <li>• Wachsende Nachfrage nach ETFs: 10% der europäischen Erwachsenen halten mittlerweile ETFs, gegenüber 6% im Jahr 2022 (Quelle: BlackRock)</li> <li>• Steigende Investitionsbereitschaft, insbesondere bei jungen Menschen: 47% der Erwachsenen im Vereinigten Königreich im Alter von 18 bis 34 Jahren haben in den zwölf Monaten bis September 2025 Geld investiert, verglichen mit nur 23% der über 55-Jährigen (Quelle: FT Adviser, Stratiphy)</li> </ul> | <ul style="list-style-type: none"> <li>• Das Projekt „Spar- und Investitionsunion“ der Europäischen Union sieht Folgendes vor:               <ul style="list-style-type: none"> <li>– Verpflichtung der Mitgliedstaaten, steuerlich begünstigte Spar- und Anlagekonten für Privatkunden anzubieten</li> <li>– Investitionen in Marketing-, Bildungs- und Forschungsprogramme zur Verbesserung der Finanzkompetenz der breiten Bevölkerung</li> </ul> </li> <li>• Gezielte Unterstützungsmaßnahmen der britischen Regierung/FCA sollen potenziellen Anlegern, die sonst möglicherweise in eine wachsende Beratungslücke geraten wären, Orientierung bieten und gleichzeitig junge Menschen durch steuerliche Anreize dazu ermutigen, mit dem Investieren zu beginnen.</li> </ul> | <ul style="list-style-type: none"> <li>• Der allgemeine Übergang von leistungsorientierten zu beitragsorientierten Systemen, darunter auch in zwei der größten Volkswirtschaften Europas (Deutschland und Großbritannien), wird die Verantwortung für die Altersvorsorge auf die Arbeitnehmer verlagern und höhere finanzielle Erträge durch aktive Investitionen erforderlich machen.</li> <li>• Es gibt weitreichende Bestrebungen, die Teilnahme an betrieblichen Altersvorsorgeprogrammen in der gesamten EU zu fördern und Anreize für Arbeitgeberbeiträge zu schaffen.</li> </ul> | <ul style="list-style-type: none"> <li>• Erhebliche bevorstehende Vermögensübertragung zwischen den Generationen: Allein in Europa werden bis 2033 voraussichtlich Vermögenswerte in Höhe von 7,4 Billionen US-Dollar übertragen (Quelle: Altrata), wobei bis 2050 in Großbritannien bis zu 7 Billionen Pfund Sterling den Besitzern wechseln dürften (Quelle: Vanguard).</li> <li>• Die alternde Bevölkerung und die Sparlücke erfordern eine stärkere Fokussierung auf Sparen und Investitionen bei jungen Menschen, da sie dieses Kapital erben werden: 43% der Briten im erwerbsfähigen Alter sparen zu wenig für den Ruhestand (Quelle: Britisches Ministerium für Arbeit und Renten).</li> </ul> |
| <b>Kurzfristige Auswirkungen</b>   | <ul style="list-style-type: none"> <li>• Anhaltendes Kundenwachstum – insbesondere im Inland – und höhere Handelsvolumina – insbesondere bei Fonds und gängigen Anlageklassen</li> <li>• Der Handel mit ausländischen Wertpapieren führt zu höheren Provisionen pro Transaktion</li> </ul>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                       | <ul style="list-style-type: none"> <li>• Leicht unterstützend für das Kundenwachstum und die Bindung bestehender Kunden in naher Zukunft</li> </ul>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                             | <ul style="list-style-type: none"> <li>• Dies wirkt sich leicht positiv auf die Nachfrage nach Altersvorsorgeprodukten und das allgemeine Interesse an Investitionen aus.</li> </ul>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                    | <ul style="list-style-type: none"> <li>• Unterstützend für Kapitalflüsse, da das Sparkapital allmählich von der älteren auf die jüngere Generation übergeht.</li> </ul>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                |
| <b>Kurzfristige Gewinner</b>       | <ul style="list-style-type: none"> <li>• Mehr Transaktionsplattformen</li> </ul>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                 | <ul style="list-style-type: none"> <li>• Geringe unmittelbare Auswirkungen</li> </ul>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                           | <ul style="list-style-type: none"> <li>• Geringe unmittelbare Auswirkungen, aber zunächst Vorteil für Plattformen mit besser entwickelten Rentenangeboten</li> </ul>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                    | <ul style="list-style-type: none"> <li>• Plattformen, die Märkte mit einer höheren Durchdringung von Privatanlegern bedienen, z.B. die skandinavischen Länder.</li> </ul>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                              |
| <b>Längerfristige Auswirkungen</b> | <ul style="list-style-type: none"> <li>• Steigende Nachfrage nach breiterem Spektrum an Handelsfunktionen und Anlageklassen, inklusive Derivaten und Kryptowährungen</li> <li>• Höhere Renditen (im Vergleich zu traditionellen Sparformen) führen zu einem schnelleren Wachstum der Assets unter Custody (AuC; Assets unter Verwahrung)</li> </ul>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                              | <ul style="list-style-type: none"> <li>• Wenn die Maßnahmen erfolgreich sind, könnte dies zu einer höheren Nachfrage führen, insbesondere in Regionen, die in der Vergangenheit unterversorgt waren oder in denen die Finanzkompetenz am geringsten ist</li> </ul>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                              | <ul style="list-style-type: none"> <li>• Potenzial für eine strukturell höhere Nachfrage nach Rentenprodukten, insbesondere selbstverwalteten Renten</li> </ul>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                         | <ul style="list-style-type: none"> <li>• Potenzial für anhaltend höhere Kapitalflüsse über einen Zeitraum von fünf bis 15 Jahren mit einem deutlichen Anstieg des branchenweiten Assets unter Custody (AuC).</li> </ul>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                |
| <b>Langfristige Gewinner</b>       | <ul style="list-style-type: none"> <li>• alle</li> </ul>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                         | <ul style="list-style-type: none"> <li>• Plattformen, die unterversorgte Regionen bedienen, und solche, die von regionsspezifischen Maßnahmen profitieren, z.B. gezielte Unterstützung im Vereinigten Königreich (UKPension)</li> </ul>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                         | <ul style="list-style-type: none"> <li>• Plattformen mit gut entwickelten Rentenprodukten, insbesondere in großen Regionen mit ausgeprägten Veränderungen in der Rentenlandschaft, z.B. Deutschland und Großbritannien</li> </ul>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                       | <ul style="list-style-type: none"> <li>• alle</li> </ul>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                               |

## Auch verbesserte Plattformservices dürften das Engagement europäischer Privatanleger an den Kapitalmärkten beleben

Grundsätzlich erwartet Goldman Sachs Research, dass das Engagement privater Anleger in Europa weiter zunehmen wird, angetrieben von: (i) einem günstigeren regulatorischen und politischen Umfeld, das das Bewusstsein für Kapitalmärkte und die Finanzkompetenz fördert und gleichzeitig Anreize für Investitionen schafft, um das Wirtschaftswachstum anzukurbeln und die Abhängigkeit von staatlichen Mitteln zu verringern; (ii) einer umfassenden Rentenreform auf dem gesamten Kontinent, die zu höheren Beteiligungsquoten und einem aktiveren und renditeorientierteren Ansatz bei der Altersvorsorge führen wird; (iii) der anhaltend steigenden Nachfrage nach ETFs; und (iv) einer anhaltenden Welle jüngerer Anleger, die in den Markt eintreten und in den nächsten zwei Jahrzehnten einen immer größeren Teil des Sparkapitals der privaten Haushalte ausmachen werden. Hinzu kommt nach Ansicht von Goldman Sachs Research ein im Vergleich zu den letzten drei Jahren konjunkturfreundlicheres Umfeld, einschließlich eines Niedrigzinsumfelds, das Geldrücklagen zunehmend unattraktiv machen wird.

Darüber hinaus erwartet Goldman Sachs Research, dass das Angebot für Kunden immer ausgefeilter wird, da sich die Plattformanbieter auf technologische Verbesserungen und die kontinuierliche Erweiterung ihres Dienstleistungsportfolios konzentrieren. Es ist jedoch anzumerken, dass es zwischen den Unternehmen erhebliche Unterschiede hinsichtlich ihres Geschäftsmodells, ihrer geographischen Präsenz und ihrer primären Kundensegmente gibt.

---

*Dieser Artikel wird ausschließlich zu Informationszwecken zur Verfügung gestellt. Die in diesem Artikel enthaltenen Informationen stellen keine Empfehlung einer Goldman Sachs-Einheit für den Empfänger dar, und Goldman Sachs erteilt weder durch diesen Artikel noch für den Empfänger eine Finanz-, Wirtschafts-, Rechts-, Anlage-, Buchhaltungs- oder Steuerberatung. Weder Goldman Sachs noch eines seiner verbundenen Unternehmen gibt eine ausdrückliche oder stillschweigende Zusicherung oder Garantie für die Richtigkeit oder Vollständigkeit der in diesem Artikel enthaltenen Aussagen oder Informationen, und jegliche Haftung (einschließlich in Bezug auf direkte, indirekte oder Folgeschäden) wird ausdrücklich abgelehnt.*

*Quelle: Der Beitrag basiert auf dem Report „The Rise of Self-Directed Investing – Assessing European Platform Market Dynamics; Five Initiations“, der am 9. Januar 2026 von Goldman Sachs Research herausgegeben wurde. Bitte beachten Sie, dass die darin getroffenen Aussagen keine Anlageempfehlungen darstellen.*



DARAN SOLLTEN SIE DENKEN!

# Wirtschafts- und Unternehmenskalender März 2026

---

Aktuelle Termine in unserem Website-Feed →

MONTAG, 2. MÄRZ 2026



## USA: Einkaufsmanagerindex (PMI)

Der Purchasing Managers Index (PMI), auch „ISM® Manufacturing PMI® Report“ oder „ISM-Einkaufsmanagerindex“, ist ein wichtiger und verlässlicher Frühindikator für die wirtschaftliche Aktivität in den USA. Er wird von der Non-Profit-Organisation Institute for Supply Management (ISM) am ersten Geschäftstag im Monat veröffentlicht und zeigt die zu erwartende Auslastung des verarbeitenden Gewerbes.

Quelle: Institute for Supply Management (ISM), weitere Informationen hier →

DONNERSTAG, 5. MÄRZ 2026



## Quartalszahlen und Bilanz Merck KGaA



Die Merck KGaA ist ein Unternehmen der Chemie- und Pharmaziebranche, dessen Anfänge bis ins Jahr 1668 zurückgehen. Heute ist Merck in drei Unternehmensbereiche gegliedert: Healthcare, Life Science und die Flüssigkristall- und Pigmententwicklung und -herstellung. Merck hat rund 63.000 Mitarbeitende in 65 Ländern. Im Geschäftsjahr 2024 hat Merck Umsätze in Höhe von 21,16 Milliarden Euro erzielt (Vorjahr: 20,99 Milliarden Euro). Das Unternehmen präsentiert die Zahlen des vierten Quartals und des Geschäftsjahres 2025 in einer Pressekonferenz und in einer Telefonkonferenz für Analysten.

Quelle: Merck KGaA, weitere Informationen hier →

DIENSTAG, 10. MÄRZ 2026



## WASDE-Bericht

Der monatliche Bericht („World Agricultural Supply and Demand Estimates“, kurz WASDE) des US-Landwirtschaftsministeriums (USDA) liefert umfassende Analysen, Prognosen und Schätzungen zur Entwicklung der Weltagrarmärkte und ermöglicht so eine Beurteilung der globalen Produktion von Weizen, Soja, Mais, Fleisch, Milch und anderen Lebensmitteln sowie Agrarrohstoffen.

Quelle: USDA, weitere Informationen hier →

MITTWOCH, 11. MÄRZ 2026



## Bilanz Wacker Chemie



Der weltweit agierende Chemiekonzern mit Hauptsitz in München legt Finanzzahlen zum Geschäftsjahr 2025 vor. Im Geschäftsjahr 2024 ist der Umsatz um 10,6 Prozent auf 5,72 Milliarden Euro zurückgegangen, beim Konzernergebnis vor Zinsen, Steuern und Abschreibungen (EBITDA) wurde mit 763 Millionen Euro weniger als im Vorjahr erzielt.

Quelle: Wacker Chemie, weitere Informationen hier →

DIENSTAG, 17. MÄRZ 2026



## ZEW-Konjunkturerwartungen

Das Zentrum für Europäische Wirtschaftsforschung (ZEW) veröffentlicht einen Index, der die vorherrschende Stimmung unter bis zu 300 deutschen Finanzanalysten aus Banken, Versicherungen und Unternehmen abbildet. Die monatliche Umfrage bezieht sich auf die Erwartungen zur Entwicklung der sechs wichtigsten internationalen Finanzmärkte. Das ZEW gibt am 17. März 2026 die Zahlen der ZEW-Konjunkturerwartungen für März 2026 heraus.

Quelle: ZEW, weitere Informationen hier →

MITTWOCH, 18. MÄRZ 2026



## Zinsentscheid der Fed – Pressekonferenz

Der Offenmarktausschuss der US-Notenbank („Federal Open Market Committee“) entscheidet über die kurzfristigen Zinssätze. Angesichts einer steigenden Inflation hatte die US-Notenbank im März 2022 die Zinswende eingeleitet. In mehreren Schritten erhöhte der Offenmarktausschuss den Zins weiter. In der Sitzung vom Juli 2023 legte die Fed die Federal Funds Rate 0,25 Punkte höher in einem Zielkorridor von 5,25 Prozent bis 5,50 Prozent fest, an dem die Fed ein Jahr festhielt. In den Sitzungen von September bis Dezember 2024 hat die Fed den Leitzins um 0,5 Prozentpunkte, danach zweimal um 0,25 Prozentpunkte auf dann 4,25 bis 4,50 Prozent gesenkt. In den Sitzungen von Januar 2025 bis Juli 2025 hat die Fed an diesem Zinskorridor festgehalten. Die US-Notenbank hat in den Sitzungen im September 2025, Oktober 2025 und Dezember 2025 beschlossen, die Fed Funds Rate jeweils um 0,25 Prozentpunkte in einem Zielkorridor auf dann 3,50 bis 3,75 Prozent zu senken. Im Statement zum Zinsentscheid wurde diese Entscheidung u.a. mit der Einschätzung begründet, dass die Inflation Fortschritte in Richtung des 2-Prozent-Ziels des Offenmarktausschusses gemacht hat. Das aktuelle Zinsniveau sei angemessen, um den Aufschwung zu stützen und die Beschäftigungs- und Inflationsziele zu erreichen.

Quelle: Federal Reserve, weitere Informationen hier →



DONNERSTAG, 19. MÄRZ 2026



## EZB – Pressekonferenz nach der Ratssitzung

Zu den bedeutenden Aufgaben der EZB gehören die Regulierung der Geldmenge und die Überwachung des europäischen Bankensystems. Im Abstand von zumeist sechs Wochen trifft der EZB-Rat, der sich aus dem Direktorium und den Präsidenten der nationalen Zentralbanken zusammensetzt, seine geldpolitischen Entscheidungen. Auf einer sich anschließenden Pressekonferenz wird bekanntgegeben, ob es zu einer Veränderung des Leitzinses kommt.

Quelle: EZB, weitere Informationen hier →

DONNERSTAG, 19. MÄRZ 2026



## Quartalszahlen FedEx Corporation



Die FedEx Corporation (kurz FedEx) ist ein weltweit tätiges US-amerikanisches Logistik- und Kurierunternehmen. Der Konzern mit Sitz in Memphis (Tennessee) zählt zu den größten Frachtflugunternehmen weltweit, er beschäftigt rund 450.000 (Vollzeit- und Teilzeit-)Mitarbeiter. Das Unternehmen veröffentlicht die Zahlen für das dritte Quartal des Geschäftsjahres 2026. Der Umsatz im Geschäftsjahr 2025 (von 1. Juni 2024 bis 31. Mai 2025) betrug rund 87,6 Milliarden US-Dollar, ein Anstieg von 3 Prozent verglichen mit dem Vorjahr. Der Konzernjahresüberschuss lag bei 6,1 Milliarden US-Dollar.

Quelle: FedEx Corporation, weitere Informationen hier →

DONNERSTAG, 26. MÄRZ 2026



## Quartalszahlen H&M Group

Das schwedische Textilhandelsunternehmen H&M Group, in der Langform Hennes & Mauritz, veröffentlicht Zahlen für die ersten drei Monate des Geschäftsjahres 2026 (Dreimonatsreport: 1. Dezember 2025 bis 28. Februar 2026). H&M besitzt über 4.253 Filialen in 79 Märkten und ist in 60 Märkten mit Onlineshops vertreten (Stand: 2024). Weltweit beschäftigt das Unternehmen 97.710 Mitarbeiter (Stand: 2024). Der Umsatz im Geschäftsjahr 2024 betrug rund 234,48 Milliarden Schwedische Kronen (SEK), im Vorjahr lag der Umsatz bei rund 236 Milliarden SEK. Der Gewinn vor Steuern lag bei 17,3 Milliarden Schwedischen Kronen.

Quelle: H&M Group, weitere Informationen hier →



# Hinweise | Risiken | Impressum

---

Alle Angaben in der Goldman Sachs KnowHow kompakt dienen ausschließlich der Investoreninformation. Sie können eine persönliche Anlageberatung nicht ersetzen und gelten nicht als Angebot zum Kauf oder Verkauf bestimmter Finanzprodukte.



## Hinweise

Bitte beachten Sie bei allen Charts, dass frühere Wertentwicklungen kein verlässlicher Indikator für künftige Wertentwicklungen sind.

## Allgemeine Risiken von Optionsscheinen und Zertifikaten

Die in dieser Ausgabe von Goldman Sachs KnowHow kompakt beschriebenen Anleihen, Optionsscheine und Zertifikate (nachstehend zusammen als die „Wertpapiere“ bezeichnet) gewähren dem Inhaber das Recht, von der Emittentin, der Goldman, Sachs & Co. Wertpapier GmbH, der Goldman Sachs Finance Corp International Ltd bzw. der Goldman Sachs Bank Europe SE, unter bestimmten Voraussetzungen, die in den für das jeweilige Wertpapier aufgestellten Bedingungen enthalten sind, die Zahlung eines Geldbetrages oder Lieferung des Basiswerts zu verlangen. Daneben besteht ein Recht auf Zinszahlungen, sofern dies in den den Wertpapieren zugrundeliegenden Bedingungen vorgesehen ist. Darüber hinaus besteht kein Recht auf Zinszahlung, Dividendenzahlung oder sonstige laufende Erträge, durch die eventuelle Wertverluste kompensiert werden könnten.

Durch den Erwerb der Wertpapiere übernimmt der Anleger das Bonitätsrisiko der Emittentin und, sofern für die Wertpapiere eine Garantie von The Goldman Sachs Group Inc. (die „Garantin“) besteht, der Garantin. Dies bedeutet, dass der Anleger im Falle einer Insolvenz oder sonstigen Zahlungsunfähigkeit der Emittentin und, sofern relevant, der Garantin das Risiko eines kompletten Wertverlustes der Wertpapiere hat. Sonstige, über die etwaige Garantie hinausgehende Sicherheiten oder Sicherungseinrichtungen bestehen für die Wertpapiere nicht. Der Anleger sollte sich daher während der Laufzeit eines von ihm erworbenen Wertpapiers laufend über die Bonität der Emittentin und, sofern relevant, der Garantin informieren.

Sofern die Laufzeit der Wertpapiere begrenzt ist, ist zu beachten, dass während der Laufzeit der Wertpapiere eintretende Kursverluste nicht durch etwaige spätere Kursgewinne ausgeglichen werden können. Es besteht das Risiko eines Totalverlustes des beim Erwerb der Wertpapiere gezahlten Kaufpreises einschließlich der mit dem Kauf verbundenen Kosten, und zwar unabhängig von der finanziellen Leistungsfähigkeit der Emittentin und, sofern relevant, der Garantin.

Bei Wertpapieren ohne festgelegte Laufzeit ist zu beachten, dass die Emittentin das Recht hat, die Wertpapiere ordentlich zu kündigen. Daneben kann, sofern dies in den den jeweiligen Wertpapieren zugrundeliegenden Bedingungen vorgesehen ist, die Laufzeit auch beendet werden, wenn ein Knock-out-Ereignis eintritt. In diesen Fällen ist der Anleger dem Risiko ausgesetzt, dass seine Erwartungen auf einen Wertzuwachs der Wertpapiere aufgrund der Laufzeitbeendigung nicht mehr erfüllt werden können.

Der Wert der Wertpapiere wird nicht nur von den Kursveränderungen des dem Wertpapier zugrunde liegenden Instruments (z.B. einer Aktie, eines Index etc., des „Basiswertes“) bestimmt, sondern zusätzlich u.a. von der Laufzeit der Wertpapiere, der Volatilität des Basiswertes und dem gesamtwirtschaftlichen Zinsniveau. Eine Wertminderung der Wertpapiere kann während der Laufzeit daher selbst dann eintreten, wenn der Kurs des Basiswertes konstant bleibt.

Goldman Sachs kann an Geschäften mit dem Basiswert für eigene oder fremde Rechnung beteiligt sein, weitere derivative Wertpapiere ausgeben, die gleiche oder ähnliche Ausstattungsmerkmale wie die hier beschriebenen Wertpapiere aufweisen sowie Absicherungsgeschäfte zur Absicherung ihrer Positionen vornehmen. Diese Maßnahmen können den Preis der Wertpapiere positiv oder negativ beeinflussen. Weitere Informationen sind auf Anfrage erhältlich.

Der Wert der Wertpapiere wird durch den Wert des Basiswerts und andere Faktoren bestimmt. Er wird unmittelbar nach dem Erwerb, sofern keine Veränderungen in den Marktbedingungen oder in anderen relevanten Faktoren eingetreten sind, niedriger sein als der ursprüngliche Emissionspreis. Der von dritten Händlern gestellte Preis kann von dem von Goldman Sachs bestimmten Preis der Wertpapiere erheblich abweichen. Anleger müssen damit rechnen, dass sie bei einem Verkauf der Wertpapiere eine Gebühr und einen Händlerabschlag bezahlen müssen. Weitere Angaben zur Preisbildung der Wertpapiere sind in dem jeweiligen Prospekt enthalten. Dort finden sich auch für die seit dem 1. November 2007 begebenen Wertpapiere nähere Angaben zu etwaigen Provisionszahlungen, die im Verkaufspreis enthalten sein können.



Bei Wertpapieren, die sich auf einen in Fremdwährung notierten Basiswert beziehen, hängt die Wertentwicklung nicht allein vom Kurs des Basiswertes, sondern auch von der Entwicklung der Fremdwährung ab. Ungünstige Bewegungen an den Währungsmärkten können das Verlustrisiko erhöhen.

Kosten, die beim Kauf oder Verkauf der Wertpapiere anfallen, vermindern die Gewinnchancen des Anlegers. Informieren Sie sich deshalb vor Erwerb des Wertpapiers über alle beim Kauf und Verkauf anfallenden Kosten.

Während der Laufzeit der Wertpapiere können nicht immer Geschäfte abgeschlossen werden, durch die Ihre anfänglichen Risiken ausgeschlossen oder wenigstens eingeschränkt werden. Ob solche Geschäfte möglich sind, hängt von den Marktbedingungen ab und kann eventuell nur zu einem ungünstigeren Marktpreis geschehen. Auch hierdurch kann ein Verlust entstehen.

Wenn Sie den Erwerb der Wertpapiere mit Kredit finanzieren, müssen Sie beim Nichteintritt Ihrer Erwartungen nicht nur den eingetretenen Verlust hinnehmen, sondern auch den Kredit verzinsen und zurückzahlen. Dadurch erhöht sich Ihr Verlustrisiko erheblich.

Die Wertpapiere können gegebenenfalls einen sogenannten Hebeleffekt aufweisen, d.h. eine Veränderung des Kurses des Basiswerts führt zu einer überproportionalen Veränderung des Preises der Wertpapiere. Die Wertpapiere können daher überproportionale Verlustrisiken im Vergleich zu einer direkten Anlage in den Basiswert beinhalten. Beim Kauf bestimmter Wertpapiere ist deshalb zu berücksichtigen, dass je größer der Hebeleffekt der Wertpapiere ist, desto größer auch das mit ihnen verbundene Verlustrisiko ist. Ferner ist zu beachten, dass der Hebeleffekt typischerweise umso größer ist, je kürzer die (Rest-)Laufzeit der Wertpapiere ist.

## Rechtliche Hinweise

Sie sind im Begriff, ein Produkt zu erwerben, das nicht einfach ist und schwer zu verstehen sein kann. Dies ist kein Angebot und keine Empfehlung zum Kauf von Wertpapieren.

Die in diesem Dokument enthaltenen Angaben stellen keine Anlageberatung und keine Anlagestrategieempfehlung bzw. Anlageempfehlung gemäß § 85 WpHG dar, sondern dienen ausschließlich der Produktbeschreibung. Sie genügen nicht den gesetzlichen Anforderungen zur Gewährleistung der Unvoreingenommenheit der Finanzanalyse und unterliegen keinem Verbot des Handels vor der Veröffentlichung von Finanzanalysen.

Diese Information stellt keinen Prospekt dar und dient Werbezwecken. Rechtlich verbindlich sind alleine die jeweiligen Endgültigen Bedingungen zusammen mit dem maßgeblichen Basisprospekt gegebenenfalls aktualisiert durch Nachträge (jeweils zusammen der „Prospekt“). Diese Dokumente können in elektronischer Form unter [www.gs.de](http://www.gs.de) unter Eingabe der jeweiligen Wertpapierkennnummer (WKN oder ISIN) des Wertpapiers bzw. der jeweilige Basisprospekt unter <https://www.gs.de/de/info/dokumente/basisprospekte> abgerufen werden und können auf Verlangen von der Goldman Sachs Bank Europe SE, Zertifikate-Abteilung, Marienturm, Taunusanlage 9–10, 60329 Frankfurt am Main, kostenlos auf einem dauerhaften Datenträger, oder, soweit dies ausdrücklich gewünscht ist, in Papierform zur Verfügung gestellt werden. Um potenzielle Risiken und Chancen der Entscheidung, in das Wertpapier zu investieren, vollends zu verstehen, wird ausdrücklich empfohlen, diese Dokumente zu den Chancen und Risiken einschließlich des emittenten- und gegebenenfalls produktspezifischen Totalverlustrisikos zu lesen und etwaige Fragen mit Ihrem Finanzberater zu besprechen.

Die in diesem Dokument enthaltenen Aussagen, Bewertungen, Prognosen oder Informationen zu Kursentwicklungen wurden nach bestem Wissen auf Grundlage von öffentlich zugänglichen Daten, Quellen und Methoden getroffen, die Goldman Sachs für zuverlässig erachtet, ohne diese Information selbst verifiziert zu haben. Sie geben den Stand vom Erscheinungsdatum dieses Dokuments wieder und werden vor einem späteren Versand oder einer andersartigen Bereitstellung nicht aktualisiert, auch wenn sich die gesetzlichen Rahmenbedingungen ändern. Bitte beachten Sie, dass Aussagen über zukünftige wirtschaftliche Entwicklungen grundsätzlich auf Annahmen und Einschätzungen basieren, die sich im Zeitablauf als nicht zutreffend erweisen können. Die Unternehmen der Goldman Sachs Gruppe übernehmen daher keine Gewähr für die Vollständigkeit und Richtigkeit der in diesem Dokument getroffenen Aussagen, Bewertungen, das Eintreten von Prognosen oder die Richtigkeit von Kursinformationen.

Weitere Kursinformationen, insbesondere Informationen zu früheren Wertentwicklungen des Basiswerts, können Sie an der im jeweiligen Prospekt angegebenen Fundstelle zu dem jeweiligen Wertpapier finden. Historische Wertentwicklungen stellen keinen verlässlichen Indikator für die künftige Wertentwicklung des Basiswerts oder der Wertpapiere dar.

Die Emittentin behält sich vor, die Emissionsgröße jederzeit zu erhöhen.

Die Wertpapiere sind ausschließlich für Anleger in Deutschland und, sofern dies in den Endgültigen Bedingungen zu den Wertpapieren vorgesehen ist, Österreich bestimmt.

Die Wertpapiere dürfen weder in den USA, noch an bzw. zu Gunsten von US-Staatsangehörigen, angeboten oder verkauft werden. Dieses Dokument darf nicht in den USA verbreitet werden. Weitere Verkaufsbeschränkungen sind in dem jeweiligen Prospekt enthalten.

## Disclaimer

### S&P 500®

Standard & Poor's, S&P, S&P/IFCI INDEXES, S&P/IFCI, S&P/IFCG and S&P/IFCG Frontier Markets are trademarks of The McGraw-Hill Companies, Inc. and have been licensed for use by Goldman Sachs & Co., Inc. IFCG and IFCI are trademarks of the International Finance Corporation. The Product is not sponsored or endorsed by S&P.

## Impressum

**Goldman  
Sachs**

### Goldman Sachs Bank Europe SE

Marienturm | Taunusanlage 9–10 | 60329 Frankfurt am Main  
Telefon: 0800 67 463 67 | E-Mail: [zertifikate@gs.com](mailto:zertifikate@gs.com)  
Internet: [www.gs.de](http://www.gs.de)

**Rechtsform:** Goldman Sachs Bank Europe SE ist ein in Deutschland in der Rechtsform einer Europäischen Gesellschaft (Societas Europaea) eingetragenes Kreditinstitut mit dem Sitz in Frankfurt am Main, Deutschland.

**Handelsregister und Registernummer:** Amtsgericht Frankfurt am Main – HRB 114190

**Vertretungsberechtigte:** Goldman Sachs Bank Europe SE wird durch den Vorstand vertreten.

**Vorstand der Goldman Sachs Bank Europe SE:** Dr. Wolfgang Fink (Vorsitzender) | Robert Charnley | Peter Hermann | Lear Janiv | Jonathan Bury | Michael Holmes | Michael Trokoudes  
Adresse: Marienturm, Taunusanlage 9–10, 60329 Frankfurt am Main

**Vorsitzender des Aufsichtsrats der Goldman Sachs Bank Europe SE:** Richard J. Gnodde

**Aufsichtsbehörde:** Im Rahmen des Einheitlichen Aufsichtsmechanismus (Single Supervisory Mechanism) unterliegt die Goldman Sachs Bank Europe SE der direkten Bankenaufsicht durch die Europäische Zentralbank (Adresse: Europäische Zentralbank, Sonnemannstraße 20, 60314 Frankfurt am Main, Deutschland) sowie im Übrigen der Aufsicht durch die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht – BaFin (Adresse: Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht, Graurheindorfer Str. 108, 53117 Bonn, Deutschland) und der Deutschen Bundesbank (Adresse: Deutsche Bundesbank, Wilhelm-Epstein-Straße 14, 60431 Frankfurt am Main, Deutschland).

**USt.-ID:** DE112006422

## Redaktionelle Gestaltung

### Verantwortlicher für journalistisch-redaktionelle Inhalte:

Philipp Möbius | Marienturm | Taunusanlage 9–10 | 60329 Frankfurt am Main

**Redaktionelles Konzept:** derimedia GmbH | Düsseldorf | E-Mail: [info@derimedia.de](mailto:info@derimedia.de)

**Lektorat:** Anna-Luise Knetsch

**Konzeption, Layout:** dpwplus | Essen | E-Mail: [info@dpwplus.de](mailto:info@dpwplus.de) | [www.dpwplus.de](http://www.dpwplus.de)

**Fotonachweise:** Adobe Stock – S. 1: Martin Schlecht | S. 2: Sashkin | S. 3: phonlamaipphoto  
S. 5: peshkova | S. 6: Sepia100 | S. 7: Savvapanf Photo © | S. 8: Alex from the Rock | S. 10: santiago silver  
S. 12: Montri | S. 13: Symbiot | S. 14: peterschreiber.media | S. 18: Westlight | S. 19: THAWEERAT  
S. 22: Wellnhofer Designs | S. 23: Luxetify | S. 24: weera pong | S. 25: alphaspirt | S. 26: SeanPavonePhoto