



HIGHLIGHTS | MÄRZ/APRIL 2026

KnowHow kompakt

Aktuelle Analysen aus dem Finanzsektor

Inhalt

-
- 02–12 GLOBALE WACHSTUMSAUSSICHTEN: Die größten Volkswirtschaften der Welt im Jahr 2026
-
- 13–16 ROHSTOFFE: Wie wird sich der Iran-Konflikt auf die Ölpreise auswirken?
-
- 17–22 INTERVIEW: „Europa hat einen Vorsprung bei der Entwicklung von KI-Anwendungen“
-
- 23–27 MÄRKTE: Können Value-Aktien von der KI-Rally profitieren?
-
- 28–31 MÄRKTE: Welche Softwareunternehmen werden von KI profitieren?
-
- 32–37 DARAN SOLLTEN SIE DENKEN! Wirtschafts- und Unternehmenskalender April 2026
-
- 38–42 Hinweise, Risiken und Impressum
-



Globale Wachstumsaussichten

Die größten Volkswirtschaften der Welt im Jahr 2026

Goldman Sachs Research erwartet für 2026 ein „robustes“ globales Wirtschaftswachstum, wobei einige der größten Volkswirtschaften der Welt von höheren Staatsausgaben, sinkenden Leitzinsen und geringeren Auswirkungen von Zöllen profitieren werden.

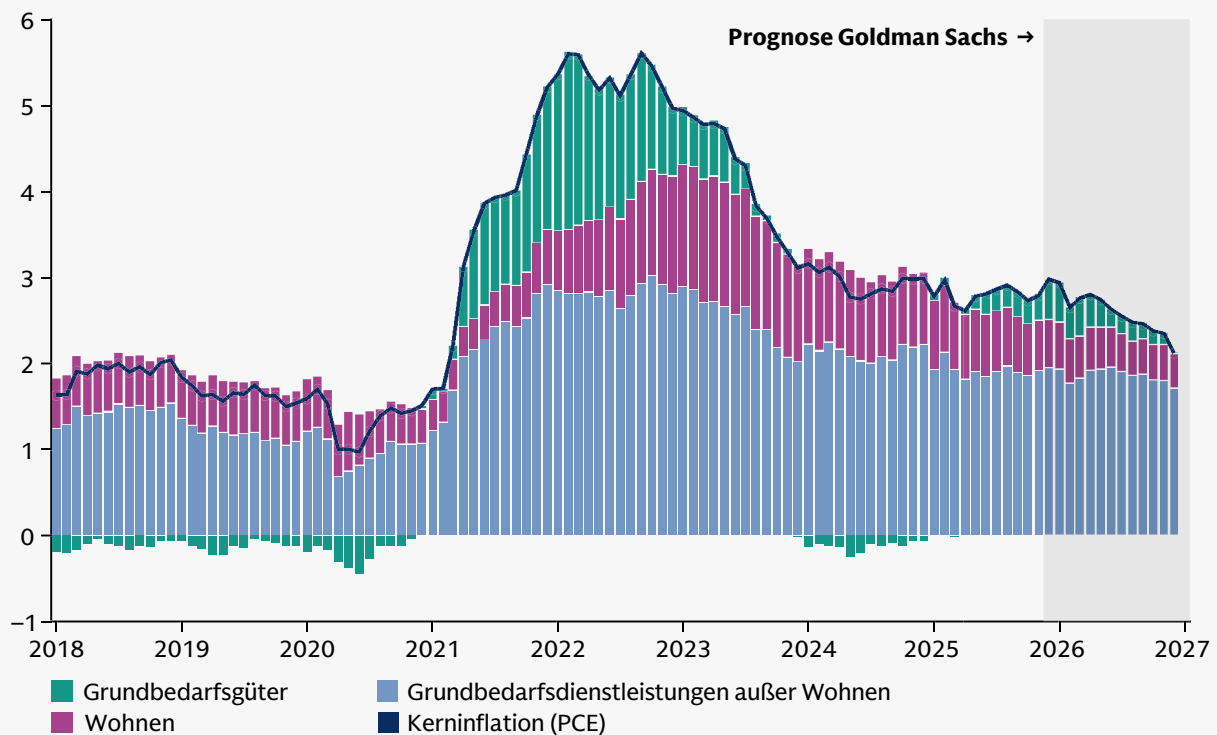
Insgesamt prognostiziert Goldman Sachs Research für 2026 einen Anstieg des globalen realen (inflationsbereinigten) BIP um 2,9 Prozent – und liegt damit über der Konsensschätzung von 2,7 Prozent. Für viele große Volkswirtschaften entsprechen die Prognosen von Goldman Sachs Research den Konsensschätzungen der von Bloomberg befragten Wirtschaftsexperten oder liegen sogar darüber.

Es folgen hier die Prognosen von Goldman Sachs Research für 2026 für einige der größten Volkswirtschaften der Welt. Alle Prognosen beziehen sich auf einen Jahresvergleich.

Abb. 1: Die USA – Solides Wachstum, niedrige Inflation und ein instabiler Arbeitsmarkt

Der „Personal Consumption Expenditures Price Index“ (PCE) erfasst Preisveränderungen bei Gütern und Dienstleistungen, für die Verbraucher Geld ausgeben. Der Index ist bereinigt um saisonal schwankende Produkte wie Nahrungsmittel und Energie. Der Chart zeigt den Beitrag der gemessenen Sektoren zur Kerninflation.

Beitrag zur Kerninflation des PCE im Jahresvergleich, Prozentpunkte



Quelle: Department of Commerce, Goldman Sachs Research, Stand 27. Februar 2026. Bitte beachten Sie, dass frühere Wertentwicklungen, Simulationen oder Prognosen kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung sind.

Die Ökonomen von Goldman Sachs sind (im Vergleich zum Konsens) hinsichtlich der US-Wirtschaft deutlich optimistischer. Sie prognostizieren für 2026 ein reales BIP-Wachstum von 2,8 Prozent, während der Konsens bei 2,2 Prozent liegt.

Der wichtigste Treiber ist, dass die Belastungen durch Zollerhöhungen durch die im „One Big Beautiful Bill Act“ enthaltenen Unternehmens- und Einkommensteuersenkungen ausgeglichen werden dürften. Reallohnzuwächse und steigender Wohlstand dürften ebenfalls

dazu beitragen, das Wachstum der Konsumausgaben aufrechtzuerhalten, sagt David Mericle, Chefökonom für die USA, zumal auch „neue Steueranreize, günstigere Finanzierungsbedingungen und geringere politische Unsicherheit die Unternehmensinvestitionen ankurbeln dürften“.

Goldman Sachs Research geht davon aus, dass die Inflation in den USA im Jahr 2026 weiter sinken wird. Das US-Wirtschaftsteam schätzt, dass die Kerninflation der privaten Konsumausgaben von 3 Prozent im Jahr 2025 auf 2,2 Prozent im Dezember 2026 sinken wird, da die Auswirkungen der Zölle nachlassen.

„Unsere stärkste Überzeugung für 2026 ist unsere über dem Konsens liegende BIP-Wachstumsprognose und unsere unter dem Konsens liegende Inflationsprognose. Die Aussichten für den Arbeitsmarkt sind unsicherer – wir gehen von einer Stabilisierung aus, sehen jedoch die Möglichkeit einer weiteren Abschwächung als das Hauptrisiko für 2026.“

David Mericle | Chefökonom für die USA

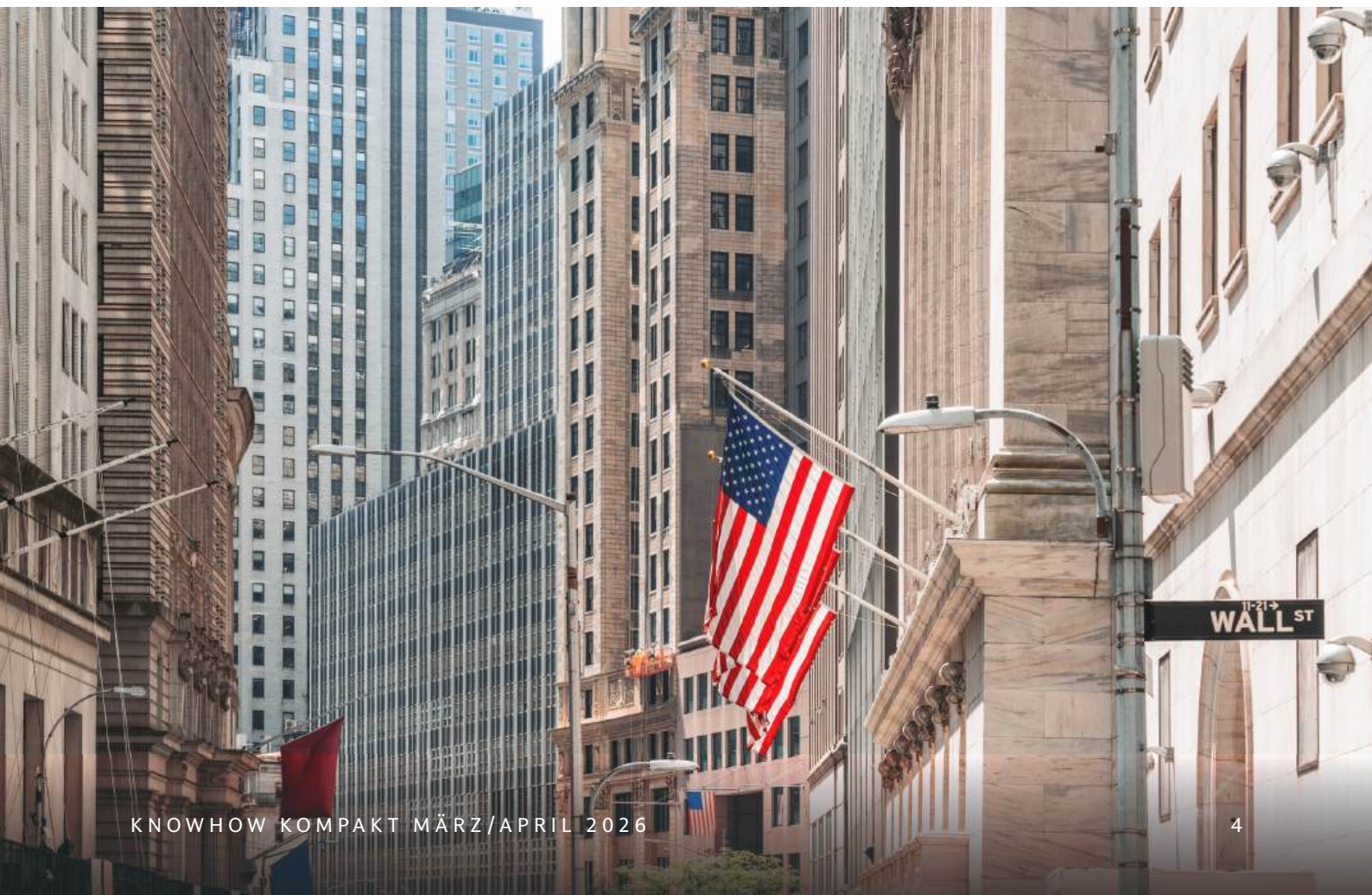
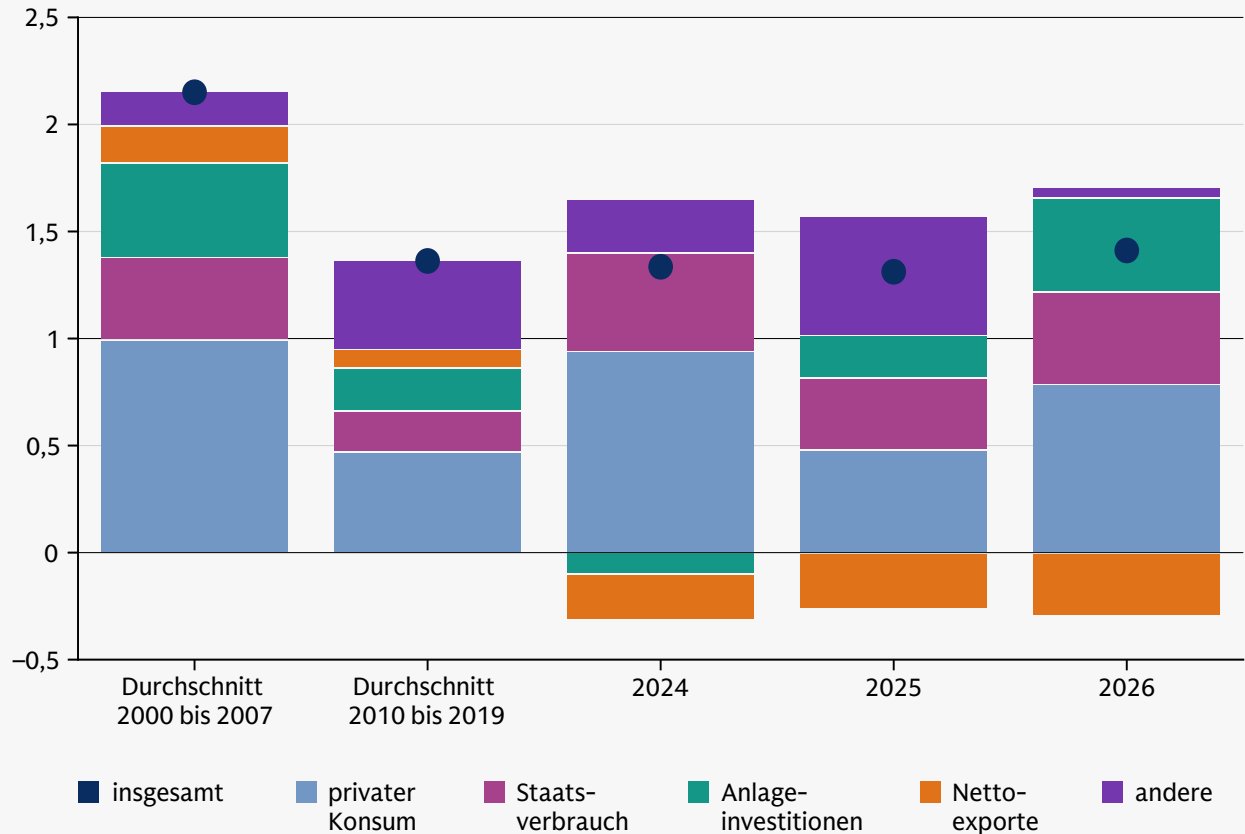


Abb. 2: Der Euroraum – Leichte Verbesserung des Wachstums

Der Chart zeigt den Beitrag verschiedener Sektoren zum realen BIP-Wachstum im Euroraum im 4. Quartal. Die Position „andere“ umfasst Kapitalinvestitionen und andere Investitionen, darunter geistiges Eigentum sowie Grund und Boden. Die Daten für 2025 und 2026 basieren vollständig oder teilweise auf Prognosen von Goldman Sachs.

Beitrag zum realen BIP-Wachstum des Euroraums im Q-4-Vergleich, Prozentpunkte



Quelle: Haver Analytics, Goldman Sachs Research, Stand 27. Februar 2026. Bitte beachten Sie, dass frühere Wertentwicklungen, Simulationen oder Prognosen kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung sind.

Goldman Sachs Research prognostiziert für dieses Jahr ein Wachstum der Wirtschaft im Euroraum von 1,3 Prozent – das entspricht dem Tempo des Vorjahres und liegt in etwa im Einklang mit den Konsensschätzungen.

Höhere Staatsausgaben in Deutschland dürften das BIP-Wachstum in der größten Volkswirtschaft der Region im Jahr 2026 um einen halben Prozentpunkt steigen lassen. Unterdessen wird erwartet, dass Spanien mit einem geschätzten Wachstum von 2,4 Prozent in diesem Jahr die leistungstärkste große Volkswirtschaft Europas sein wird, unterstützt durch seine expandierenden professionellen Dienstleistungen.

Und während die EU-Exporte in die USA stark zurückgegangen sind, hat sich die Nachfrage in anderen Exportländern besser gehalten. „Dies stützt unsere Einschätzung, dass der durch Zölle verursachte Wachstumsrückgang seinen Höhepunkt wahrscheinlich erreicht hat und bis 2026 nachlassen wird“, erklärt Jari Stehn, Chefökonom für Europa.

„Wir gehen davon aus, dass 2026 aufgrund der deutschen Fiskalexpansion, der nachlassenden globalen Zollkonflikte und der robusten Konsumausgaben ein besseres Jahr für die Wirtschaft der Eurozone sein wird als 2025.“

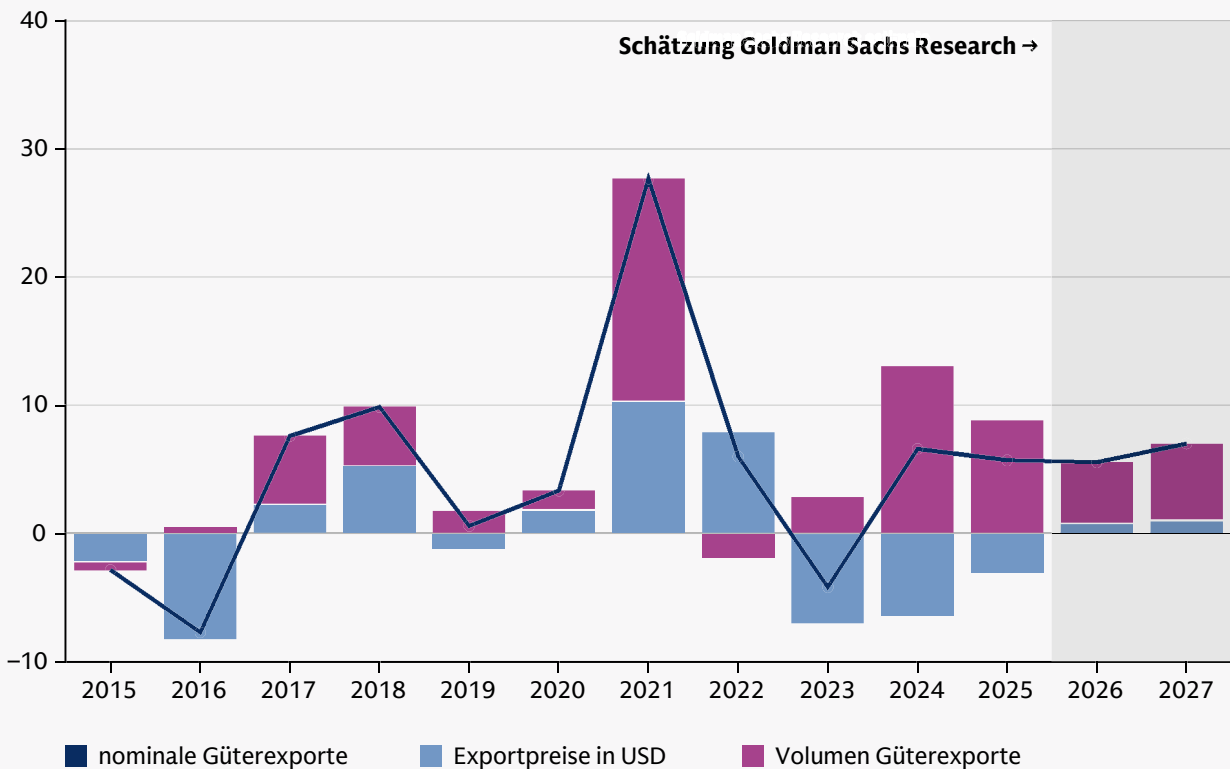
Jari Stehn | Chefökonom für Europa



Abb. 3: Festlandchina – Über dem Konsens liegendes Wachstum aufgrund steigender Exporte

Insbesondere der chinesische Leistungsbilanzüberschuss zeigt sich weiterhin robust. Die Ökonomen von Goldman Sachs erwarten, dass der Überschuss von 3,5 Prozent im Jahr 2025 auf 4,1 Prozent des BIP im Jahr 2026 steigen wird, während die Konsensprognose von einem Rückgang auf 2,8 Prozent ausgeht

Beitrag von Preisen und Volumen zum Güterexport, Veränderung im Jahresvergleich in Prozent



Quelle: Haver Analytics, Goldman Sachs Research, Stand 27. Februar 2026. Bitte beachten Sie, dass frühere Wertentwicklungen, Simulationen oder Prognosen kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung sind.

Die Ökonomen von Goldman Sachs prognostizieren für dieses Jahr ein reales BIP-Wachstum von 4,8 Prozent in China, was über der Konsensschätzung von 4,6 Prozent liegt.

Die auffälligste Abweichung von der Konsensprognose für China seitens Goldman Sachs Research betrifft den Leistungsbilanzüberschuss des Landes. Die Ökonomen erwarten, dass der Überschuss von 3,5 Prozent im Jahr 2025 auf 4,1 Prozent des BIP im Jahr 2026 steigen wird, während die Konsensprognose von einem Rückgang auf 2,8 Prozent ausgeht.

Die erwartete Widerstandsfähigkeit ist auf einen Anstieg der Exporte in Schwellenländer, die angesichts der Dominanz Chinas bei kritischen Mineralien begrenzte Fähigkeit anderer Länder, Handelsbarrieren gegen China zu errichten, und das Potenzial für ein stärkeres Wachstum der Hightech-Exporte zurückzuführen.

Die Bemühungen der Regierung zur Umstrukturierung der Binnenwirtschaft befinden sich jedoch noch in einem frühen Stadium, sagt Hui Shan, Chefökonom für China.

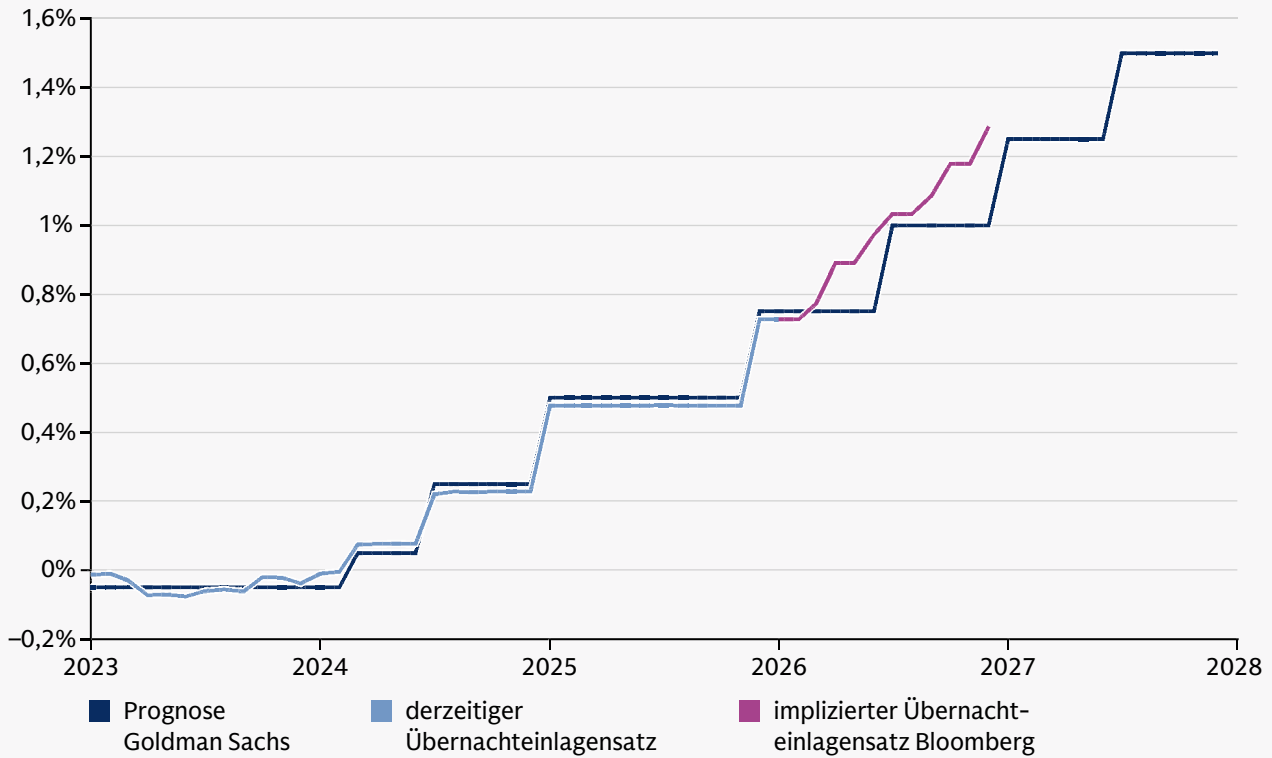
„Selbst mit starker Entschlossenheit und ausreichenden Ressourcen wird es Jahre dauern, Chinas Wirtschaft in eine konsum- und dienstleistungsorientierte Wirtschaft umzuwandeln. Mit einem zurückhaltenderen, bedächtigeren Ansatz könnte es Jahrzehnte dauern.“

Hui Shan | Chefökonom für China



Abb. 4: Japan – Stetiges Wachstum dank Binnennachfrage

Die Ökonomen von Goldman Sachs erwarten bis Juli 2027 halbjährliche Zinserhöhungen. Die blaue Kurve reicht bis Jahresbeginn 2026 und zeigt den aktuellen Übernachteinlagensatz (Leitzins) der Bank of Japan von derzeit 0,75 Prozent, die Folgejahre zeigen den von Bloomberg erwarteten Zinssatz.



Quelle: Bloomberg, BoJ, Goldman Sachs Research, Stand 27. Februar 2026. Bitte beachten Sie, dass frühere Wertentwicklungen, Simulationen oder Prognosen kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung sind.

In Japan erwartet Goldman Sachs Research ein anhaltend stabiles Wachstum mit einem realen BIP-Wachstum von 0,6 Prozent in diesem Jahr. Die Ökonomen von Goldman Sachs rechnen mit einer stabilen Binnennachfrage und einem realen Wachstum des privaten Konsums von 0,9 Prozent. Sie gehen außerdem davon aus, dass die Investitionsausgaben angesichts der anhaltend hohen Unternehmensgewinne ihren Aufwärtstrend fortsetzen werden.

„Wir sehen keine größeren Risiken für die Binnenwirtschaft, da die solide Binnennachfrage auf den strukturellen Wandel zu einer Wirtschaft mit Arbeitskräftemangel und anhaltend hohem Lohnwachstum zurückzuführen ist“, sagt Akira Otani, Senior Japan Research Economic Advisor.

Da die zugrundeliegende Inflation voraussichtlich weiter moderat steigen wird, erreicht die Geldpolitik eine entscheidende Phase. Die Ökonomen gehen davon aus, dass die Bank of Japan ihre Zinserhöhungen gegenüber einmal pro Jahr in 2025 auf zweimal pro Jahr beschleunigen wird. Sie prognostizieren, dass die Zentralbank den Leitzins in diesem Jahr – höchstwahrscheinlich im Juli – auf 1 Prozent anheben und dann etwa alle sechs Monate weiter erhöhen wird, bis er 1,5 Prozent erreicht.

„Während die Auslandsnachfrage aufgrund von Faktoren wie den diplomatischen Spannungen zwischen Japan und China voraussichtlich leicht zurückgehen wird, erwarten wir einen soliden Konsum und solide Investitionen.“

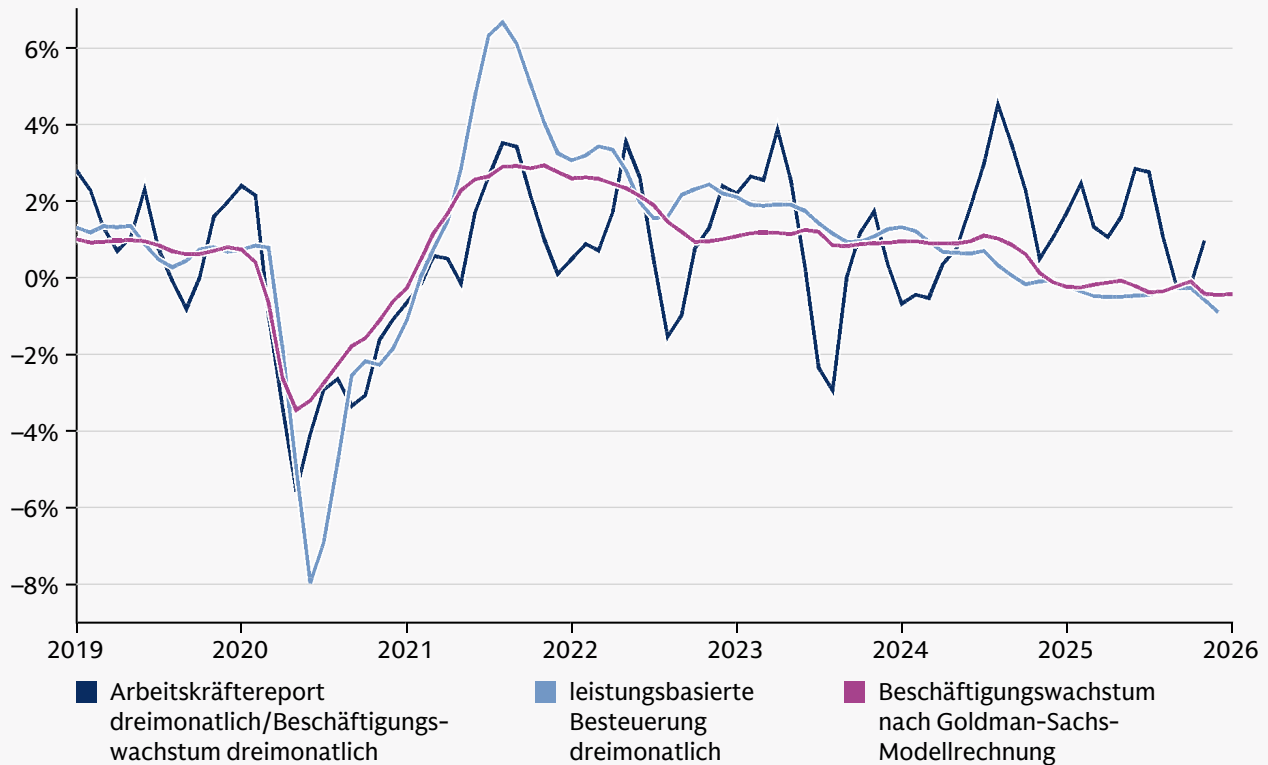
Akira Otani | Senior Japan Research Economic Advisor



Abb. 5: Großbritannien – Ein weiteres gemischtes Jahr

Nach einem starken Rückgang hat sich das Beschäftigungswachstum auf dem britischen Arbeitsmarkt wieder erholt. Es unterliegt aber noch immer starken Schwankungen. Im laufenden Jahr dürften sich nach Einschätzung von Goldman Sachs Research die Beschäftigungszahlen im Zuge der Wirtschaftsbelebung in der Tendenz eher stabilisieren.

Beschäftigungswachstum in Großbritannien (annualisiert)



Quelle: Haver Analytics, Goldman Sachs Research, Stand 27. Februar 2026. Bitte beachten Sie, dass frühere Wertentwicklungen, Simulationen oder Prognosen kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung sind.

In Großbritannien rechnen die Ökonomen von Goldman Sachs einerseits mit einer Abschwächung des Arbeitsmarktes und andererseits mit einem Aufschwung aufgrund der nachlassenden Inflation und Zinssenkungen. Insgesamt prognostiziert Goldman Sachs Research für die britische Wirtschaft ein Wachstum von 1,5 Prozent in den nächsten vier Quartalen, nach 1 Prozent im letzten Jahr.

Goldman Sachs Research geht davon aus, dass die Arbeitslosenquote bis März steigen wird, bevor sie sich für den Rest des Jahres 2026 mit der Belebung des Wirtschaftswachstums stabilisieren wird. Die Ökonomen gehen davon aus, dass sich die Gesamtinflation im zweiten Quartal 2026 auf 2,2 Prozent verringern wird, nach durchschnittlich 3,4 Prozent im Jahr 2025.

Die Kombination aus einem schwächeren Arbeitsmarkt und einer nachlassenden Inflation dürfte es der Zentralbank ermöglichen, die Zinsen zu senken. Goldman Sachs Research rechnet mit drei weiteren Senkungen um 25 Basispunkte in diesem Jahr, wodurch der Leitzins der Bank of England auf 3 Prozent zurückgehen würde.

„Der zugrundeliegende Wachstumstrend bleibt schleppend, auch wenn ein Teil des Rückgangs in den letzten 15 Jahren wahrscheinlich auf die anhaltenden Auswirkungen der Finanzkrise und des Brexits auf das Angebotspotenzial zurückzuführen ist.“

James Moberly | Senior UK Economist



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 27. Februar 2026 unter dem Titel „Forecasts for the World’s Biggest Economies in 2026“ auf www.goldmansachs.com im Bereich Insights/Articles veröffentlicht. Bitte beachten Sie, dass die darin getroffenen Aussagen keine Anlageempfehlungen darstellen.

ROHSTOFFE

Wie wird sich der Iran-Konflikt auf die Ölpreise auswirken?

Nach den US-amerikanischen und israelischen Angriffen auf den Iran stieg der Ölpreis sprunghaft an. Was die Energiepreise angeht, wird laut Goldman Sachs Research viel vom Ausmaß und der Dauer der Transitstörungen in der Straße von Hormus abhängen, durch die normalerweise etwa ein Fünftel der weltweiten Öl- und Flüssigerdgasversorgung (LNG) fließt.

Die Strategen von Goldman Sachs schätzen, dass Händler für ein Barrel Öl etwa 14 US-Dollar mehr verlangen als vor dem Konflikt, um die gestiegenen Risiken auszugleichen (Stand: 3. März 2026). Diese Risikoprämie entspricht in etwa der Schätzung von Goldman Sachs Research hinsichtlich der Auswirkungen einer vollständigen vierwöchigen Unterbrechung der Lieferungen durch die Straße von Hormus (wobei freie Pipelinekapazitäten als teilweiser Ausgleich genutzt werden), schreibt Daan Struyven, Co-Leiter von Global Commodities Research und Leiter von Oil Research, in einem Bericht. Die Auswirkungen werden auf einen Anstieg von 4 US-Dollar pro Barrel geschätzt, wenn lediglich die Hälfte der Lieferungen für einen Monat unterbrochen wird.

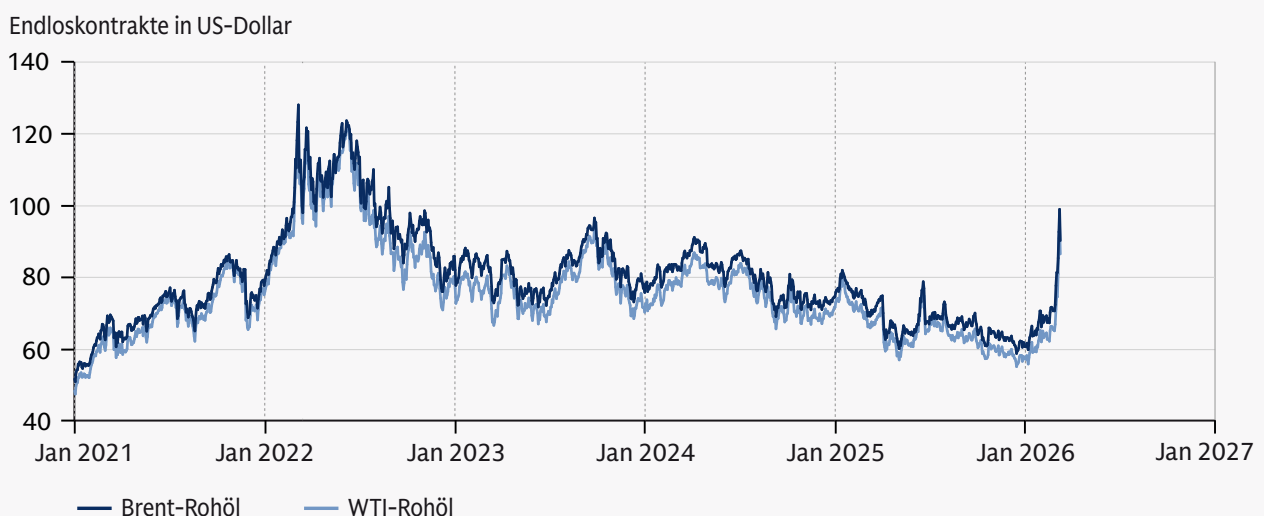
„Die Ölpreise können jedoch deutlich stärker steigen, wenn der Markt eine Prämie für das Risiko länger anhaltender Versorgungsunterbrechungen verlangt“, schreibt Struyven. Brent-Öl, die internationale Referenzgröße neben WTI-Öl, schloss am Montag (2. März 2026) bei 77 Dollar, nach 72 Dollar am Freitag (27. Februar) und 61 Dollar zum Ende des letzten Jahres.

Um wie viel werden die Ölpreise steigen, wenn die Straße von Hormus geschlossen wird?

Je nach Ausmaß und Dauer der Beschränkungen für die Durchfahrt durch die Straße von Hormus schätzt Goldman Sachs Research den Anstieg der Ölpreise auf 1 bis 15 Dollar pro Barrel:

- 15 Dollar für eine vollständige einmonatige Schließung, wenn keine Ausgleichsmaßnahmen (z.B. Nutzung von freien Pipelinekapazitäten, Freigabe strategischer Erdölreserven) erfolgen
- 12 Dollar im Falle einer vollständigen einmonatigen Schließung, wenn die gesamte geschätzte freie Pipelinekapazität von 4 Millionen Barrel pro Tag genutzt wird

Abb. 1: Ölpreisanstieg durch Iran-Konflikt



Quelle: Bloomberg, Stand 10. März 2026. Bitte beachten Sie, dass frühere Wertentwicklungen, Simulationen oder Prognosen kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung sind.

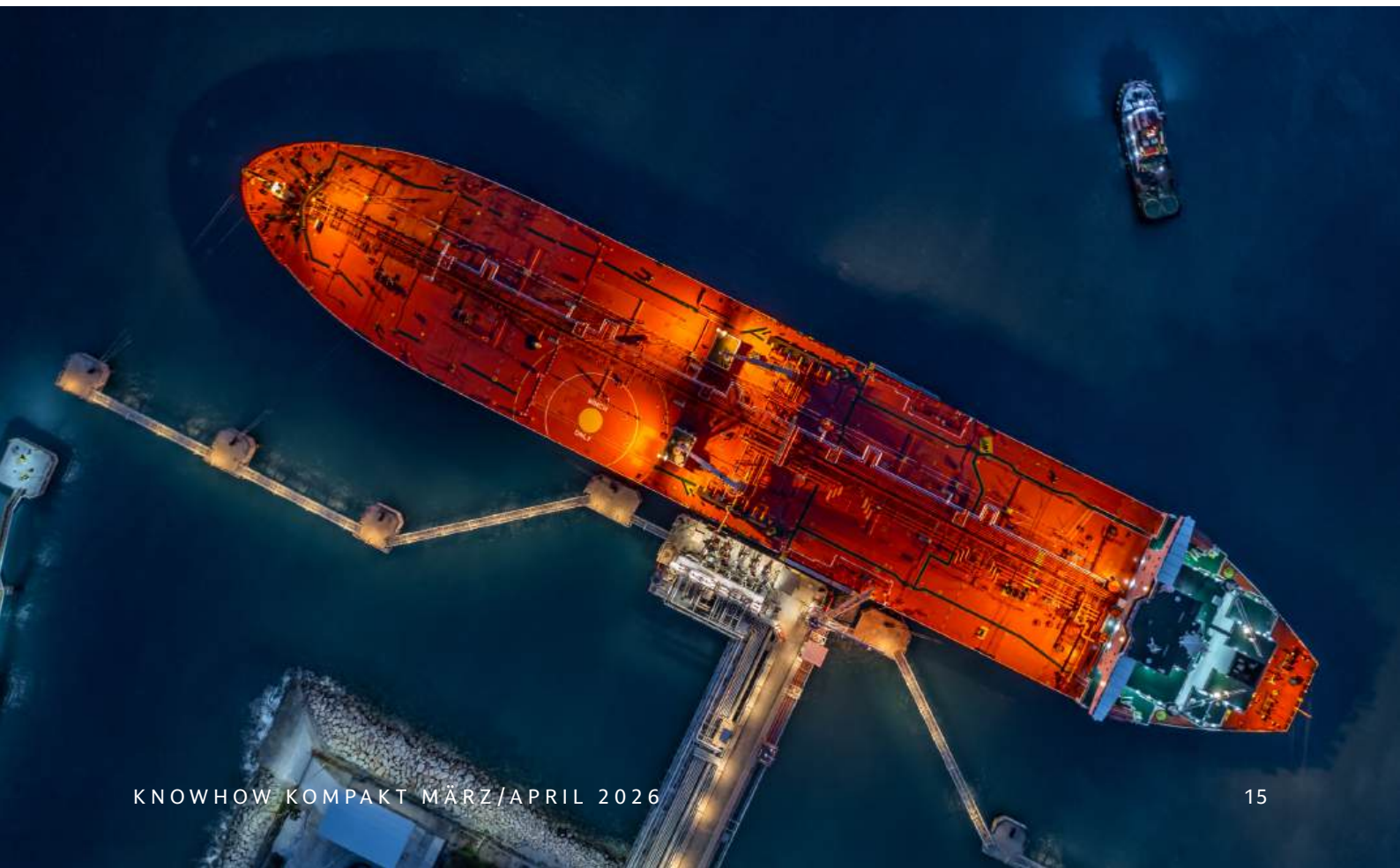
- 10 Dollar für eine vollständige einmonatige Schließung, wenn die gesamte geschätzte freie Pipelinekapazität genutzt wird und die globalen strategischen Erdölreserven einen Monat lang mit einer Geschwindigkeit von 2 Millionen Barrel pro Tag freigegeben werden
- 4 Dollar bei einer teilweisen einmonatigen Schließung von 50 Prozent, wenn die gesamte geschätzte freie Pipelinekapazität genutzt wird
- 1 Dollar bei einer teilweisen einmonatigen Schließung von 25 Prozent, wenn die gesamte geschätzte freie Pipelinekapazität genutzt wird

Wie hoch sind die geschätzten kurz- bis mittelfristigen Auswirkungen auf die Ölpreise?

Die Geschichte zeigt, dass Ölpreisspitzen aufgrund geopolitischer Schocks und vorübergehender Versorgungsunterbrechungen unter Umständen nur von kurzer Dauer sein können.

Die Beobachtungen von Goldman Sachs Research zeigen aber auch, dass die Ölpreise deutlich und weit über die Schätzungen des fairen Wertes hinaus steigen können, wenn die geopolitische Unsicherheit hoch ist und die Marktteilnehmer befürchten, dass die Versorgungsunterbrechungen anhalten könnten. Mitte 2022 lagen die Ölpreise um fast 20 Dollar über dem von Goldman Sachs Research geschätzten, aus den Aktienkursen abgeleiteten fairen Wert.

Anfang Juni 2025 stieg der Brent-Preis von rund 65 US-Dollar auf über 80 US-Dollar, als Israel und die USA iranische Nuklearanlagen angriffen. Die Preise fielen schnell wieder, als der Markt an Vertrauen gewann, dass die tatsächliche Ölversorgung wahrscheinlich nicht unterbrochen werden würde.



Wie viel Öl und Gas produziert der Iran?

Der Iran produzierte im Jahr 2025 rund 3,5 Millionen Barrel Rohöl pro Tag und etwa 0,8 Millionen Barrel Kondensat (ein zusammen mit Gas produziertes Kohlenwasserstoffgemisch) pro Tag, was zusammen etwa 4 Prozent der weltweiten Ölversorgung entspricht. Die Exporte des Iran beliefen sich 2025 durchschnittlich auf 1,7 Millionen Barrel pro Tag für Rohöl und Kondensate, 0,6 Millionen Barrel pro Tag für raffinierte Produkte und 0,4 Millionen Barrel pro Tag für Erdgasflüssigkeiten (Natural Gas Liquids, NGL).

Die Straße von Hormus ist für fast 20 Millionen Barrel pro Tag der weltweiten Ölproduktion von entscheidender Bedeutung. Saudi-Arabien, Irak und die Vereinigten Arabischen Emirate exportierten im vergangenen Jahr zusammen 13,1 Millionen Barrel pro Tag über die Straße von Hormus, wobei China das Hauptziel war. Die Internationale Energieagentur schätzt, dass 4,2 Millionen Barrel der Ölströme pro Tag durch die Straße von Hormus mit Hilfe bestehender freier Pipelinekapazitäten umgeleitet werden können, was bedeutet, dass etwa 16 Millionen Barrel pro Tag durch eine vollständige Sperrung gefährdet sind.

Was bedeutet der Konflikt im Iran für die Erdgaspreise?

Laut Goldman Sachs Research besteht ein erhebliches Risiko, dass die europäischen Gas- und globalen LNG-Preise (Liquefied Natural Gas) weiter steigen könnten. Die kritischsten Auswirkungen auf die globalen Gasmärkte würden sich aus einer Unterbrechung der Lieferungen von etwa 80 Millionen Tonnen LNG pro Jahr (19 Prozent der globalen LNG-Versorgung) ergeben, die normalerweise durch die Straße von Hormus fließen.

In einem Szenario, in dem der LNG-Transport durch die Straße von Hormus für einen Monat vollständig unterbrochen ist, könnte der Preis für niederländisches Erdgas (TTF) laut Schätzungen von Goldman Sachs Research auf 74 Euro pro Megawattstunde (Euro/MWh) steigen. Eine hypothetische längere Unterbrechung der Erdgaslieferungen durch die Straße von Hormus, die länger als zwei Monate andauert, würde die europäischen Erdgaspreise wahrscheinlich auf über 100 Euro/MWh steigen lassen. TTF-Erdgas wurde am Freitag (27. Februar 2026) zu etwa 31,6 Euro/MWh gehandelt.

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 3. März 2026 unter dem Titel „How Will the Iran Conflict Impact Oil Prices?“ auf www.goldmansachs.com im Bereich Insights/Articles veröffentlicht. Bitte beachten Sie, dass die darin getroffenen Aussagen keine Anlageempfehlungen darstellen.



INTERVIEW

„Europa hat einen Vorsprung bei der Entwicklung von KI-Anwendungen“

Hyperscale-Technologieunternehmen in den USA haben mit dem Thema künstliche Intelligenz (KI) viel Aufmerksamkeit auf sich gezogen. Allerdings könnten europäische Unternehmen einen Vorsprung haben, wenn es um die Entwicklung von KI-Anwendungen geht.



„Europäische Unternehmen stehen an der Spitze der Entwicklung von Anwendungen, die auf großen Sprachmodellen (LLMs) basieren und das Wachstum des Sektors vorantreiben“, sagt Clif Marriott, Co-Leiter der Technology, Media and Telecommunications Group in EMEA bei Goldman Sachs Global Banking & Markets.

„Europa schlägt zurück“, sagt Marriott. „Man könnte sagen, dass europäische Technologieunternehmen bei der Entwicklung von Unternehmen im Bereich der KI-Anwendungsschicht* führend sind.“

Dies war eine der wichtigsten Erkenntnisse des 11. Disruptive Technology Symposium, das Anfang März 2026 in London mehr als 1.300 Investoren und 72 Start-ups zusammenbrachte. Die Stimmung war optimistisch, insbesondere bei den Gründern und Investoren in der Frühphase.

Die Zahl der europäischen „Einhörner“ – Start-ups mit einem Wert von mindestens einer Milliarde US-Dollar – hat sich laut Daten von Atomico, einer in London ansässigen Risikokapitalgesellschaft, seit 2016 auf 413 mehr als verdreifacht. Und im Jahr 2025 sowie Anfang 2026 kamen fast drei Dutzend neue „Einhörner“ hinzu.

Warum Softwareunternehmen von KI profitieren werden

Die Teilnehmer des Symposiums konzentrierten sich auch auf die Auswirkungen von KI auf das Geschäftsmodell der Softwarebranche – eine Herausforderung, die auf dem öffentlichen Markt für Unruhe gesorgt hat. Dennoch schwirrte die Luft vor neuen Ideen, wie sich die Branche anpassen wird, sagt Joe Porter, globaler Co-Leiter des Software-Investmentbankings in der Technology, Media and Telecom Group bei Goldman Sachs Global Banking & Markets.

„Trotz der Schlagzeilen verfügen die CEOs etablierter Softwareunternehmen über das Vertrauen ihrer Kunden, über Vertriebs- und Implementierungskapazitäten sowie über lang-

jährige Kundenbeziehungen, die ihnen helfen werden, mit neuen, KI-gesteuerten Features und Funktionen Geld zu verdienen“, sagt Porter. „Es gibt viele Unternehmensleiter, die dies als enorme Chance und nicht nur als Bedrohung betrachten.“

Im Interview sprachen Marriott und Porter über Europas Vorstoß im Bereich KI, die Auswirkungen von KI-Agenten* und den Aufstieg des aufstrebenden europäischen Verteidigungstechnologiesektors, auch DefTech genannt.

Wie sehen angesichts der Herausforderungen durch KI die Aussichten für die Softwarebranche aus?

Joe Porter: Erstens wirkt Technologie im Allgemeinen deflationär, und die KI erweist sich in Bezug auf die Codeerstellung und Softwareentwicklung in höchstem Maße als genau das. Die Kosten für die Codeentwicklung sinken, während sich gleichzeitig die Entwicklungsgeschwindigkeit beschleunigt. Wenn diese Marktkräfte auf der Softwareebene wirken, wird es zu einem verstärkten Wettbewerb kommen.

Es gibt einige Konfliktlinien, die ich hervorheben möchte. Erstens: Was ist der Wert der Codeerstellung an sich? Nur weil Codezeilen erstellt werden können, bedeutet das nicht zwangsläufig, dass es sich um ein funktionsfähiges Produkt handelt, das speziell für IT-Umgebungen in Unternehmen entwickelt wurde. Es bedeutet nicht, dass wir wissen, was wir anweisen oder modellieren müssen oder welche Softwarefunktionen erforderlich sind, um verschiedene Datensätze und andere Systeme einzubinden. Und es bedeutet ganz sicher nicht, dass ein Softwarekunde dies in jedem Fall kaufen würde.

Die zweite Streitfrage ist die Preisgestaltung von Software. Was bezahlen die Menschen für den Wert von agentenbasierter oder ergebnisorientierter Software? Dies ist die zentrale Debatte in einer Welt, in der es KI und KI-gesteuerte Software gibt. Und es stellt sich die Frage, wer diesen Wert für sich gewinnen wird: neue Wettbewerber, die heute vielleicht einen technischen KI-Vorteil haben, oder etablierte Cloud-Softwareanbieter, die über Kundenbeziehungen und große Vertriebskapazitäten verfügen? Welchen Wert haben Softwarevertrieb und Kundenbeziehungen heute? Ich nenne das Kundenvertrauen. Wie viel ist dieses in einer KI-Welt im Vergleich zum Code und zur Produktentwicklung selbst wert?



„Die Frage ist, welchen Preis die Menschen für den Wert von agentenbasierter Software bezahlen. Und wer wird diesen Wert für sich gewinnen? Neue Wettbewerber auf dem Feld der KI oder etablierte Cloud-Softwareanbieter, die über Kundenbeziehungen und große Vertriebskapazitäten verfügen?“

Joe Porter | Goldman Sachs

Das klingt nach grundlegenden Fragen.

Joe Porter: Ich denke, man kann mit Fug und Recht sagen, dass die Grundlagen und die Wirtschaftlichkeit von Software derzeit hinterfragt oder auf den Kopf gestellt werden.

Welchen Vorteil hat die europäische Tech-Community im Bereich der KI?

Clif Marriott: Wenn man die letzten zehn bis 20 Jahre betrachtet, hat Europa dort gegläntzt, wo es glänzen musste. Nehmen wir Fintech. Um in Europa zu skalieren, musste man sich mit verschiedenen Währungen, Vorschriften und Grenzen auseinandersetzen. In den USA kann man im Grunde ein Produkt entwickeln, das relativ nahtlos funktioniert, aber es ist möglicherweise nicht so anpassungsfähig, wenn es um die globale Expansion geht. Europa hat sich im Bereich Fintech wirklich gut geschlagen.

Mit Blick auf die Zukunft sehen wir die größte Aktivität und den größten Fokus auf der Entwicklung von KI-Anwendungen, also der Anwendungsschicht, für Unternehmen. Obwohl einige großartige Unternehmen im Wettbewerb stehen, ist noch nicht klar, ob Europa einen Gewinner im Bereich der großen Sprachmodelle (LLM) hervorbringen wird.

Auf einen Blick:

- Europäische Unternehmer und Frühphaseninvestoren machen laut Goldman Sachs Global Banking & Markets große Fortschritte bei der Entwicklung von KI-Anwendungen.
- Trotz der Nervosität am Markt sehen CEOs der Softwarebranche KI als enorme Chance und nicht nur als Bedrohung.
- Europäische Start-ups im Bereich Verteidigungstechnologie beschaffen sich Kapital und expandieren, da die Nachfrage nach dem Wiederaufbau militärischer Kapazitäten stark ansteigt.
- Immer mehr Technologieunternehmen entscheiden sich dafür, privat zu bleiben, um ihre Ziele zu erreichen. Gleichzeitig dürften Fusionen und Übernahmen zunehmen, da KI die Konsolidierung vorantreibt.

In der KI-Anwendungsschicht gibt es eine Reihe von Unternehmen an verschiedenen Orten auf dem Kontinent, die gut abschneiden und skalieren. Sie finden großen Anklang bei den Kunden und beginnen, Kapital zu attraktiven Bewertungen zu beschaffen. Es ist fraglich, ob sie ihren Erfolg aufrechterhalten können, ob sie ausreichend skalieren werden, um als Gewinner aus dem Wettbewerb hervorzugehen, und wie die LLMs reagieren werden. Werden sie vertikal expandieren?

KI-Agenten sind in diesem Jahr zu einem großen Thema geworden.

Wie disruptiv werden sie für Unternehmen sein?

Joe Porter: Wenn Software heute Menschen effizienter macht oder dabei hilft, ein gewisses Maß an Automatisierung zu erreichen, dann wird agentische KI Anwendungen weiterentwickeln,

Aufgaben erledigen und Ergebnisse liefern. Auf dem Symposium leitete ich eine Podiumsdiskussion mit Führungskräften aus unterschiedlichen Bereichen – wir hatten einen Entwickler, einen Vertriebs- und Marketingleiter sowie einen Vertreter eines Unternehmens, das sich auf die Erstellung von Dokumenten oder, wie ich es nenne, Wissensarbeit spezialisiert hat.

Der Programmierer glaubt, dass es in Zukunft genauso viele Ingenieure geben wird wie heute. Sie werden mit KI-Agenten zusammenarbeiten und sich auf übergeordnete IT-Strategien und Entwicklungsprobleme konzentrieren. Der Vertriebsmitarbeiter war weniger zuversichtlich, dass es genauso viele Vertriebsmitarbeiter geben wird, da viele der Aufgaben in Zukunft automatisiert werden.

Für mich war interessant, dass alle sagten, es werde immer einen Menschen im Kreislauf geben, es werde nicht nur Agenten geben. Die Debatte dreht sich darum, wo die Arbeit der Agenten aufhört und die der Menschen anfängt. Das wird zu einem Punkt führen, an dem wir alle einfach viel effizienter sein werden, weil wir tatsächliche Software haben werden, die die Aufgabe erledigt, anstatt sie selbst erledigen zu müssen.

Clif Marriott: Um auf Joes Punkt einzugehen: Man kann beobachten, dass die Mitarbeiter in Unternehmen mit der Zeit produktiver werden. Ich könnte mir ein Szenario vorstellen, in dem wir am einen Ende riesige Konzerne und am anderen Ende Ein-Personen-Unternehmen haben, die ebenfalls expandieren können, aber nur aus einer Person und ihren Agenten bestehen, die deren Software und deren Geschäft entwickeln.

Vielleicht vereinfache ich das hier etwas zu sehr, aber man kann sich ein solches Szenario der Unternehmensgründung und -entwicklung gut vorstellen.

Was treibt das Wachstum europäischer Start-ups im Bereich Verteidigungstechnologie an?

Clif Marriott: Es geht um das Thema, dass Europa seine Verteidigungsbasis in den letzten 30 Jahren nicht ausreichend ausgebaut hat. Kriegsführung oder Verteidigung basieren heute eher auf neuen Technologien und Drohnensystemen als auf schwerer Artillerie oder Panzern usw. Und es geht nicht nur um Luftdrohnen. Das gilt auch für den maritimen Bereich. Wir hatten sieben Verteidigungsunternehmen auf der Konferenz, und in diesem Bereich herrscht reger



„Es könnte ein Szenario geben, in dem an einem Ende riesige Konzerne und am anderen Ende Ein-Personen-Unternehmen stehen, die ebenfalls expandieren können, aber nur aus einer Person und ihren Agenten bestehen, die deren Software und deren Geschäft entwickeln.“

Clif Marriott | Goldman Sachs



Betrieb, da viele Unternehmen expandieren. Regierungen und Verteidigungsministerien rüsten auf und bereiten sich auf eine neue Welt vor, in der sie mehr Fähigkeiten am Boden benötigen.

Werden angesichts dieser Trends europäische Börsengänge und andere Arten von Exits zunehmen?

Clif Marriott: Viele Leute richten ihre Aufmerksamkeit gerne auf Börsengänge als Ausstiegsmöglichkeit, aber in Wirklichkeit steigen die meisten Unternehmen durch Fusionen und Übernahmen aus, und ich denke, dass M&A kurz- bis mittelfristig recht aktiv sein wird.

Interessant ist, wie viel Zeit wir für private Unternehmen aufbringen, die sich dafür entscheiden, länger privat zu bleiben. Das liegt nicht daran, dass sie nicht an die Börse gehen könnten, sondern vielmehr daran, dass sie viele ihrer Ziele als private Unternehmen erreichen können. Wir betreiben auch viel private Kapitalbeschaffung für Unternehmen, die in KI investieren wollen.

Joe Porter: Ich denke, wir werden weiterhin erleben, dass große strategische Softwareunternehmen New-Age-KI-Technologie durch Übernahmen erwerben. Sie sind auf der Jagd. Im Gegensatz zu einem wirtschaftlichen Schock oder einem makroökonomischen Ereignis, das möglicherweise nur vorübergehend ist, handelt es sich bei diesem technologischen Wandel um einen evolutionären Prozess. Stillstand ist keine strategische Option – weder für große Unternehmen noch für kleine Unternehmen oder alle Größenordnungen dazwischen.

* Siehe dazu auf www.gs.de die Artikel „KI im Jahr 2026: Von persönlichen Agenten, Mega-Allianzen und der Gigawatt-Obergrenze“ sowie „Noch keine Blase“ – Eine Diskussion über künstliche Intelligenz“ im Bereich „Alle Artikel anzeigen“

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 17. März 2026 unter dem Titel „Europe Has an Edge in Developing Applications for AI“ auf www.goldmansachs.com im Bereich Insights/Articles veröffentlicht. Bitte beachten Sie, dass die darin getroffenen Aussagen keine Anlageempfehlungen darstellen.

MÄRKTE

Können Value-Aktien von der KI-Rally profitieren?

Auch wenn die Aktienkurse nahe bei ihren Rekordhöhen liegen, fragen sich Anleger derzeit, welche Aktien von weiteren Investitionen in künstliche Intelligenz profitieren könnten. Laut Goldman Sachs Research liegt der Fokus zunehmend auf Sektoren der „Old Economy“, in denen physische Vermögenswerte wie Rechenzentren wahrscheinlich eine wichtige unterstützende Rolle spielen werden.

Es ist ungewiss, ob die Investitionen in künstliche Intelligenz zu angemessenen Gewinnsteigerungen führen werden, die den aktuellen Kursständen gerecht werden. So verlagern Anleger ihren Fokus auf traditionelle Sektoren wie Versorgungsunternehmen. Diese Branchen werden von „Value-Aktien“ dominiert – Aktien, die im Verhältnis zu ihren Fundamentaldaten unterbewertet erscheinen – und leiden seit der globalen Finanzkrise aufgrund von Überkapazitäten und historisch niedrigem Wachstum unter einem Mangel an Investitionen. Diese Branchen stehen wieder im Rampenlicht, da sie einen Großteil der physischen Infrastruktur unterhalten, auf die man zum Einsatz und zur Entwicklung von KI angewiesen sein wird.

Die Aktienmärkte insgesamt haben die geopolitischen Turbulenzen der letzten Monate unbeeindruckt hinter sich gelassen. Denn sie profitieren weiterhin von einem starken globalen Wirtschaftsumfeld, das durch robustes Wachstum, politische Unterstützung, niedrigere US-Zinsen und einen schwächeren Dollar beflügelt wird. Die Analysten von Goldman Sachs gehen davon aus, dass diese wichtigen Stützpfeiler auf absehbare Zeit bestehen bleiben und die Aktienrenditen weiter steigen werden.

Gleichzeitig markierte das Jahr 2025 einen entscheidenden Wendepunkt für Aktien. Seit der globalen Finanzkrise hatten US-Aktien und Technologiewerte andere Sektoren kontinuierlich

Abb. 1: Investitionskapital im Vergleich

Märkte jenseits des Technologiesektors leiden seit der Finanzkrise unter einem Mangel an Investitionen. Insbesondere das Aufkommen von generativen Sprachmodellen hat dazu geführt, dass die Kapitalinvestitionen in traditionellen Sektoren hinter dem Technologiesektor zurückgeblieben sind.

Verhältnis von Investitionen zu Umsatz in Industrieländern



Quelle: Datastream, Goldman Sachs Research, Stand 27. Februar 2026. Bitte beachten Sie, dass frühere Wertentwicklungen, Simulationen oder Prognosen kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung sind.



übertroffen: Aufgrund der niedrigen Inflation verlief die Entwicklung des nominalen BIP, der Löhne und der Performance physischer Vermögenswerte eher schwach. Im vergangenen Jahr erweiterte sich jedoch das Spektrum möglicher Renditequellen, da sich die wichtigsten Märkte außerhalb der USA besser entwickelten. Der Technologiesektor blieb stark, während viele Sektoren der Old Economy ebenfalls besser abschnitten.

„Hinter der starken Wertentwicklung auf Indexebene und der breiteren geographischen Streuung verbergen sich erhebliche Rotationen innerhalb der Aktienmärkte“, schreibt Peter Oppenheimer, Chief Global Equity Strategist, im Bericht des Global-Research-Teams. „Die dramatischsten Verschiebungen spiegeln die sich wandelnde Einschätzung der Anleger hinsichtlich der potenziellen Gewinner und Verlierer des Einsatzes von künstlicher Intelligenz wider.“

Im vergangenen Jahr „begannen Value-Aktien eine Erholung, insbesondere außerhalb der USA, was die erneuten Vorteile einer Diversifizierung über Regionen, Sektoren und Bewertungskriterien hinweg unterstreicht – ein Trend, der sich auch im laufenden Jahr fortsetzt“, schreibt Oppenheimer im Bericht des Teams.

Auf einen Blick:

- In den letzten Wochen haben Softwareaktien wegen befürchteter Auswirkungen der künstlichen Intelligenz bei Anlegern an Beliebtheit verloren, obwohl der Gesamtmarkt neue Rekorde verzeichnete.
- Laut Goldman Sachs Research richtet sich das Augenmerk der Anleger nun auf Sektoren der „Old Economy“, in denen physische Vermögenswerte wie Rechenzentren wahrscheinlich eine wichtige Rolle bei der Verbreitung von KI spielen werden.
- Diese Branchen litten unter einem Mangel an Kapitalausgaben, verzeichnen nun jedoch steigende Investitionen in wichtige physische Infrastruktur, die für den Fortschritt der KI von grundlegender Bedeutung sein wird.
- Einst als „Wertfallen“ angesehen, könnten diese Sektoren attraktive Chancen bieten, da die Preise zu den ihnen zugrundeliegenden Fundamentaldaten aufschließen.

Geben Hyperscaler zu viel Geld für KI aus?

Oppenheimer weist darauf hin, dass die Reaktionen des Marktes auf Entwicklungen im Bereich der KI in ihrem Verlauf früheren technologischen Revolutionen ähneln. Rasante Innovationen ziehen erhebliches Investorenkapital an und treiben die Bewertungen aller Unternehmen in die Höhe, die mit der Innovation in Verbindung gebracht werden. Nach dieser anfänglichen Phase der Begeisterung führen neue Wettbewerber und geringere Performance (oder beides) in der Regel zu einem Rückgang der Bewertungen und vergrößern die Kluft zwischen den relativen Gewinnern und Verlierern.

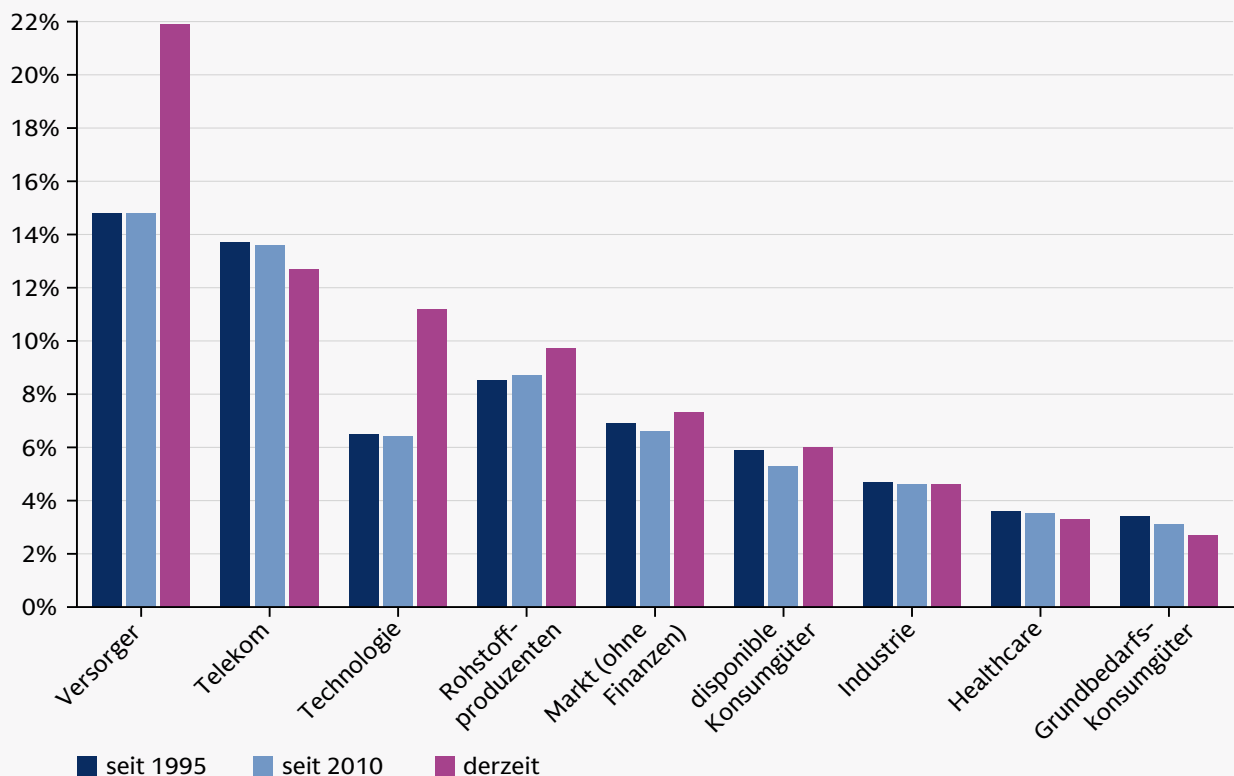
Im Falle der KI hat der Anstieg der Investitionsausgaben von Hyperscalern – einer Gruppe von Technologieunternehmen, die über die Größe und die Ressourcen verfügen, um KI-Infrastruktur in großem Maßstab einzusetzen – „die Anleger dazu veranlasst, deren Fähigkeit in Frage zu stellen, perspektivisch angemessene Kapitalrenditen zu erzielen“, schreibt Oppenheimer.

Diese Neubewertung der Aussichten der Technologieunternehmen hat zu einer Abschwächung ihrer Performance und einer größeren Streuung der Renditen innerhalb des Technologiesektors

Abb. 2: Investitionsausgaben im Vergleich

Wie ein Branchenvergleich über mehrere Zeitabschnitte zeigt, führen steigende Investitionen der Hyperscaler zu höheren Kapitalausgaben in benachbarten Sektoren. Einen erheblichen Anstieg verzeichneten insbesondere die Energieversorger.

Verhältnis von Investitionsausgaben zu Umsatz in Industrieländern



Quelle: Datastream, Goldman Sachs Research, Stand 27. Februar 2026. Bitte beachten Sie, dass frühere Wertentwicklungen, Simulationen oder Prognosen kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung sind.

geführt. Die Performance der „Magnificent-7“-Technologieaktien stieg 2023 um 75 Prozent, bevor sie sich 2024 auf etwa 50 Prozent und 2025 auf weniger als 25 Prozent verringerte. Die einzelnen Aktien innerhalb der Gruppe sind seitdem weniger stark miteinander korreliert.

Sind KI-Aktien noch eine gute Investition?

Ähnlich wie bei der Kommerzialisierung des Internets vor einem Vierteljahrhundert konzentrieren sich die Anleger erneut auf die Verbindungen zwischen der virtuellen und der physischen Welt. Die zukünftigen Wachstumsaussichten der KI hängen zunehmend von physischen Vermögenswerten wie Rechenzentren und Energieversorgung ab.

„Im Zuge des starken Anstiegs der Investitionsausgaben der Hyperscaler sind auch die Investitionsausgaben in anderen Branchen gestiegen. Es sind Branchen, die die grundlegende Infrastruktur aufbauen, von der das zukünftige Wachstum der dominierenden Technologieriesen abhängt“, schreibt Oppenheimer.

In Verbindung mit einem erneuten Fokus auf Verteidigungsausgaben beleben Investitionen in KI-Infrastruktur die Performance vieler physischer Vermögenswerte, die lange Zeit hinterherhinkten. Dies geschieht gerade zu einem Zeitpunkt, an dem die Bedenken von Anlegern über eine mögliche Abschwächung des Wachstums im Vergleich zu dem Rekordhoch der zurückliegenden Jahre im Technologiesektor zunehmen.

Diese Neubewertung der erwarteten Wachstumsraten hat das Interesse der Anleger an Teilen des Marktes wieder geweckt, die lange Zeit als „Wertfallen“ galten – Aktien, die nach traditionellen Kennzahlen günstig erscheinen, sich aber als schlechte Investitionen erweisen, weil ihr Kurs nie steigt. Einige dieser Unternehmen ziehen die Aufmerksamkeit der Anleger auf sich, indem sie höhere Cashflows generieren und mehr Kapital über Dividenden und Rückkäufe an die Aktionäre zurückgeben.

Oppenheimer sieht die Ausweitung des Gewinnwachstums in diesem Jahr als positives Signal – die Unternehmen im S&P 500 erzielen im Median ein jährliches Gewinnwachstum von 9 Prozent, und die Konsensschätzungen für die Gesamtjahresprognosen 2026 steigen bereits. In den Schwellenländern ist dieser Trend sogar noch stärker ausgeprägt.

Seiner Einschätzung nach könnten andere Anlageklassen wie Gold und Industriemetalle von diesem kollektiven Umdenken profitieren. „Aktien dürften unserer Ansicht nach die Anlageklasse mit der besten Performance bleiben, aber die Treiber und Renditechancen werden sich grundsätzlich verbreitern“, schreibt er. „Während sich die Gesamtperformances der Indizes wahrscheinlich abschwächen werden, glauben wir, dass es größere Diversifizierungsmöglichkeiten gibt, die bessere Aussichten für risikobereinigte Renditen bieten.“

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 27. Februar 2026 unter dem Titel „Could Value Stocks Benefit from the AI Rout?“ auf www.goldmansachs.com im Bereich Insights/Articles veröffentlicht. Bitte beachten Sie, dass die darin getroffenen Aussagen keine Anlageempfehlungen darstellen.

MÄRKTE

Welche Software- unternehmen werden von KI profitieren?

Im Technologiesektor stellt sich zunehmend die Frage, in welchem Ausmaß KI-Agenten durch die Koordination von Unternehmensabläufen und die Automatisierung komplexer Aufgaben den Softwaresektor beeinträchtigen könnten. Goldman Sachs Research merkt dazu an, dass der Markt zwar die richtigen Fragen stellt, es gibt jedoch Anzeichen dafür, dass die Bedenken von Technologieinvestoren zu weit gefasst sind.

„Der jüngste Ausverkauf von Softwareaktien spiegelt eher eine rasche Veränderung der Anlegerstimmung wider als eine plötzliche Verschlechterung der Fundamentaldaten“, schreibt Matthew Martino, Analyst bei Goldman Sachs Research, im Bericht seines Teams. Es gibt „gangbare Wege, wie KI das langfristige Wachstum stärken statt untergraben kann“.

Investoren haben sich in letzter Zeit auf KI-Plattformen konzentriert, die multiple Agenten verwalten und koordinieren können. Ankündigungen im Zusammenhang mit diesen neuen Plattformen zur Koordinierung von Agenten trugen dazu bei, dass es zu Jahresbeginn 2026 zu einer starken Korrektur und Neubewertung bei Softwareaktien kam.

Werden Softwareaktien verdrängt?

„Die Sorge ist, dass traditionelle Plattformen zu passiven Datenspeichern degradiert werden könnten, wenn KI-Agenten zur primären Schnittstelle für die Ausführung von Arbeiten werden“, schreibt Martino. Das könnte die Preisgestaltungsmacht und strategische Relevanz von Softwareherstellern untergraben, weshalb deren Aktienkurse gefallen sind.

Martino zitiert eine Analyse der Portfoliostrategen von Goldman Sachs Research, die darauf hindeutet, dass Investoren nun ein langsames Wachstum von Softwareunternehmen erwarten. Auf ihrem jüngsten Höchststand deuteten die Bewertungen von Softwareaktien auf eine mittelfristige (2028) Umsatzwachstumsrate von 15 bis 20 Prozent hin. Die nun deutlich niedrigeren Bewertungsmultiplikatoren entsprechen einer erwarteten Wachstumsrate von nur 5 bis 10 Prozent.

„Wir sind uns bewusst, dass die rasante Innovation im Bereich der künstlichen Intelligenz gerechtfertigte Unsicherheit schafft und eine höhere Risikoprämie rechtfertigt“, schreibt Martino. „Dennoch glauben wir, dass die Neubewertung eher pauschal als selektiv vorgenommen wurde.“ Dies schafft potenzielle Chancen für Softwareunternehmen, deren Fundamentaldaten trotz erhöhter Volatilität intakt bleiben, so Martino.



Um die Auswirkungen von KI auf Softwareunternehmen zu verstehen, sollten Anleger laut Goldman Sachs Research die Unterschiede in den Geschäftsmodellen, Endmärkten und der tatsächlichen KI-Fähigkeit eines Produkts oder einer Plattform genauer betrachten.

Wie lässt sich der potenzielle Einfluss von KI auf Softwareunternehmen einschätzen?

Das Research-Team hat ein „KI-Auswirkungs-Framework“ entwickelt, um zu bewerten, wie und wo KI Risiken – und Chancen – für Softwarehersteller schaffen kann. Es empfiehlt Anlegern, sechs verschiedene Aspekte zur Einschätzung eines Unternehmens zu berücksichtigen:

- **Orchestrierungsrisiko:** Besteht die Möglichkeit, dass horizontale Schichten von KI-Agenten die Plattform umgehen können und zum primären Wertgenerator werden können?
- **Monetarisierungsmodell:** Ist das Geschäftsmodell eines Unternehmens an Nutzer gebunden oder basiert es auf Vermögenswerten und Daten? Eine Abhängigkeit von Nutzern würde ein Unternehmen anfälliger machen, während eine Basis von Vermögenswerten und/oder Daten ein Geschäft beständiger macht.
- **Registrierte Eigentumsrechte:** Besitzt eine Plattform Eigentumsrechte, regelt sie Lizenzen, Compliance und Ausführung? Wenn das der Fall ist, ist es schwieriger, sie zu ersetzen.
- **Daten- und Integrationsvorteil:** Hängen die Arbeitsabläufe von proprietären Signalen, strukturierten Daten und Betriebsaufzeichnungen ab, die sich innerhalb der Plattform befinden und über diese abgerufen werden müssen?

Auf einen Blick:

- Die Besorgnis der Anleger darüber, wie sich KI-Agenten auf die Softwarebranche auswirken könnten, hat zu einem Rückgang der Aktienkurse geführt. Aber KI-Innovationen könnten sich für einige dieser Unternehmen auch positiv auswirken.
- Die Kurskorrektur am Aktienmarkt spiegelt die Erwartung wider, dass die Gewinne und Umsätze der Softwarebranche langsamer wachsen könnten, wenn KI-Agenten zur primären Schnittstelle für Arbeitnehmer werden.
- Während KI-Innovationen die Unsicherheit hinsichtlich der Umsätze der Softwarebranche erhöhen, sind die Analysten von Goldman Sachs Research der Meinung, dass die Anleger diese Bedenken möglicherweise zu weit fassen.
- Die Verwendung eines Rahmens zur Bewertung der potenziellen Auswirkungen von KI-Innovationen auf bestimmte Unternehmen kann dabei helfen, Aktien zu identifizieren, die von künstlicher Intelligenz nicht tangiert werden oder sogar davon profitieren könnten.



- **KI-Ausführung:** Liefert das Unternehmen eher echte, integrierte Funktionen und nicht nur konzeptionelle Roadmaps?
- **Budgetausrichtung:** Von den Budgetausrichtungen hängt ab, ob die Einführung von KI die strategische Priorität der angebotenen Produkte oder Plattformen erhöht oder verringert.

Bei einigen Arten von Anwendungssoftware könnte die Orchestrierung durch Agenten im Laufe der Zeit zu einer Verlagerung des Engagements und der Wertschöpfung führen, insbesondere bei Produkten, die als leichtgewichtige Benutzeroberflächen fungieren und deren Geschäftsmodell überwiegend über lokal gebundene Lizenzen oder Benutzerlizenzen monetarisiert wird.

Auf der Plattform- und Infrastrukturebene hingegen kann die Dynamik grundlegend anders sein. Agenten können die Art und Weise verändern, wie Arbeit initiiert wird, erhöhen jedoch in der Regel den Bedarf an Datenmanagement, Workload-Orchestrierung, Sicherheit und Wiederherstellung. Dies sind Funktionen, die unterhalb der Benutzeroberfläche angesiedelt sind und nicht einfach umgangen werden können.

„Die zentrale Frage für Investoren ist nicht, ob Agenten die Software ändern werden (das werden sie)“, schreibt Matthew Martino. Er sagt, es sei wichtiger, sich den Software-Stack – also die Gesamtheit der von einem Unternehmen verwendeten Systeme und Tools – genau anzusehen, um zu erkennen, wo KI-Agenten bestehenden Produkten oder Plattformen den Boden entziehen und wo sie umgekehrt diese stärken werden.

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 18. Februar 2026 unter dem Titel „Which Software Companies Will Benefit from AI?“ auf www.goldmansachs.com im Bereich Insights/Articles veröffentlicht. Bitte beachten Sie, dass die darin getroffenen Aussagen keine Anlageempfehlungen darstellen.

DARAN SOLLTEN SIE DENKEN!

Wirtschafts- und Unternehmenskalender April 2026

[Aktuelle Termine in unserem Website-Feed →](#)

MITTWOCH, 1. APRIL 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. Ein Wert über 50 Prozent deutet auf eine Verbesserung der US-Wirtschaft hin. Im Februar 2026 lag der ISM® Manufacturing PMI® bei 52,4 Prozent und war damit im Vergleich zum Vormonat um 0,2 Prozentpunkte gesunken.

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

DONNERSTAG, 9. APRIL 2026



Handelsbilanz Deutschland

Die monatlich vom Statistischen Bundesamt veröffentlichte Außenhandelsbilanz zeigt den Saldo von Importen und Exporten für Güter und Dienstleistungen. Ein positiver Wert bedeutet einen Handelsüberschuss, ein negativer Wert ein Handelsdefizit. Die Zahlen für den Monat Februar 2026 werden am 9. April 2026 bekanntgegeben. Im Januar 2026 hat die Handelsbilanz Deutschlands kalender- und saisonbereinigt mit einem Überschuss von 21,2 Milliarden Euro abgeschlossen. Die Exporte sind im Januar 2026 nach Angaben des Statistischen Bundesamts kalender- und saisonbereinigt gegenüber Dezember 2025 um 2,3 Prozent und die Importe sind um 5,9 Prozent gesunken.

Quelle: Statistisches Bundesamt, weitere Informationen hier →

DONNERSTAG, 9. APRIL 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 →



FREITAG, 10. APRIL 2026



Verbraucherpreisindex Deutschland

Das Statistische Bundesamt veröffentlicht den endgültigen Verbraucherpreisindex sowie den Harmonisierten Verbraucherpreisindex (HVPI) für März 2026. Beide Maßzahlen bewerten die Preisstabilität in Deutschland und sind Indikatoren, um Inflation und Veränderungen im Kaufverhalten zu messen.

Quelle: Statistisches Bundesamt, weitere Informationen hier →

MONTAG, 13. APRIL 2026



OPEC-Monatsbericht

Der „Monthly Oil Market Report“ (MOMR) der OPEC analysiert die Situation des globalen Ölmarkts. Der Bericht beleuchtet die wichtigsten politischen und wirtschaftlichen Ereignisse, die das Angebot und die Nachfrage am Ölmarkt beeinflussen. Außerdem gibt der Monatsbericht einen Ausblick auf das kommende Jahr.

Quelle: OPEC, weitere Informationen hier →

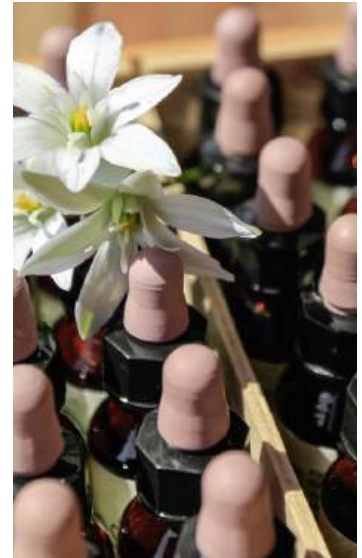
DIENSTAG, 14. APRIL 2026



Halbjahresergebnisse Givaudan

Givaudan mit Sitz im schweizerischen Vernier ist der weltweit größte Hersteller von Aromen und Duftstoffen. Das Unternehmen ist weltweit an mehr als 162 Standorten vertreten und beschäftigt weltweit 16.942 Mitarbeiter (Stand: 31.12.2024). Am 14. April 2026 berichtet Givaudan über die ersten drei Monate des Geschäftsjahres 2026. Im gesamten Geschäftsjahr 2025 belief sich der Umsatz auf 7,5 Milliarden Schweizer Franken, was einem Umsatzwachstum von +5,1 Prozent entspricht. Der Betriebsgewinn (EBITDA) betrug 1,751 Milliarden Schweizer Franken (Vorjahr: 1,765 Milliarden Schweizer Franken).

Quelle: Givaudan, weitere Informationen hier →



DONNERSTAG, 16. APRIL 2026



BIP-Schätzung Großbritannien

Das nationale Statistikamt veröffentlicht am 16. April 2026 seine BIP-Schätzung für Februar 2026. Das nationale Statistikamt schätzt das Wachstum der Wirtschaftsleistung und den Wert der Waren und Dienstleistungen, die im Vereinigten Königreich hergestellt werden. Im Zeitraum bis Januar 2026 stagnierte das monatliche BIP, nachdem es im Dezember 2025 um 0,1 Prozent und im November 2025 um 0,2 Prozent gewachsen war. Das reale Bruttoinlandsprodukt (BIP) wuchs im Dreimonatszeitraum bis Januar 2026 schätzungsweise um 0,2 Prozent im Vergleich zum Dreimonatszeitraum bis Oktober 2025. Dies folgt auf ein Wachstum von 0,1 Prozent im Dreimonatszeitraum bis Dezember 2025, nachdem das BIP im Dreimonatszeitraum bis November 2025 eine Phase ohne Wachstum hatte.

Quelle: Office for National Statistics, weitere Informationen hier →

DONNERSTAG, 16. APRIL 2026



Halbjahreszahlen Barry Callebaut

Barry Callebaut ist einer der weltgrößten Schokoladenhersteller mit Hauptsitz in Zürich, der sowohl Firmenkunden als auch Konditoren mit hochwertigen und erstklassigen Schokoladen- und Kakaoprodukten beliefert. Mehr als 62 Produktionsstätten in über 40 Ländern produzieren für Kunden in 140 Ländern. Im vergangenen Geschäftsjahr 2024/25 erwirtschaftete Barry Callebaut einen Betriebsgewinn (EBIT) von 708,1 Millionen Schweizer Franken. Der Umsatz belief sich auf 14,8 Milliarden Franken. Der Schokoladenhersteller präsentiert die Zahlen für das erste Halbjahr des Geschäftsjahres 2025/26.

Quelle: Barry Callebaut, weitere Informationen hier →

MONTAG, 20. APRIL 2026



BIP Eurozone

Die Statistikbehörde Eurostat veröffentlicht am 20. April 2026 eine Schätzung der Daten („GDP main aggregates and employment - update, Q4/2025“) zum Wachstum des Bruttoinlandsprodukts und der Erwerbstätigkeit im vierten Quartal 2025 in der Eurozone und der EU. – Laut der Schätzung von Eurostat vom 6. März 2025 ist das saisonbereinigte BIP im vierten Quartal im Vergleich mit dem Vorquartal sowohl im Euroraum als auch in der EU um 0,2 Prozent gestiegen. Im dritten Quartal 2025 war das BIP im Euroraum um 0,3 Prozent und in der EU um 0,4 Prozent gestiegen. Die Erwerbstätigkeit ist im vierten Quartal 2025 gegenüber dem Vorquartal sowohl im Euroraum als auch in der EU um 0,2 Prozent gestiegen. Im dritten Quartal 2025 hat die Erwerbstätigkeit gegenüber dem Vorquartal im Euroraum um 0,2 Prozent und in der EU um 0,1 Prozent zugelegt.

Quelle: Eurostat, weitere Informationen hier →



DIENSTAG, 21. APRIL 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 21. April 2026 die Zahlen der ZEW-Konjunkturerwartungen für April 2026 heraus. Im März 2026 steigen die ZEW-Konjunkturerwartungen für Deutschland deutlich. Sie liegen mit plus 51,6 Punkten um plus 25,6 Punkte über dem Wert des Vormonats. Die Einschätzung der gegenwärtigen konjunkturellen Lage für Deutschland bleibt stabil. Der Lageindikator für Deutschland steigt geringfügig um 0,9 Punkte und liegt bei minus 87,6 Punkten.

Quelle: ZEW, weitere Informationen hier →

FREITAG, 24. APRIL 2026



US-Verbraucherstimmung

Die Universität Michigan veröffentlicht mit dem Michigan Consumer Sentiment Index monatlich einen vielbeachteten Indikator, der die Verbraucherstimmung in den USA widerspiegelt. Der Index basiert auf einer Umfrage unter 500 Verbrauchern. Ein höherer Wert deutet auf einen größeren Optimismus der Konsumenten hin, ein niedrigerer Wert signalisiert ein nachlassendes Kaufverhalten. Im März 2026 fiel der Indikator in der vorläufigen Veröffentlichung um 1,1 Prozentpunkte von 56,6 auf 55,5 Punkte. Am 10. April wird der vorläufige Wert für April 2026 bekannt gegeben. Am 24. April 2026 folgt die Veröffentlichung des endgültigen Indikatorwert für April 2026. Am 8. Mai 2026 wird der vorläufige Wert der Verbraucherstimmung für Mai 2026 veröffentlicht. Der endgültige Wert des Indikators für Mai 2026 wird am 22. Mai 2026 publiziert.

Quelle: University of Michigan, weitere Informationen hier →

FREITAG, 24. APRIL 2026



Quartalszahlen Procter & Gamble

Der weltweit tätige Konsumgüterkonzern mit Sitz in Cincinnati (Ohio) informiert zum Geschäftsverlauf im dritten Quartal des Geschäftsjahres 2026. Procter & Gamble hat viele bekannte Marken wie Ariel, Dash und Lenor (Waschmittel), Blend-a-med (Zahnhygiene), Gillette (Nassrasierer) oder Pampers (Windeln) im Sortiment. Im Geschäftsjahr 2025 erzielte P&G Umsätze in Höhe von 84,3 Milliarden US-Dollar, die um 2 Prozent höher als im Vorjahr lagen. Unter dem Strich stand ein Nettogewinn von 16,0 Milliarden US-Dollar.

Quelle: Procter & Gamble, weitere Informationen hier →

DIENSTAG, 28. APRIL 2026



Quartalszahlen Novartis

Das Biotechnologie- und Pharmaunternehmen mit Sitz im schweizerischen Basel veröffentlicht Zahlen zum ersten Quartal 2026. Im vergangenen Geschäftsjahr hat Novartis mehr Umsatz und Gewinn erzielt: Der Umsatz wuchs um 8 Prozent von 50,3 auf 54,5 Milliarden US-Dollar. Der Gewinn belief sich auf 17,4 Milliarden US-Dollar.

Quelle: Novartis, weitere Informationen hier →

MITTWOCH, 29. APRIL 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. In den Sitzungen von Januar und März 2026 hat die Fed die Zinsen bei 3,50 bis 3,75 Prozent belassen. 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 →

MITTWOCH, 29. APRIL 2026



Auftragseingänge langlebige Gebrauchsgüter

Das US Census Bureau veröffentlicht monatlich vorläufige Schätzungen der Auftragseingänge für langlebige Gebrauchsgüter ohne Verteidigung. Langlebige Produkte wie Kraftfahrzeuge sind für gewöhnlich mit hohen Investitionskosten verbunden, die Auftragseingänge gelten daher in der Regel als guter Indikator für die wirtschaftliche Situation der USA.

Quelle: US Census Bureau, weitere Informationen hier →

DONNERSTAG, 30. APRIL 2026



PCE-Kerndeflator



Das Bureau of Economic Analysis (BEA) veröffentlicht Angaben zu den Einnahmen und Ausgaben des persönlichen Konsums der US-Bürger im März 2026. Der „Personal Consumption Expenditures Price Index“ (PCE) erfasst Preisveränderungen bei Gütern und Dienstleistungen, für die Verbraucher Geld ausgeben. Der Kernindex des PCE schließt saisonal schwankende Produkte wie Nahrungsmittel und Energie aus, um eine genauere Berechnung zu erhalten. Der PCE-Kerndeflator ist ein wichtiger, insbesondere von der US-Notenbank beachteter Indikator für die Inflation.

Quelle: Bureau of Economic Analysis, weitere Informationen hier →

DONNERSTAG, 30. APRIL 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 →

MITTWOCH, 30. APRIL 2026



BIP-Schnellschätzung – EU und Eurozone, Q1/2026

Die Statistikbehörde Eurostat veröffentlicht 30 Tage nach dem Quartalsende eine BIP-Schnellschätzung, das sogenannte „Preliminary Flash Estimate GDP – EU and euro area, Q1/2026“, für das BIP der Europäischen Union (EU) und der Eurozone im ersten Quartal 2026.

Quelle: Eurostat, 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 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 und S&P/IFCG Frontier Markets sind Marken von The McGraw-Hill Companies, Inc. und wurden zur Verwendung durch Goldman Sachs Bank Europe SE lizenziert. IFCG und IFCI sind Marken der International Finance Corporation. Das Produkt wird nicht von S&P gesponsert oder unterstützt.

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
Internet: 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

Lektorat: Anna-Luise Knetsch

Konzeption, Layout: dpwplus | Essen | E-Mail: info@dpwplus.de | www.dpwplus.de

Fotonachweise: Adobe Stock – S. 1: moofushi | S. 2: Ralf Gosch | S. 3: ImageFlow | S. 5: jorisvo
S. 7: bannafarsai | S. 9: Savvapanf Photo © | S. 11: lazyllama | S. 13: Grispb | S. 15: Darunrat | S. 17: jim
S. 18: offcaania | S. 22: gopixa | S. 23: Muzamil | S. 25: phonlamaiphoto | S. 28: ludariimago
S. 29: Gorodenkoff | S. 31: forestgraphic | S. 32: Wellnhofer Designs | S. 33: Vadim | S. 34: catalyseur7
S. 35: Savvapanf Photo © | S. 36: Rashevskiy Media | S. 37: Andrey Popov | S. 38: SeanPavonePhoto