

HIGHLIGHTS | JANUAR/FEBRUAR 2026

# KnowHow kompakt

Aktuelle Analysen aus dem Finanzsektor

## Inhalt

- 
- 02–08 INVESTMENTTHEMEN: ETFs als Basiswerte – Optionsscheine auf Kupfer-, Uranium-, Defense-ETFs
- 
- 09–14 MÄRKTE: Globale Aktien 2026 – 11 Prozent sind möglich
- 
- 15–20 MÄRKTE: S&P 500 – 12 Prozent Steigerung in 2026 sind möglich
- 
- 21–26 DARAN SOLLTEN SIE DENKEN!  
Wirtschafts- und Unternehmenskalender  
Februar/März 2026
- 
- 27–31 Hinweise, Risiken und Impressum

## INVESTMENTTHEMEN

# ETFs als Basiswerte: Optionsscheine auf Kupfer-, Uranium-, Defense-ETFs

Unter dem Titel „Uran, Kupfer oder Verteidigung?“ stellte KnowHow im vergangenen Frühjahr Discount-Calls auf verschiedene Exchange Traded Funds (ETFs) vor. Nun können Anleger auch mit klassischen Optionsscheinen auf diese Investmentthemen setzen.

# Funktionsweise von Optionsscheinen

Mit Optionsscheinen können Anleger mit Hebelwirkung indirekt in Aktien, Indizes oder auch ETFs investieren. Der Hebel bietet höhere Gewinnchancen, aber auch höhere Verlustrisiken. Im schlimmsten Fall können Anleger ihr gesamtes investiertes Kapital verlieren. Käufer von Call-Optionsscheinen erwarten für gewöhnlich steigende Kurse des Basiswerts, während Anleger in Put-Optionsscheine tendenziell von fallenden Notierungen des Basiswerts ausgehen. Am Rückzahlungstag zum Laufzeitende oder nach einer Ausübung steht dem Inhaber des Optionsscheins ein Geldbetrag zu, der auf Basis der Differenz zwischen dem Schlusskurs des Basiswerts am Bewertungstag und dem Basispreis (Call) errechnet wird (unter Berücksichtigung des Bezugsverhältnisses und bei Basiswerten in Fremdwährung des maßgeblichen Wechselkurses). Bei einem Put kann dieser Betrag aus der Differenz aus Basispreis und Basiswertkurs errechnet werden – ebenfalls unter eventueller Berücksichtigung von Bezugsverhältnis und Wechselkurs.

Anleger sollten dabei beachten, dass sie einem Totalverlustrisiko ausgesetzt sind. Ein Totalverlust tritt dann ein, wenn der Basispreis über dem Schlusskurs des Basiswerts am Bewertungstag (bei Call-Optionsscheinen) bzw. wenn der Schlusskurs des Basiswerts am Bewertungstag über dem Basispreis (bei Put-Optionsscheinen) liegt. Es ist allerdings eher ungewöhnlich, dass Investoren Optionsscheine ausüben oder bis zum Fälligkeitstermin halten. Der Normalfall ist eher ein Handel dieser Produkte am Sekundärmarkt.

Optionsscheine eignen sich nur für erfahrene und risikobereite Anleger. Denn auch im so genannten Sekundärmarkt unterliegen Optionsscheine häufig starken Schwankungen. Sie reagieren nicht nur auf Änderungen des Basiswertkurses, sondern auch auf Änderungen weiterer Marktfaktoren wie etwa der impliziten Volatilität, des Zinsniveaus oder der erwarteten Dividenden. Mehr Informationen zur Funktionsweise und zu den Risiken von Optionsscheinen sowie viel Hintergrundwissen finden Sie auch in unserem Optionsschein-Wiki auf [www.gs.de](http://www.gs.de) im Bereich „Know-how“.



# ETFs als Basiswerte

Bei ETFs handelt es sich um Fonds, die an einer Börse gehandelt werden. Gewöhnlich sind das sogenannte Indexfonds, die einen bestimmten Index wie etwa den DAX® oder den EURO STOXX 50® nachbilden. Fonds sind Sondervermögen. Das Geld, das Anleger dort investieren, wird von der Depotbank separat verwahrt und vom Vermögen der Fondsgesellschaft rechtlich getrennt. So sind Fondsgelder bei einer Insolvenz der Fondsgesellschaft geschützt. Bei Optionsscheinen, die aus rechtlicher Sicht Inhaberschuldverschreibungen sind, müssen Anleger jedoch die oben genannten Verlustrisiken und das Emittentenrisiko beachten.

Bei den Calls von Goldman Sachs dienen die ETFs als Basiswert. So können Anleger gehebelt an steigenden (Call) oder fallenden (Put) Kursen des zugrundeliegenden ETF partizipieren.

## Call-Optionsschein auf einen ETF

<b>Index</b>	wird von einem Indexsponsor (z.B. S&P oder Solactive) berechnet und veröffentlicht
<b>Indexfonds</b>	wird von einer Fondsgesellschaft, z.B. Global X oder iShares, aufgelegt; versucht, den Index möglichst genau abzubilden
<b>Börse</b>	durch das Listing an einer Börse (Exchange) wird aus dem Indexfonds ein Exchange Traded Fund (ETF)
<b>Call-Optionsschein</b>	wird von einem Emittenten wie etwa Goldman Sachs angeboten; der ETF dient als Basiswert des Call-Optionsscheins

Quelle: gs.de, Stand 20. Januar 2026

## Beispiel – Call auf Global X Uranium ETF

<b>Basiswert:</b>	Global X Uranium ETF
<b>Kurs Basiswert:</b>	54,16 USD
<b>Basispreis:</b>	52,00 USD
<b>Bezugsverhältnis:</b>	1,0
<b>Laufzeit:</b>	19. Februar 2027
<b>Briefkurs:</b>	11,40 EUR
<b>Wechselkurs EUR/USD:</b>	1,172 USD

Quelle: gs.de, Stand 20. Januar 2026



Bei Fälligkeit oder im Falle einer Ausübung steht dem Inhaber des Calls der innere Wert zu, also die Differenz aus dem Kurs des Basiswerts und dem Basispreis (Bezugsverhältnis ist 1,0, dieses hat daher keinen Einfluss auf das Ergebnis), umgerechnet in Euro. Während der Laufzeit notiert der Call indes mit einem Aufgeld auf den inneren Wert.

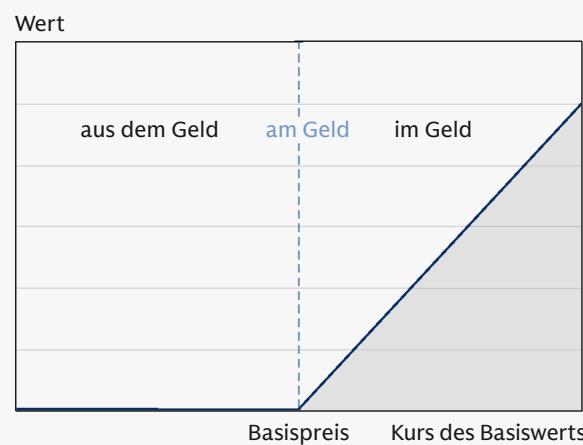
Bei einem Kurs von beispielsweise 54,16 US-Dollar und einem Wechselkurs von 1,172 US-Dollar läge der innere Wert bei

$$54,16 \text{ USD} - 52 \text{ USD} = 2,16 \text{ USD} = 1,84 \text{ EUR}$$

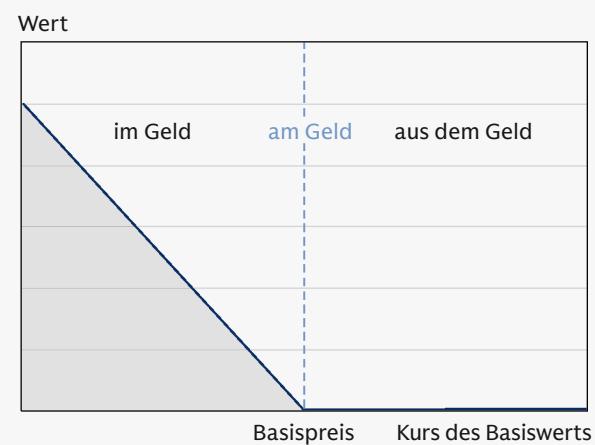
Bei einem Briefkurs von 11,40 Euro würde der Zeitwert demnach 9,56 Euro betragen. Der Zeitwert baut sich während der Laufzeit ab und sinkt bis zum Fälligkeitstag auf null. Dabei findet der Zeitwertverlust nicht gleichmäßig statt, sondern beschleunigt sich, je näher das Laufzeitende rückt.

## Abb. 1: Auszahlungsprofile eines Calls und eines Puts

### Call-Optionsschein



### Put-Optionsschein



Quelle: Goldman Sachs

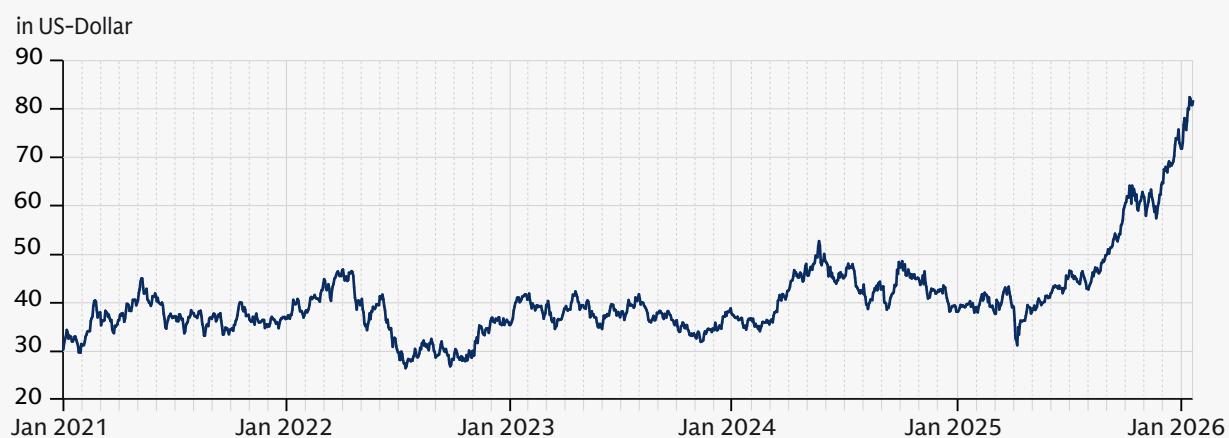
# Die Basiswerte im Überblick

## Global X Copper Miners ETF



Der Global X Copper Miners ETF bildet einen Index ab, der sich aus den Aktien von bedeutenden Kupferminenbetreibern zusammensetzt. Wichtige Aktien im Index sind First Quantum, Freeport-McMoran, Antofagasta, Lundin Mining und Ivanhoe Mines. Der Indexsponsor erklärt auf seiner Website, dass der Kupferverbrauch bis 2050 von 26 Millionen Tonnen im Jahr 2022 auf 43 Millionen Tonnen steigen könnte. Es sei fraglich, ob das Angebot mit der Nachfrage Schritt halten werde. Kupfer ist ein wesentlicher Bestandteil von Elektrofahrzeugen, erneuerbaren Energiespeichern und anderen Formen moderner Infrastruktur. Die Call-Optionsscheine von Goldman Sachs beziehen sich auf den ETF, der an der New Yorker NYSE Arca gelistet ist.

**Abb. 2: 5-Jahres-Entwicklung des Global X Copper Miners ETF**



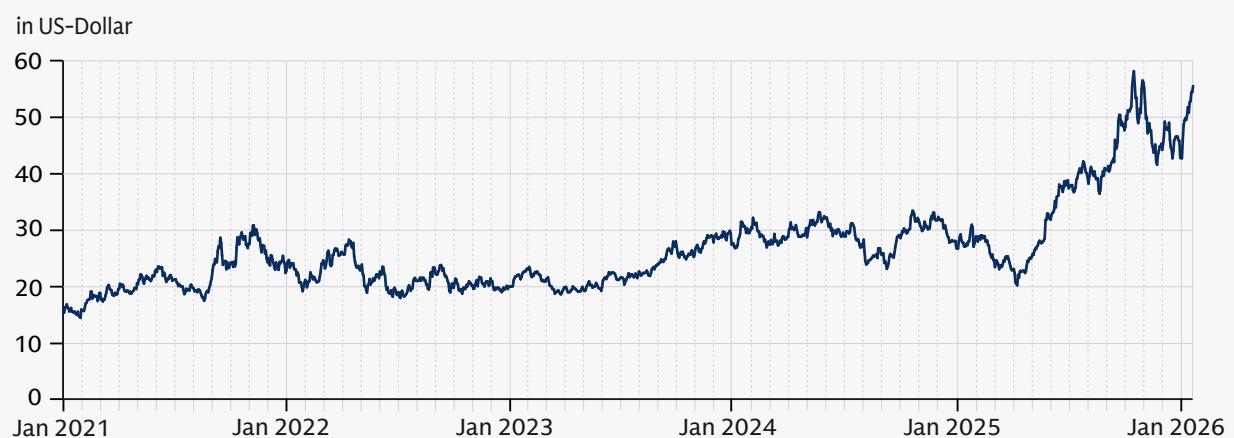
Quelle: Bloomberg. Start: 01.01.2021, Stand: 20.01.2026. Bitte beachten Sie, dass frühere Wertentwicklungen, Simulationen oder Prognosen kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung sind.

## Global X Uranium ETF



Beim Global X Uranium ETF handelt es sich um einen an der NYSE Arca in New York gelisteten ETF auf einen Index mit Unternehmen, die am Uranabbau und an der Herstellung von Nuklearkomponenten beteiligt sind. Global X zufolge könnte Uran eine Schlüsselrolle bei der globalen Energiewende zukommen. Prognosen gehen davon aus, dass die Nachfrage von schätzungsweise 65.650 Tonnen im Jahr 2023 auf fast 130.000 Tonnen im Jahr 2040 steigen könnte, so Global X. Bedeutende Unternehmen im Index sind Cameco, Samsung C&T, Nexgen Energy, Uranium Energy und Nuscale Power.

**Abb. 3: 5-Jahres-Entwicklung des Global X Uranium ETF**



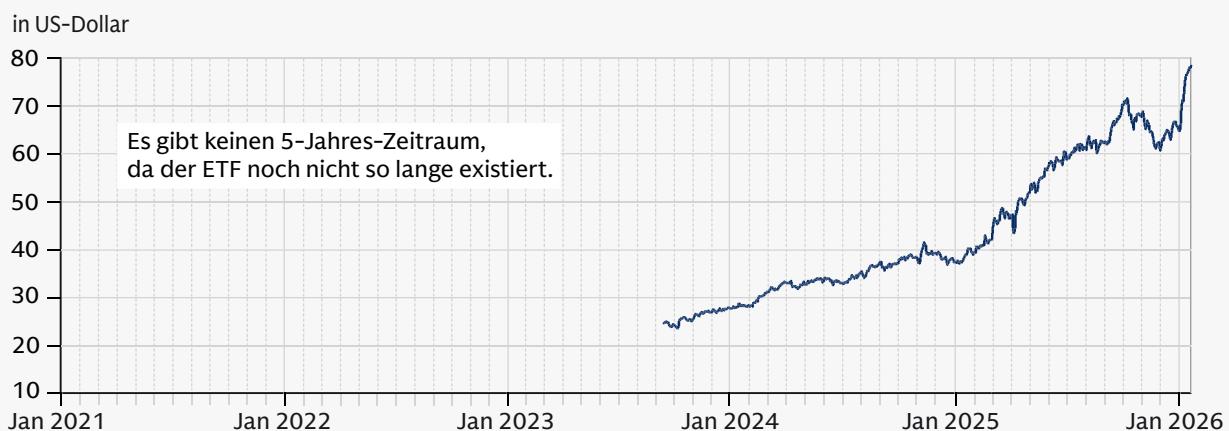
Quelle: Bloomberg. Start: 01.01.2021, Stand: 20.01.2026. Bitte beachten Sie, dass frühere Wertentwicklungen, Simulationen oder Prognosen kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung sind.

## Global X Defense Tech ETF

Der Global X Defense Tech ETF, der im November 2023 aufgelegt wurde, ist ebenfalls an der NYSE Arca gelistet. Der zugrundeliegende Index umfasst Aktien von Unternehmen aus der Verteidigungsindustrie. Hierzu zählen nicht nur der Militärbereich, sondern auch Cybersicherheit und künstliche Intelligenz. Im Gegensatz zu den zivilen Märkten seien die Einnahmen im Verteidigungsbereich eng an den militärischen Bedarf gebunden und unterliegen nicht unbedingt den wirtschaftlichen Zyklen, erklärt Global X auf seiner Webseite. Die weltweiten Verteidigungsausgaben seien seit 2020 jährlich um 4,2 Prozent gestiegen. Es werde erwartet, dass die Ausgaben bis 2030 mit einer ähnlich hohen jährlichen Rate ansteigen werden, so Global X. Zu den größten Positionen im Index gehören Palantir, Rheinmetall, RTX, Northrop Grumman, General Dynamics, Lockheed Martin und BAE Systems.



**Abb. 4: Entwicklung des Global X Defense Tech ETF**



Quelle: Bloomberg. Start: 13.09.2023, Stand: 20.01.2026. Bitte beachten Sie, dass frühere Wertentwicklungen, Simulationen oder Prognosen kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung sind.

## Beispiele von Call- und Put-Optionsscheinen

[Global X Copper Miners ETF](#) → [Global X Uranium ETF](#) → [Global X Defense Tech ETF](#) →

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.

MÄRKTE

# Globale Aktien 2026 – 11 Prozent sind möglich

Der globale Bullenmarkt dürfte sich in diesem Jahr dank der Gewinne und des anhaltenden Wirtschaftswachstums fortsetzen, auch wenn die Kursgewinne laut Goldman Sachs Research voraussichtlich nicht an den starken Anstieg von 2025 heranreichen werden. Die Weltwirtschaft steht 2026 in allen Regionen vor einem weiteren Wachstum, und die US-Notenbank dürfte weitere moderate Lockerungsmaßnahmen ergreifen.



„Angesichts des makroökonomischen Hintergrunds wäre es ungewöhnlich, wenn es ohne eine Rezession zu einem deutlichen Rückgang der Aktienkurse und zu einem Bärenmarkt käme, selbst bei hohen Bewertungen“, schreibt Peter Oppenheimer, Chefstrategie für globale Aktien bei Goldman Sachs Research, in einem Bericht mit dem Titel „Global Equity Strategy 2026 Outlook: Tech Tonic – a Broadening Bull Market“.

Diversifizierung war im vergangenen Jahr ein zentrales Thema für Goldman Sachs Research. Anleger, die 2025 über verschiedene Regionen diversifiziert hatten, wurden zum ersten Mal seit vielen Jahren belohnt, und die Analysten von Goldman Sachs gehen davon aus, dass Diversifizierung auch 2026 ein Thema bleiben wird, das sich über Anlagefaktoren wie Wachs-

## Abb. 1: Ausblick für globale Aktien

Die Tabelle zeigt die Renditeprognosen für die globalen Aktienmärkte in 2026 inklusive Dividenden. Obwohl mit einer partiellen Abflachung zu rechnen ist, sind die Bewertungen für das begonnene Jahr nach wie vor beachtlich.

12-Monats-Renditeprognose einschließlich Konsensschätzungen für Dividenden

Index	Derzeit	Kurs-ziel	Kurs-zuwachs	Gesamt-zuwachs	Perfor-mance in USD	Gewinn-wachstum pro Aktie
S&P 500	6.945	7.600	9%	11%	11%	12%
EURO STOXX 600	605	625	3%	7%	13%	5%
TOPIX	3.538	3.600	2%	4%	7%	9%
MSCI Asien/Pazifik außer Japan	753	825	10%	12%	12%	19%

Quelle: Datastream, Goldman Sachs Research, Stand: 6. Januar 2026. Bitte beachten Sie, dass frühere Wertentwicklungen, Simulationen oder Prognosen kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung sind.

tum und Wert sowie über verschiedene Sektoren erstreckt. Anlagefaktoren sind Eigenschaften von Vermögenswerten wie Größe, Wert oder Dynamik, die sich in der Regel auf Risiko und Rendite auswirken.

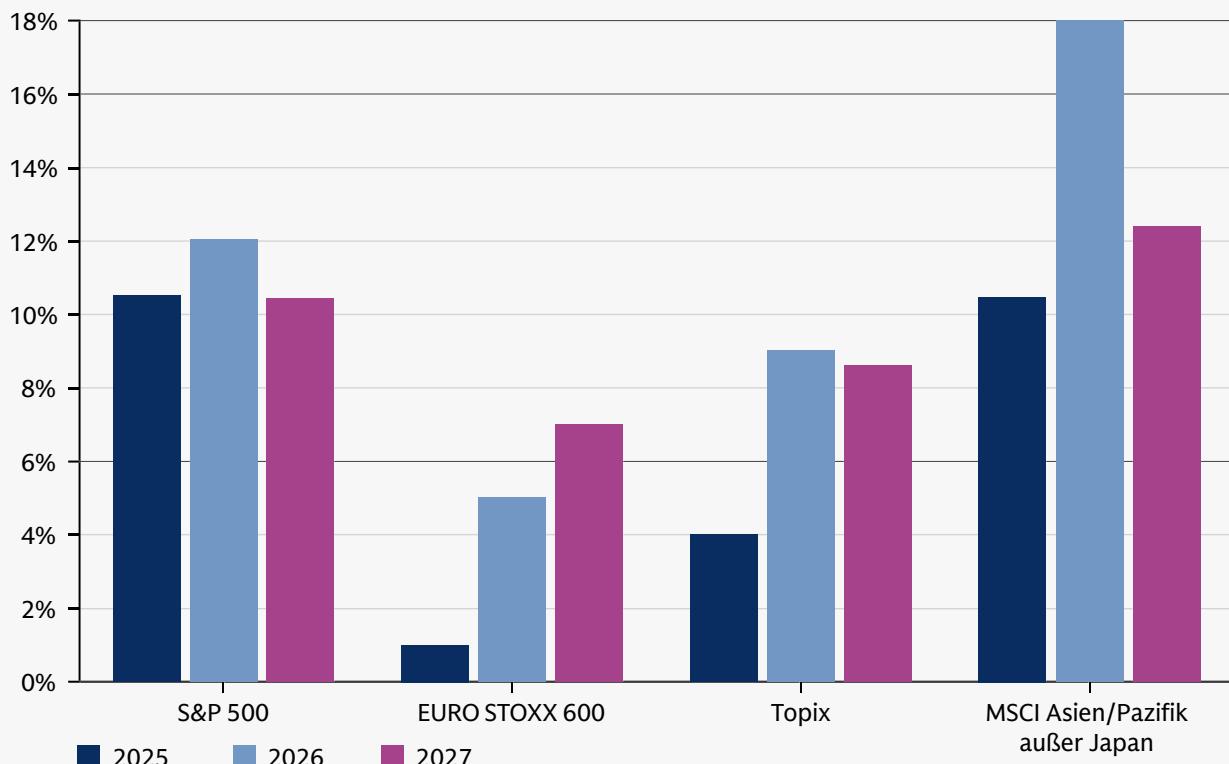
## Wie sieht der Ausblick für globale Aktien im Jahr 2026 aus?

Während Aktien im Jahr 2025 eine starke Performance zeigten und Rohstoffe und Anleihen übertrafen, verliefen die Gewinne nicht geradlinig. Zu Beginn des Jahres blieben Aktien hinter den Erwartungen zurück, wobei der S&P 500 zwischen Mitte Februar und April eine Korrektur von fast 20 Prozent erlebte, bevor er sich wieder erholt. Die starke Rally der globalen Aktien hat dazu geführt, dass die Bewertungen in allen Regionen auf einem historisch hohen Niveau liegen – nicht nur in den USA, sondern auch in Japan, Europa und den Schwellenländern, schreibt Oppenheimer. „Daher gehen wir davon aus, dass die Renditen im Jahr 2026 eher durch fundamentales Gewinnwachstum als durch steigende Bewertungen getrieben werden“.

### Abb. 2: Gewinnmodelle von Goldman Sachs Research deuten auf moderates Gewinnwachstum hin

Eine Aufschlüsselung entlang der Gewinnmodelle von Goldman Sachs weist auf ein weiterhin ausgeprägtes Gewinnpotential von Aktien hin. Die regionalen Unterschiede sind allerdings groß.

Top-down-Schätzungen zum Wachstum des Gewinns je Aktie 2025–2027



Quelle: Institutional Brokers' Estimate System (I/B/E/S), Toyo Keizai, STOXX, MSCI, Goldman Sachs Research. Daten vom 16. Dezember 2025. Bitte beachten Sie, dass frühere Wertentwicklungen, Simulationen oder Prognosen kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung sind. Bitte beachten Sie ferner, dass Gewinne von Gebühren und anderen Kosten beeinflusst werden könnten.

Die 12-Monats-Prognosen der Goldman Sachs Analysten deuten darauf hin, dass die Kurse von Aktien, gewichtet nach regionaler Marktkapitalisierung, um 9 Prozent steigen und eine Rendite von 11 Prozent einschließlich Dividenden erzielen werden (Stand: 6. Januar 2026). „Der Großteil dieser Renditen ist gewinnorientiert“, fügt Oppenheimer hinzu.

Auch Rohstoffindizes dürften in diesem Jahr zulegen, wobei Gewinne bei Edelmetallen erneut die Rückgänge im Energiesektor ausgleichen werden, wie es bereits 2025 der Fall war, so eine separate Prognose von Goldman Sachs.

Das Team von Oppenheimer untersucht, was typischerweise passiert, wenn sich die Märkte durch Zyklen bewegen: Verzweiflung, wenn die Aktien in einem Bärenmarkt fallen; eine kurze Phase der Hoffnung, wenn sich der Markt erholt; eine längere Wachstumsphase, in der Gewinnsteigerungen die Renditen antreiben, und schließlich Optimismus, wenn die Anleger zuversichtlich und vielleicht sogar selbstgefällig werden.

Ihre Analyse deutet darauf hin, dass sich Aktien derzeit in der Optimismusphase eines Zyklus befinden, der mit dem Bärenmarkt im Jahr 2020 während der Covid-Pandemie begann. „In der späten Optimismusphase eines Zyklus steigen in der Regel die Bewertungen, was auf einige Aufwärtsrisiken für unsere zentralen Prognosen hindeutet“, schreibt das Goldman Sachs Team.

## Wie sollten Anleger ihre Aktienportfolios im Jahr 2026 diversifizieren?

Die geographische Diversifizierung kam den Anlegern im Jahr 2025 zugute, was ungewöhnlich ist; die USA blieben zum ersten Mal seit fast 15 Jahren hinter einigen anderen wichtigen Märkten zurück. Die Aktienrenditen in Europa, China und Asien erzielten fast doppelt so hohe Gesamtrenditen wie der S&P 500 in US-Dollar, da die US-Währung an Wert verlor.

Während US-Aktien vom Gewinnwachstum, insbesondere bei großen Technologieunternehmen, angetrieben wurden, gab es außerhalb der USA ein ausgeglicheneres Verhältnis zwischen verbesserten Gewinnen und steigenden Bewertungen. Die Differenz zwischen den

### Auf einen Blick:

- Nach starken Gewinnen im letzten Jahr dürften globale Aktien auch 2026 weiter steigen. Goldman Sachs Research prognostiziert für die nächsten zwölf Monate eine Performance von 11 Prozent (einschließlich Dividenden, in US-Dollar).
- Aktien dürften durch die weltweiten Unternehmensgewinne und das Wirtschaftswachstum gestützt werden, obwohl die Bewertungen aufgrund der Gewinne des letzten Jahres auf einem historisch hohen Niveau liegen.
- Anleger, die im letzten Jahr über verschiedene Regionen diversifiziert haben, konnten davon profitieren, und dieser Trend dürfte sich fortsetzen – wobei auch eine Diversifizierung zwischen verschiedenen Anlagestilen und Sektoren die Renditen steigern könnte.

wachstumsbereinigten Bewertungen von US-Aktien und denen der übrigen Welt hat sich im letzten Jahr verringert.

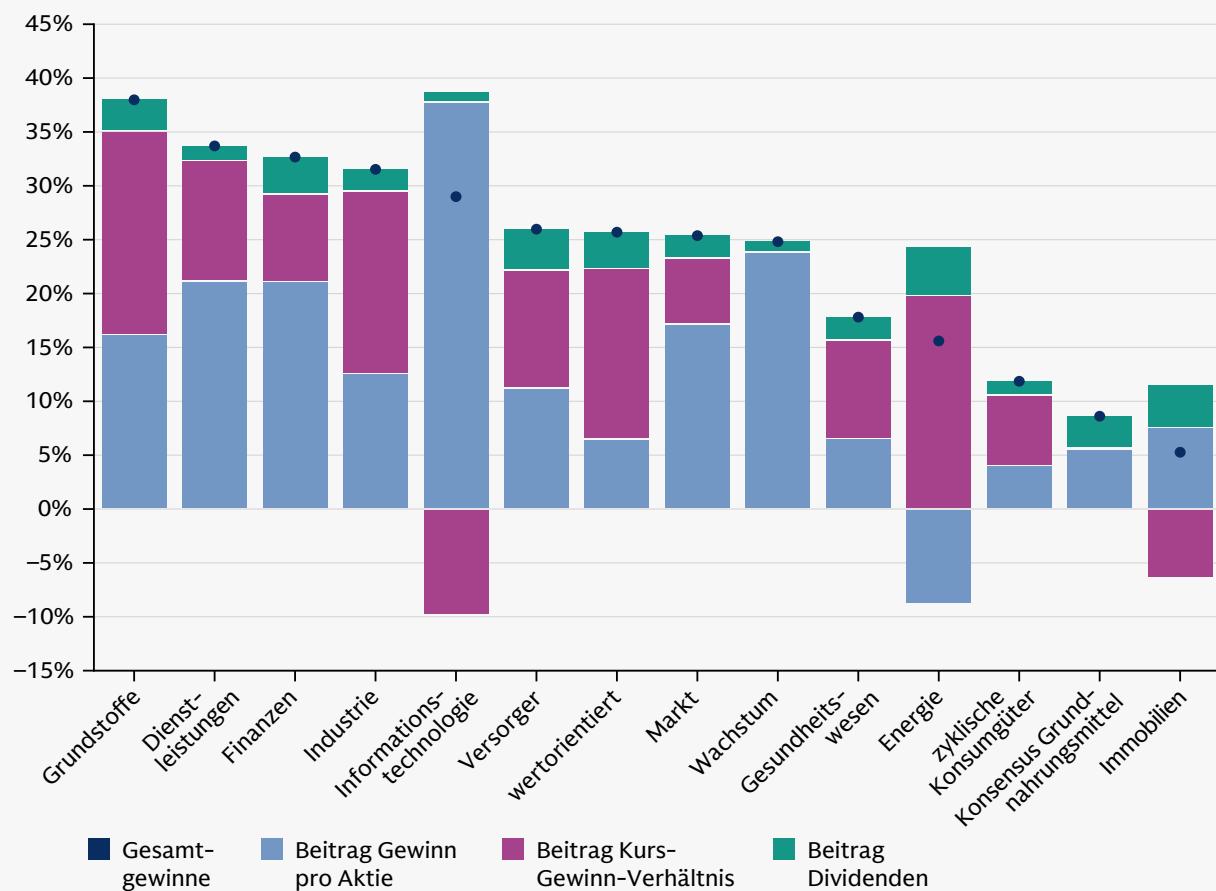
„Wir gehen davon aus, dass sich diese wachstumsbereinigten Bewertungskennzahlen auch 2026 weiter annähern werden, selbst wenn die absoluten Bewertungen in den USA weiterhin höher bleiben“, heißt es im Bericht des Teams.

Diversifizierung dürfte auch 2026 weiterhin Potenzial für bessere risikobereinigte Renditen bieten, schreibt Oppenheimer. Anleger sollten nach Möglichkeiten für ein breites geographisches Engagement suchen, einschließlich einer verstärkten Fokussierung auf Schwellenländer. Sie sollten eine Mischung aus Wachstums- und Substanzwerten anstreben und verschiedene Sektoren in Betracht ziehen. Außerdem sollten sie darauf achten, dass sich Aktien möglicherweise weniger synchron entwickeln, was eine gute Gelegenheit für die Auswahl einzelner Titel bietet.

### Abb. 3: Wertentwicklungen nach Sektoren und Stilen reflektieren breite Diversifizierung

Eine Aufschlüsselung nach Sektoren und Anlagestilen weist eine erhebliche Streuung zwischen den einzelnen Bereichen und Ansätzen auf. Auch künftig ist eine Diversifikation nach beiden Kriterien maßgeblich für das Renditepotential von Investitionen.

MSCI AC World YTD-Renditebeitrag nach Sektoren und Anlagestilen 2025 in USD



Quelle: FactSet, Datastream, STOXX, Goldman Sachs Research. Daten vom 16. Dezember 2025. Bitte beachten Sie, dass frühere Wertentwicklungen, Simulationen oder Prognosen kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung sind.



„Wir konzentrieren uns auch auf ein höheres Alpha, da die Aktienkorrelationen gesunken sind und wahrscheinlich niedrig bleiben werden“, schreibt Oppenheimer. Alpha vergleicht die Performance eines Vermögenswerts mit einem breiteren Marktindex.

Nicht-Technologie-Sektoren könnten sich in diesem Jahr stark entwickeln, und Anleger könnten von Aktien profitieren, die von den positiven Auswirkungen der Investitionsausgaben von Technologieunternehmen profitieren. Es dürfte ein zunehmender Fokus auf Unternehmen außerhalb des Technologiesektors liegen, denen die neuen Möglichkeiten der künstlichen Intelligenz (KI) zugutekommen werden.

## Befinden sich KI-Aktien in einer Blase?

Insgesamt bleibt der Fokus des Marktes auf KI „intensiv“, schreiben die Analysten von Goldman Sachs. Das bedeutet jedoch nicht, dass es eine KI-Blase gibt. „Die Dominanz des Technologie-sektors an den Märkten wurde nicht durch das Aufkommen der KI ausgelöst“, schreibt Oppenheimer. „Sie begann nach der Finanzkrise und wurde durch überdurchschnittliches Gewinnwachstum unterstützt.“

Während die Aktienkurse großer Technologieunternehmen in die Höhe geschellt sind, sind die Bewertungen nicht so extrem, wie es bei Blasenbildungen der Vergangenheit der Fall war. Ein Vergleich der Bewertungen der fünf größten Unternehmen im S&P 500 mit denen der anderen 495 Aktien zeigt, dass der Unterschied viel geringer ist als in früheren Zyklen, beispielsweise auf dem Höhepunkt der Technologieblase im Jahr 2000.

---

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 8. Januar 2026 unter dem Titel „Global Stocks Are Projected to Return 11% in the Next 12 Months“ auf [www.goldmansachs.com](http://www.goldmansachs.com) im Bereich Insights/Articles veröffentlicht. Bitte beachten Sie, dass die darin getroffenen Aussagen keine Anlageempfehlungen darstellen..



MÄRKTE

# S&P 500: 12 Prozent Steigerung in 2026 sind möglich

---

Goldman Sachs Research prognostiziert für US-Aktien im Jahr 2026 das vierte Jahr mit Kursgewinnen in Folge. Das Gewinnwachstum dürfte angesichts einer soliden Konjunktur und der anhaltenden Lockerung der Geldpolitik durch die Federal Reserve die Rally antreiben.



Die Strategen von Goldman Sachs prognostizieren für den S&P 500 eine Wachstumssteigerung von 12 Prozent im Jahr 2026 (Stand: 6. Januar 2026), verglichen mit 18 Prozent im letzten Jahr und 25 Prozent im Jahr 2024. Sie erwarten für 2026 einen Anstieg des Gewinns pro Aktie (EPS) um 12 Prozent und für das folgende Jahr um 10 Prozent.

„Ein gesundes Wirtschafts- und Umsatzwachstum, anhaltende Gewinnstärke bei den größten US-Aktien und ein sich abzeichnender Produktivitätsschub durch den Einsatz künstlicher Intelligenz (KI) dürften die Gewinne der US-Aktien in den kommenden Jahren ankurbeln“, schreibt Ben Snider, Chefstrategie für US-Aktien im Goldman Sachs Research, im Bericht des Teams. Ein zweistelliges Gewinnwachstum „bildet die fundamentale Grundlage für einen anhaltenden Bullenmarkt“, fügt er hinzu.

Allerdings sind die Bewertungen an den Aktienmärkten hoch. Der S&P 500 wird mit einem Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV) von 22 (basierend auf dem konsensualen erwarteten Gewinn pro Aktie für die nächsten zwölf Monate) gehandelt. Das entspricht dem Höchststand von 2021 und nähert sich dem Rekordwert von 24 aus dem Jahr 2000.

„In unserem Basisszenario deuten stabile langfristige Zinsen und Gewinnwachstumsraten darauf hin, dass sich die Aktienbewertungen im Jahr 2026 kaum verändern werden“, schreibt Snider. „Allerdings sind die hohen Multiplikatoren kaum zu übersehen, und sie erhöhen das Ausmaß potenzieller Kursverluste an den Aktienmärkten, sollten die Gewinne hinter den Erwartungen zurückbleiben.“

Die Konzentration der Marktkapitalisierung auf eine Handvoll Technologieunternehmen ist ebenfalls so hoch wie nie zuvor. „Diese Konzentration hat sich in den letzten Jahren eindeutig positiv auf den Markt ausgewirkt“, schreibt Snider. Teilweise aufgrund der Ausgaben für KI machten die führenden Technologiewerte 53 Prozent der Rendite des S&P 500 im Jahr 2025 aus.

„Mit der zunehmenden Konzentration sind jedoch auch das im S&P 500 enthaltene Risiko ungewöhnlich hoher Verluste und die Abhängigkeit der Anleger von der anhaltenden Stärke der größten US-Unternehmen gestiegen“, fügt Snider hinzu.

## Auf einen Blick:

- Nach starken Gewinnen im letzten Jahr dürften globale Aktien auch 2026 weiter steigen. Goldman Sachs Research prognostiziert für die nächsten zwölf Monate eine Performance von 11 Prozent (einschließlich Dividenden, in US-Dollar).
- Aktien dürften durch die weltweiten Unternehmensgewinne und das Wirtschaftswachstum gestützt werden, obwohl die Bewertungen aufgrund der Gewinne des letzten Jahres auf einem historisch hohen Niveau liegen.
- Anleger, die im letzten Jahr über verschiedene Regionen diversifiziert haben, konnten davon profitieren, und dieser Trend dürfte sich fortsetzen – wobei auch eine Diversifizierung zwischen verschiedenen Anlagestilen und Sektoren die Renditen steigern könnte.

## Befinden sich US-Aktien in einer Blase?

„Die derzeitige Kombination aus hohen Bewertungen, extremer Konzentration und starken Renditen auf dem US-Aktienmarkt in jüngster Zeit erinnert an eine Handvoll überbewerteter Aktienmärkte im letzten Jahrhundert“, so Goldman Sachs Research. Doch obwohl auf einige der bemerkenswertesten Finanzmarktbooms der letzten 100 Jahre steile Kursrückgänge folgten, fehlen heute einige Merkmale dieser Marktabschnitte.

So stieg beispielsweise die spekulative Handelsaktivität im Jahr 2025 stark an. Sie blieb dabei aber deutlich unter den Höchstständen von 2000 oder 2021. Die breit angelegten Aktienströme waren in letzter Zeit verhalten.

Im Gegensatz zu den Booms der Jahre 2000 und 2021 war die IPO-Aktivität im Jahr 2025 moderat, obwohl Goldman Sachs Research für 2026 einen Anstieg des Volumens erwartet. Die Verschuldung in den Unternehmensbilanzen steigt, bleibt aber im historischen Vergleich niedrig.

## Was sind die größten Risiken für den US-Aktienmarkt im Jahr 2026?

Die größten Risiken für eine Rally am Aktienmarkt sind ein schwächer als erwartetes Wirtschaftswachstum oder eine restriktive Wende der Fed. „Beides scheint in naher Zukunft unwahrscheinlich“, bemerkt Snider.

Goldman Sachs Research prognostiziert für dieses Jahr ein Wachstum des US-BIP von 2,7 Prozent, und die Ökonomen von Goldman Sachs erwarten, dass die Fed zwei Zinssenkungen um jeweils 25 Basispunkte vornehmen wird (Stand: 6. Januar 2026).



Historisch gesehen ist das Kurs-Gewinn-Verhältnis des S&P 500 laut Goldman Sachs Research in Zeiten stabilen oder beschleunigten Wirtschaftswachstums in den USA innerhalb von zwölf Monaten um durchschnittlich 5 Prozent bis 10 Prozent gestiegen, in Zeiten von Zinssenkungen ohne Rezession um ähnliche 5 Prozent bis 10 Prozent und bei gleichzeitigem Auftreten beider Bedingungen um etwa 10 Prozent bis 15 Prozent.

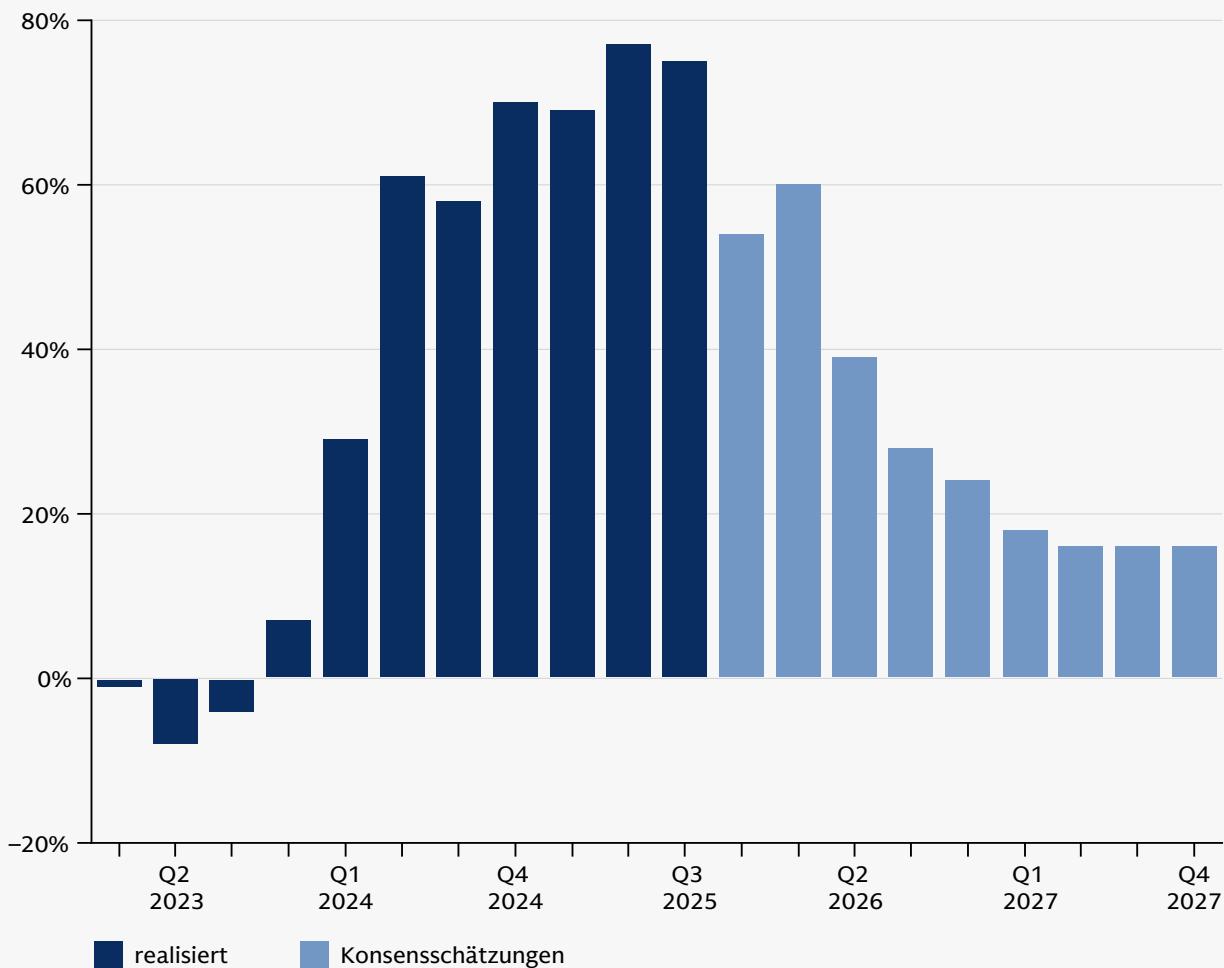
## Was bedeuten AI-Ausgaben für US-Aktien?

Zu den wichtigsten Risiken für die Renditen an den Aktienmärkten zählen auch die Entwicklung der AI-Investitionsausgaben, die Renditen dieser Investitionsausgaben und die Auswirkungen der Einführung von AI. Die größten börsennotierten Hyperscale-Technologieunternehmen

### Abb. 1: Hyperscale-Tech-Unternehmen mit beschleunigten Investitionsausgaben in 2025

Der Chart zeigt das Wachstum der Investitionsausgaben der größten US-Tech-Unternehmen 2025/2024 im Jahresvergleich. Die Konsensschätzungen ab dem vierten Quartal 2025 bleiben zunächst hoch, dürften sich danach aber abschwächen.

Wachstum der vierteljährlichen Investitionsausgaben von Hyperscale-Unternehmen (im Vergleich zum Vorjahr)



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

hatten im Jahr 2025 Investitionsausgaben in Höhe von rund 400 Milliarden US-Dollar, fast 70 Prozent mehr als 2024.

Goldman Sachs Research geht davon aus, dass die KI-Investitionen in diesem Jahr weiter steigen werden. Da die Investitionen jedoch voraussichtlich 75 Prozent des Cashflows erreichen werden – ähnlich wie die Ausgaben von Technologieunternehmen Ende der 1990er Jahre –, wird das künftige Ausgabenwachstum zunehmend von Fremdfinanzierungen abhängen.

„Die Geschichte zeigt eine gemischte Bilanz hinsichtlich des letztendlichen Erfolgs von Vorreitern in Zeiten großer technologischer Innovationen“, schreibt Snider. „Zwar stehen die Chancen gut, dass es einige der heute größten Unternehmen sein werden, die diesen Erfolg erzielen, doch die Höhe der aktuellen Ausgaben und Marktkapitalisierungen sowie der zunehmende Wettbewerb innerhalb der Gruppe lassen vermuten, dass die Wahrscheinlichkeit sinkt, dass alle heutigen Marktführer genügend langfristige Gewinne erzielen, um die heutigen Investoren angemessen zu belohnen.“

„Unserer Ansicht nach wird der KI-Handel im Jahr 2026 eher durch eine Verlangsamung des Wachstums der Investitionsausgaben, eine zunehmende Verbreitung von KI und die daraus resultierenden Rotationen innerhalb des KI-Handels geprägt sein als durch eine allgemeine Euphorie oder Pessimismus in Bezug auf KI“, merkt er an.



# Fünf Anlagethemen für 2026

Während KI ein dominantes Thema bleiben wird, haben Anleger laut Snider eine Vielzahl von Möglichkeiten, Aktien auszuwählen, um überdurchschnittliche Renditen zu erzielen. Goldman Sachs Research hebt fünf Anlagethemen für das kommende Jahr hervor:

**Beschleunigung in der Mitte des Zyklus:** Anfang 2026 dürfte das beschleunigte Wirtschaftswachstum in den USA in Verbindung mit der Lockerung der Geldpolitik durch die Fed den zyklischen Sektoren des Aktienmarktes Auftrieb geben. Zu diesen Sektoren dürften Aktien gehören, die von Verbrauchern mit mittlerem Einkommen profitieren, sowie Unternehmen, die mit dem Nichtwohnungsbau verbunden sind.

**Die große Re-Leveraging-Phase:** Die Verschuldung der Unternehmen ist derzeit gering, wird aber in diesem Jahr weiter steigen. Dies dürfte nicht nur Unternehmen im Kreditwesen Rückenwind verschaffen, sondern auch zu einer Prämie für solche Aktien führen, die einen starken freien Cashflow aufweisen und sich auf die Ausschüttung von Dividenden an die Aktionäre konzentrieren.

**Die Zukunft der KI ist jetzt:** Die zunehmende Einführung von KI in Unternehmen und das verlangsame Wachstum der KI-Investitionen dürften den Fokus des KI-Handels über den Kreis der direkten Nutznießer des Ausbaus der KI-Infrastruktur hinaus erweitern. In den nächsten Phasen wird erwartet, dass Unternehmen ihre Effizienz durch den Einsatz von KI steigern und Unternehmen von den Einnahmen aus dieser Einführung profitieren. Goldman Sachs Research erwartet außerdem eine verstärkte Konzentration auf die Interaktion von KI mit der physischen Welt über Robotik und Automatisierung.

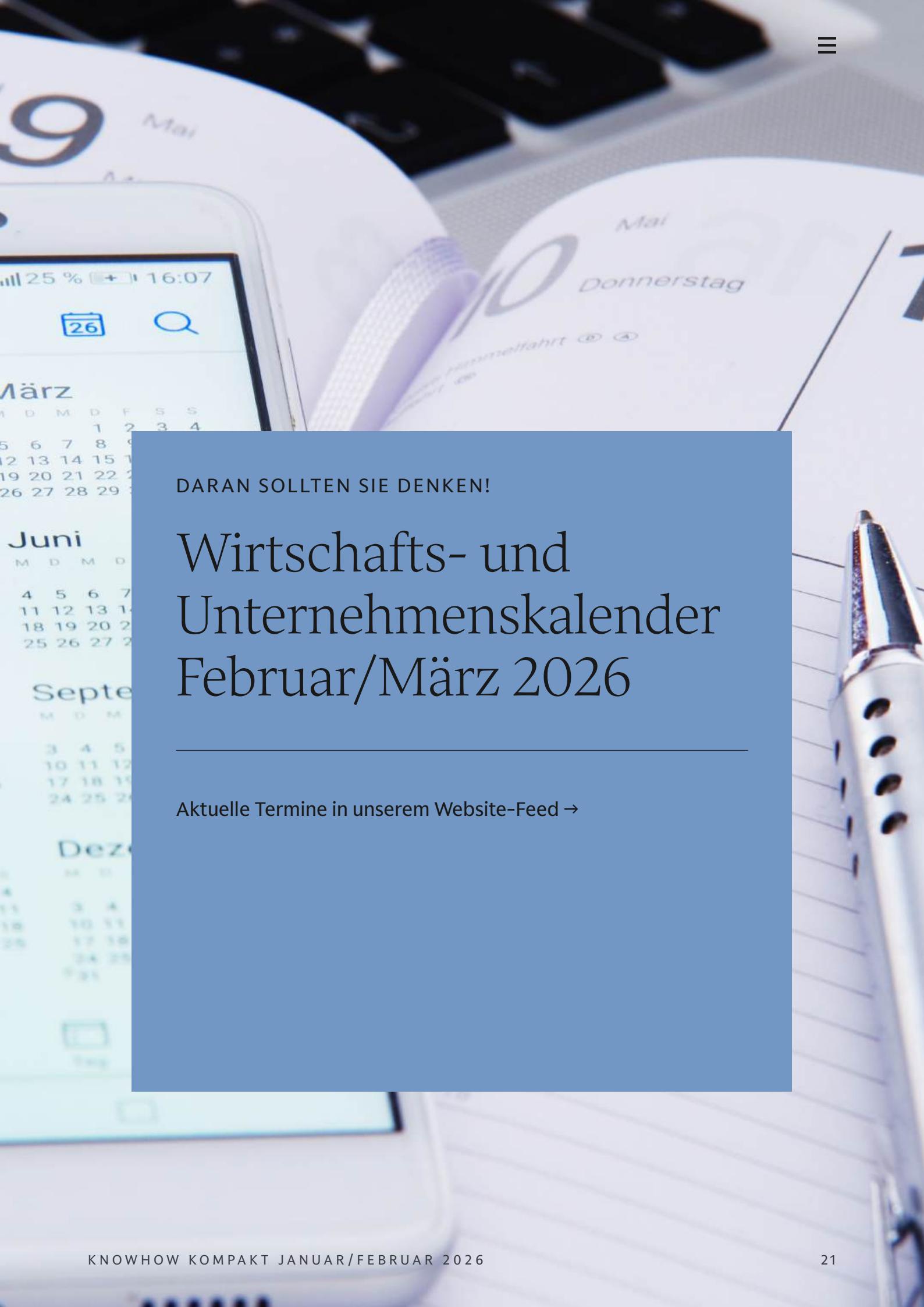
**Das Comeback der Transaktionen:** Das wieder ansteigende Volumen an Börsengängen, die zunehmende M&A-Aktivität und die anhaltende Aufwertung der Aktienmärkte dürften 2026 zu einer Erholung der Private-Equity-Aktivitäten beitragen. Dies wiederum zu einer Erholung der Aktienbewertungen für alternative Vermögensverwalter führen.

**Die Suche nach Wert:** Große Bewertungsunterschiede und günstige makroökonomische Aussichten lassen für Anfang 2026 nach einem überraschend starken Jahr 2025 eine wertorientierte Aktienauswahl als Entscheidungskriterium (Aktien, die im Verhältnis zu Rentabilität und Erträgen zu niedrigeren Preisen gehandelt werden) erwarten.

---

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 9. Januar 2026 unter dem Titel „The S&P 500 Is Expected to Rally 12% This Year“ auf [www.goldmansachs.com](http://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 Februar/März 2026

---

Aktuelle Termine in unserem Website-Feed →

DIENSTAG, 10. FEBRUAR 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 Weltagrarbörsen und ermöglicht so eine Beurteilung der globalen Produktion von Weizen, Soja, Mais, Fleisch, Milch und anderen Lebensmitteln sowie Agrarrohstoffen.

Quelle: USDA, weitere Informationen hier → [Link](#)

MITTWOCH, 11. FEBRUAR 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 → [Link](#)

DONNERSTAG, 12. FEBRUAR 2026



## BIP-Schätzung Großbritannien

Das nationale Statistikamt veröffentlicht am 12. Februar 2026 seine BIP-Schätzung für Dezember 2025. – Das nationale Statistikamt schätzt das Wachstum der Wirtschaftsleistung und den Wert der Waren und Dienstleistungen, die im Vereinigten Königreich hergestellt werden. Im Zeitraum bis November 2025 ist das monatliche BIP um 0,3 Prozent gewachsen, nach einem leichten Rückgang von 0,1 Prozent im Oktober 2025 und einem Wachstum von 0,1 Prozent im September 2025. Im Dreimonatszeitraum bis November 2025 und im Vergleich zum Dreimonatszeitraum bis August 2025 wuchs das reale Bruttoinlandsprodukt (BIP) um 0,1 Prozent, nachdem es im Dreimonatszeitraum bis Oktober stagnierte und im Dreimonatszeitraum bis September 2025 um 0,1 Prozent gewachsen war.

Quelle: Office for National Statistics, weitere Informationen hier → [Link](#)



FREITAG, 13. FEBRUAR 2026



## BIP Eurozone



Die Statistikbehörde Eurostat veröffentlicht am 13. Februar 2026 eine Schätzung der Daten („Flash estimate GDP and employment – EU and euro area, 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 5. Dezember 2025 ist das saisonbereinigte BIP im dritten Quartal im Vergleich mit dem Vorquartal im Euroraum um 0,3 Prozent und in der EU um 0,4 Prozent gestiegen. Im zweiten Quartal 2025 war das BIP im Euroraum um 0,1 Prozent und in der EU um 0,3 Prozent gestiegen. Die Erwerbstätigkeit ist im dritten Quartal 2025 gegenüber dem Vorquartal im Euroraum um 0,2 Prozent und in der EU um 0,1 Prozent gestiegen. Im zweiten Quartal 2025 hat die Erwerbstätigkeit gegenüber dem Vorquartal im Euroraum und in der EU um 0,1 Prozent zugelegt.

Quelle: Eurostat, weitere Informationen [hier](#) →

DIENSTAG, 17. FEBRUAR 2026



## Verbraucherpreisindex Deutschland

Das Statistische Bundesamt veröffentlicht den endgültigen Verbraucherpreisindex sowie den Harmonisierten Verbraucherpreisindex (HVPI) für Januar 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](#) →

DIENSTAG, 17. FEBRUAR 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. Februar 2026 die Zahlen der ZEW-Konjunkturerwartungen für Februar 2026 heraus. – Im Januar 2026 steigen die ZEW-Konjunkturerwartungen für Deutschland deutlich. Sie liegen mit plus 59,6 Punkten um plus 13,8 Punkte über dem Wert des Vormonats. Die Einschätzung der gegenwärtigen konjunkturellen Lage für Deutschland verbessert sich ebenfalls. Der Lageindikator für Deutschland liegt mit minus 72,7 Punkten um plus 8,3 Punkte über dem Vormonatswert.

Quelle: ZEW, weitere Informationen [hier](#) →

FREITAG, 20. FEBRUAR 2026



## US-Verbraucherstimmung

Die Universität Michigan veröffentlicht mit dem Michigan Consumer Sentiment Index monatlich einen vielbeachteten Indikator, der die Verbraucherstimmung in den USA wider-spiegelt. 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 Januar 2026 stieg der Indikator in der endgültigen Veröffentlichung um 3,5 Prozentpunkte von 52,9 auf 56,4 Punkte. Am 6. Februar wird der vorläufige Wert für Februar bekannt gegeben. Am 20. Februar folgt die Veröffentlichung des endgültigen Indikatorwerts für Februar 2026. Am 13. März 2026 wird der vorläufige Wert der Verbraucherstimmung für März 2026 veröffentlicht. Der endgültige Wert des Indikators für März 2026 wird am 27. März publiziert.

Quelle: University of Michigan, weitere Informationen hier →

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 Weltagrarbörsen 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 Geschäftsjahrs 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 →

Stand: 23. Januar 2026



# 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

### DAX (Performance Index)

Die Bezeichnungen DAX®/X-DAX® sind eingetragene Marken der Deutsche Börse AG (der Lizenzgeber). Die auf den Indizes basierenden Finanzinstrumente werden vom Lizenzgeber nicht gesponsert, gefördert, verkauft oder auf eine andere Art und Weise unterstützt. Die Berechnung der Indizes stellt keine Empfehlung des Lizenzgebers zur Kapitalanlage dar oder beinhaltet in irgendeiner Weise eine Zusicherung des Lizenzgebers hinsichtlich einer Attraktivität einer Investition in entsprechende Produkte.

### EURO STOXX 50®

This index and the trademarks used in the index name are the intellectual property of STOXX Limited, Zurich, Switzerland and/or its licensors. The index is used under license from STOXX. The securities or other financial instruments based on the index are in no way sponsored, endorsed, sold or promoted by STOXX and/or its licensors and neither STOXX nor its licensors shall have any liability with respect thereto.

### STOXX® Europe 600 Index

The index is the intellectual property of STOXX Limited, Zurich, Switzerland and/or its licensors ("Licensors"), which is used under license. The securities or other financial instruments based on the index are in no way sponsored, endorsed, sold or promoted by STOXX and its Licensors and neither STOXX nor its licensors shall have any liability with respect thereto.

### 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.

### Topix Index

The copyright of TOPIX and other intellectual property rights related to TOPIX belong solely to the Tokyo Stock Exchange. No securities relating to a TSE Index are in any way sponsored, endorsed or promoted by the Tokyo Stock Exchange and the Tokyo Stock Exchange makes no warranty or representation whatsoever, express or implied, either as to the results to be obtained as to the use of any TSE Index or the figure at which any TSE Index stands on any particular day or otherwise. Each TSE Index is compiled and calculated solely by the Tokyo Stock Exchange. However, the Tokyo Stock Exchange shall not be liable to any person for any error in any TSE Index and the Tokyo Stock Exchange shall not be under any obligation to advise any person, including a purchaser or vendor of any securities, of any error therein. The Tokyo Stock Exchange gives no assurance regarding any modification or change in any methodology used in calculating any TSE Index and The Tokyo Stock Exchange is under no obligation to continue the calculation, publication and dissemination of any TSE Index.

## 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: ImageFlow | S. 2: Gzymys | S. 3: peshkova | S. 5: Open Studio S.6: eunikas | S. 8: Goinsky | S. 9: Kannapat | S. 10: Thomas | S. 14: Gorodenkoff | S. 15: Xiongmao S. 17: Dilok | S. 19: Yingyaipumi | S. 21: Wellnhofer Designs | S. 22: heyengel | S. 23: Savvapanf Photo © S. 25: Rashevskyi Media | S. 26: helloabc | S. 27: SeanPavonePhoto