

Themenpapier Aktien

US-Zwischenwahlen

Am 3. November werden alle 435 Sitze im Repräsentantenhaus und 35 der 100 Sitze im Senat zur Wahl stehen. Infolgedessen könnte sich das politische Machtgleichgewicht in den USA in der zweiten Hälfte von Trumps zweiter Amtszeit erheblich verändern. Wir glauben jedoch, dass die Auswirkungen auf die Finanzmärkte begrenzt sein werden. Die Zwischenwahlen sind für Washington wichtiger als für die Wall Street in New York.

Bethmann HAL
ABN AMRO

Marketingmitteilung

US-Zwischenwahlen

Drei Szenarien für die Midterm-Wahlen

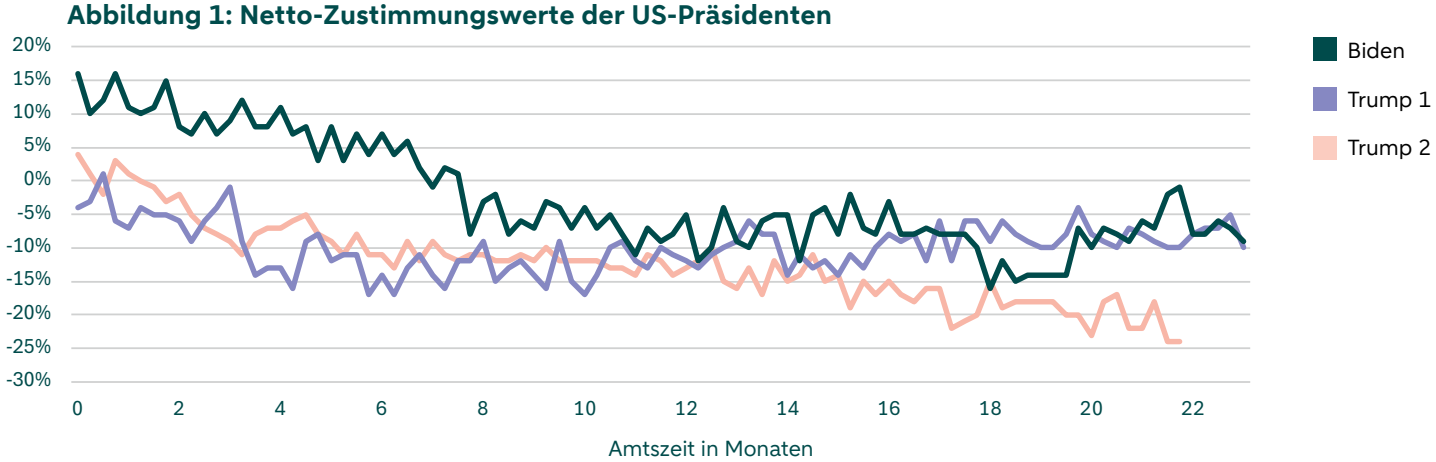
Am 3. November werden alle 435 Sitze im Repräsentantenhaus und 35 der 100 Sitze im Senat zur Wahl stehen. Infolgedessen könnte sich das politische Machtgleichgewicht in den USA in der zweiten Hälfte von Trumps zweiter Amtszeit erheblich verändern. Wir glauben jedoch, dass die Auswirkungen auf die Finanzmärkte begrenzt sein werden. Die Zwischenwahlen sind für Washington wichtiger als für die Wall Street in New York.

In der Mitte einer Präsidentschaftsperiode wählen die Amerikaner neue Mitglieder des Repräsentantenhauses und des Senats, die zusammen den Kongress bilden. Der Kongress ist die Legislative, wobei die Partei, die die Mehrheit im Kongress hat den größeren Einfluss auf die aktuelle Politik ausüben kann. Derzeit haben die Republikaner sowohl im Repräsentantenhaus als auch im Senat die Mehrheit.

Trump versucht, republikanische Wähler zu gewinnen, indem er sich auf ein starkes Wirtschaftswachstum und Unternehmensgewinne konzentriert.

Historisch gesehen dienten die Zwischenwahlen jedoch hauptsächlich als Referendum über die Popularität des Präsidenten. Donald Trump schneidet derzeit sehr schlecht in Umfragen ab (siehe untenstehende Grafik), vor allem weil die Inflation seit Jahren über dem Ziel der Zentralbank liegt und amerikanische Verbraucher die finanziellen Auswirkungen des Iran-Krieges spüren. Daher werden die Demokraten wahrscheinlich Zugewinne erzielen.

Abbildung 1: Netto-Zustimmungswerte der US-Präsidenten



Quelle: ABN AMRO Investment Centre; YouGov.com.

Implikationen für Investoren

Wir erwarten, dass die langfristigen wirtschaftlichen und finanziellen Auswirkungen der Wahlen begrenzt sein werden. Durch Exekutivverordnungen und Vetorecht wird Trump unabhängig von den Zwischenwahlergebnissen weiterhin eine erhebliche Kontrolle behalten. Folglich werden die langfristigen Auswirkungen auf Aktien und Anleiherenditen wahrscheinlich geringer sein, als die politischen Schlagzeilen vermuten lassen. Dennoch könnte ein von Demokraten kontrollierter Kongress mehr Widerstand schaffen und den politischen Kurs der Republikaner verlangsamen.

Die wichtigsten Unterschiede zwischen verschiedenen Wahlausgängen liegen weniger in der Richtung der Politik, sondern vielmehr in der Geschwindigkeit, mit der fiskalische Maßnahmen eingeführt werden können, im Grad der Durchsetzungskraft der Trump-Regierung und dem Spielraum für weitere Deregulierungen.

Szenario 1: geteilter Kongress (Ausgangsszenario)

Ein geteilter Kongress würde in erster Linie zu einer 'Blockade' führen, also zu einer politischen Pattsituation. Die Verabschiedung bedeutender neuer Gesetze würde schwieriger werden, sodass die derzeitige politische Ausrichtung weitgehend unverändert bleiben würde. Gesetze, die bereits verabschiedet wurden, aber erst nach den Zwischenwahlen in Kraft treten, wie die Kostensparmaßnahmen im 'Big Beautiful Bill' (Trumps Steuer- und Haushaltsgesetzgebung), würden wie geplant weitergeführt.

Der Präsident würde seine exekutiven Befugnisse behalten und könnte weiterhin durch Exekutivverordnungen regieren, obwohl der Kongress möglicherweise etwas mehr Kontrolle ausüben könnte.

Für Anleiherenditen wäre dies wahrscheinlich das Szenario mit den geringsten Auswirkungen. Eine geringere Wahrscheinlichkeit großer neuer fiskalischer Maßnahmen würde den Aufwärtsdruck auf die langfristigen Renditen begrenzen, aber auch bestehende fiskalische Herausforderungen ungelöst lassen. In diesem Szenario würden Anleiheinvestoren ihren Fokus hauptsächlich auf fundamentale Faktoren richten, die den US-Staatsanleihenmarkt beeinflussen.

Für Aktien wäre die Auswirkung ebenfalls begrenzt. Die Unsicherheit über die zukünftige Politik würde etwas abnehmen, da neue politische Ideen schwerer umsetzbar werden und bestehende Vorhaben schwerer rückgängig zu machen sind. Investoren schätzen diese Vorhersehbarkeit und Stabilität, da sie den Einflussfaktor der Politik minimiert. Stattdessen können Anleger sich auf die Unternehmensrentabilität konzentrieren – die derzeit hoch ist.

Szenario 2: Die Demokraten gewinnen Repräsentantenhaus und Senat (realistische Alternative)

Der stärkste politische Wandel würde stattfinden, wenn die Demokraten in beiden Kammern des Kongresses die Mehrheit erringen würden. Die Trump-Regierung würde dann einer deutlich stärkeren Aufsicht durch den Kongress ausgesetzt sein. Die Demokraten würden

Abbildung 2: Szenarien und potenzielle Auswirkungen

	Geteilter Kongress	Demokraten gewinnen Repräsentantenhaus und Senat	Republikaner behalten Repräsentantenhaus und Senat
Wahrscheinlichkeit	Ausgangsszenario	Wahrscheinliche Alternative	Unwahrscheinlich
Politik	Blockade; Politik, die hauptsächlich durch Exekutivbefugnisse umgesetzt wird	Mehr Kontrolle, weniger Spielraum für Trumps Agenda, weniger Deregulierung	Mehr Deregulierung und größere fiskalische Flexibilität
Anleihen	Begrenzter Aufwärtsdruck auf die Renditen; neutral bei Anleihen	Geringster Aufwärtsdruck auf die Renditen; das beste Szenario für Anleihen	Größter Aufwärtsdruck auf die Renditen; am günstigsten Szenario für Anleihen
Aktien	Blockade sorgt für Sicherheit und verlagert den Fokus wieder auf das Gewinnwachstum	Erhöhte Unsicherheit kann zu größerer Marktvolatilität führen	Status quo mit einem günstigen Umfeld für Aktien
Sektoren	IT und Finanzen profitieren von größerer Gewissheit	Vorteile für erneuerbare Energien, Infrastruktur und Gesundheitswesen; negativ für fossile Brennstoffe und Finanzen	Positiv für fossile Brennstoffe, Finanzen und Verteidigung; anhaltender Druck auf erneuerbare Energien

Quelle: ABN AMRO Global Investment Centre, ABN AMRO Group Economics.

mehr Möglichkeiten erhalten, Anhörungen abzuhalten, Untersuchungen einzuleiten und Ernennungen zu verzögern. Allerdings wäre ein Großteil der demokratischen Politik weiterhin schwer umzusetzen, solange Trump Präsident bleibt. Durch das Veto des Präsidenten kann Trump Gesetze blockieren, während Exekutivanordnungen ihm erlauben, seine eigene Agenda weiterzuverfolgen.

Die politische Unsicherheit bezüglich der Schuldenobergrenze und der staatlichen Finanzierung würde zunehmen, was die Wahrscheinlichkeit eines weiteren Regierungsstillstands erhöht, wenn die Schuldenobergrenze wieder erreicht wird. Druck aus dem Lager der Demokraten würde auch den Spielraum für fiskalische Expansion verringern. Die Wahrscheinlichkeit neuer fiskalischer Initiativen würde sinken. Aufgrund des derzeit großen Haushaltsdefizits gäbe es weiterhin einen Aufwärtsdruck bei den Renditen, aber in geringerem Ausmaß als in den beiden anderen Szenarien. Dies wäre daher das günstigste Szenario für Anleihepreise.

Für die Aktienmärkte könnte die durch einen demokratischen Sieg entstehende Unsicherheit zunächst zu größerer Volatilität führen. Das Risiko regulatorischer Änderungen und die Aussicht auf verstärkte politische Konfrontationen könnten die Stimmung unter den Anlegern trüben. Darüber hinaus würde der Kongress stärker Wert auf Themen wie erneuerbare Energien, Infrastruktur und das Gesundheitswesen legen – Sektoren, die davon profitieren könnten. Andererseits wäre dieses Szenario für Mineralölkonzerne und die Finanzbranche weniger günstig. Auch Genehmigungen für neue Rechenzentren könnten mit Verzögerungen erteilt werden. Dennoch bleiben Gewinnwachstum, Wirtschaftswachstum und Zinsniveaus wichtigere Treiber der Marktentwicklung.

Szenario 3: Die Republikaner behalten Repräsentantenhaus und Senat (unwahrscheinlich)

Ein republikanischer Sieg würde effektiv den Status quo erhalten und Trump die größte Freiheit geben, seine bestehende Agenda fortzusetzen. Weitere Deregulierung und neue fiskalische Maßnahmen wären unter diesem Szenario am einfachsten umzusetzen. Ob dies tatsächlich geschehen würde, bleibt ungewiss, da Trump bereits die meisten seiner Pläne in der ersten Hälfte seiner Amtszeit begonnen hat umzusetzen. Dieses Szenario würde dennoch zum größten Haushaltsdefizit der drei Szenarien führen, was zu höheren Renditen und niedrigeren Anleihepreisen führen könnte.

Für Aktien könnte ein republikanischer Sieg kurz- bis mittelfristig positive Auswirkungen haben, da das Marktumfeld günstig bleiben würde. Niedrigere Steuern, eine weitreichende Fiskalpolitik und Deregulierung würden erhalten bleiben. Dieser politische Mix würde insbesondere Mineralölkonzernen, Finanzdienstleistern und Unternehmen aus dem Verteidigungssegment zugutekommen, während erneuerbare Energien weiterhin unter Druck stehen würden.

Obwohl die Zwischenwahlen erhebliche mediale Aufmerksamkeit erhalten, erwarten wir, dass ihre Auswirkungen auf die Märkte weiterhin recht begrenzt bleiben. Trump hat bereits den Großteil seiner politischen Agenda umgesetzt und kann weiterhin durch Exekutivverordnungen und Vetos regieren, wo nötig. Somit kann man sagen, dass die Zwischenwahlen für Washington wichtiger sind als für die Wall Street. Für Investoren ist es wichtig, ein gut diversifiziertes Portfolio zu pflegen und sich auf Unternehmensgewinne und Wirtschaftswachstum zu konzentrieren. Beides ist derzeit stark.

Thomas Pellegrom
Investmentstratege

US-Zwischenwahlen

Mögliche Auswirkungen auf die Aktienmärkte

Während Wahlen den aktuellen Konjunkturzyklus nur selten kurzfristig verändern, können sie Auswirkungen auf Regulierungen, Staatsausgaben und Investitionsströme haben. Für Anleger bedeutet dies, dass einige Sektoren von einem bestimmten politischen Ausgang stärker profitieren können als andere. Im Folgenden gehen wir näher auf die möglichen Auswirkungen für verschiedene Sektoren ein. Außerdem nennen wir im Anhang einzelne Aktien, die von bestimmten Wahlausgängen profitieren könnten.

Szenario 1: Geteilter Kongress

Historisch gesehen war ein geteilter Kongress häufig eines der bevorzugten Szenarien für Aktienanleger. Wenn keine Partei die vollständige Kontrolle hat, wird es schwieriger, weitreichende Gesetzesvorhaben durchzusetzen.

Mögliche Profiteure

Unternehmen, die typischerweise am meisten von einem politischen Stillstand profitieren, sind solche, deren Wachstum nur wenig vom politischen Kurs in Washington abhängt. Dies gilt derzeit insbesondere für Unternehmen mit Bezug zur Künstlichen Intelligenz (KI).

Investitionen in KI, Rechenzentren und Halbleiter werden hauptsächlich durch technologische Entwicklungen und deutlich weniger durch politische Entscheidungen vorangetrieben. Unternehmen wie Nvidia, ASML, TSMC, Broadcom, ASM International und Applied Materials könnten daher zu den größten Profiteuren gehören.

Auch andere große Technologieunternehmen könnten profitieren. Microsoft, Alphabet, Amazon und Meta verfügen über relativ starke Cashflows und sind gut positioniert, um von der fortschreitenden Digitalisierung und weiteren KI-Investitionen zu profitieren.

Darüber hinaus bleiben Software- und Cybersicherheitsunternehmen wie ServiceNow, Salesforce, CrowdStrike und Palo Alto Networks attraktiv. Schließlich können Unternehmen aus dem Bereich der Finanzinfrastruktur von einem stabilen wirtschaftlichen Umfeld profitieren, da dies die Planbarkeit erhöht. Dazu zählen S&P Global, Intercontinental Exchange, Visa und die CME Group.

Bereiche mit erhöhter Unsicherheit

Bei einem geteilten Kongress gibt es vergleichsweise wenige Unternehmen, die von negativen Auswirkungen betroffen sein könnten. Anleger konzentrieren sich vor allem auf Gewinnwachstum, Innovation und Cashflows.

Sektoren, die stark auf spezifische politische Unterstützung angewiesen sind, erhalten weniger Aufmerksamkeit. Mögliche Hürden für Unternehmen aus dem KI-Sektor könnten eine weitere Verschärfung der Exportbeschränkungen für Chips nach China, eine stärkere Regulierung von KI sowie eine intensivere politische Kontrolle großer Technologiekonzerne sein.

Szenario 2: Demokratische Mehrheit

Sollten die Demokraten sowohl im Repräsentantenhaus als auch im Senat die Kontrolle übernehmen, könnte sich der Fokus des Kongresses stärker auf die Energiewende, die Infrastruktur und das Gesundheitswesen richten. Fiskalpolitische Impulse spielen in diesem Szenario eine größere Rolle.

Mögliche Profiteure

Der Schwerpunkt würde wahrscheinlich weiterhin auf der Elektrifizierung und dem Ausbau der Stromnetze liegen. Davon könnten Unternehmen wie Schneider Electric, Eaton, Siemens Energy, GE Vernova und Prysmian profitieren.

Denn die Energiewende erfordert erhebliche Investitionen in die Modernisierung der Stromnetze und der Infrastruktur. Im Infrastrukturbereich könnten Unternehmen profitieren, die in den Bereichen Transport, Versorgungswirtschaft, digitale Infrastruktur und öffentliche Bauprojekte tätig sind, beispielsweise Aecom und Vertiv.

Ein demokratisch dominierter Kongress könnte dem Gesundheitssektor moderaten Rückenwind verleihen, da die Partei traditionell Gesundheitsausgaben und Forschung im medizinischen Bereich stärker unterstützt. Dennoch dürften Aktien aus dem Gesundheitssektor stärker auf politische Rhetorik und Wahlkampfaussagen vor den Midterm-Wahlen reagieren als auf tatsächliche politische Veränderungen danach.

Aktien wie UnitedHealth, Philips, Abbott und Danaher könnten daher positiv auf Veränderungen der Anlegerstimmung reagieren. Darüber hinaus könnten Unternehmen aus dem Bereich der erneuerbaren Energien mit weniger Gegenwind konfrontiert sein und von einem wohlwollenden politischen Umfeld profitieren. Dies könnte die Aussichten für Subventionen und andere Fördermaßnahmen verbessern. Beispiele hierfür sind NextEra Energy und Ørsted.

Bereiche mit erhöhter Unsicherheit

Traditionelle Öl- und Gasunternehmen könnten in diesem Szenario stärker unter Druck geraten, da die Unterstützung für die Förderung fossiler Energieträger geringer ausfallen könnte.

Zudem könnten Genehmigungsverfahren für neue Rechenzentren länger dauern. Große Banken und Finanzinstitute könnten ebenfalls mit strengeren Regulierungen konfrontiert werden, wobei viele dieser Maßnahmen vermutlich auf den Widerstand eines (republikanischen) Präsidenten Trump stoßen würden.

Szenario 3: Republikanische Mehrheit

Wenn die Republikaner die vollständige Kontrolle über den Kongress haben, erwartet der Markt in der Regel einen unternehmensfreundlicheren politischen Kurs. Dies könnte weniger Regulierung, stärkere Unterstützung für den traditionellen Energiesektor und höhere Verteidigungsausgaben beinhalten.

Die tatsächlichen Auswirkungen hängen jedoch von den konkreten Haushaltsentscheidungen und der Geschwindigkeit der politischen Umsetzung ab.

Mögliche Profiteure

Verteidigungs- und Sicherheitsunternehmen könnten zu den größten Gewinnern zählen. Höhere Verteidigungsetats würden zu verstärkten Investitionen in Luftverteidigung, Raketensysteme, Munition und Militärtechnologie führen. Unternehmen wie Rheinmetall, Thales, Safran und GE Aerospace könnten davon profitieren.

Auch der Öl- und Gassektor könnte von einer flexibleren Regulierung profitieren. Öl- und Gasproduzenten wie Exxon Mobil, Chevron und ConocoPhillips sowie Dienstleister wie Baker Hughes, Halliburton und SBM Offshore könnten von höheren Investitionen in Energieprojekte profitieren.

Darüber hinaus profitieren Banken und andere Finanzinstitute häufig von einem weniger restriktiven regulatorischen Umfeld. Unternehmen wie JPMorgan, Goldman Sachs, BlackRock und BNP Paribas könnten von einer stärkeren wirtschaftlichen Aktivität und einer höheren Dynamik an den Kapitalmärkten profitieren.

Auch die Auswirkungen eines vollständig republikanisch kontrollierten Kongresses auf technologiebezogene Sektoren dürften insgesamt positiv bleiben. Gleichzeitig könnten Handelsbeschränkungen, strengere Exportkontrollen für Chips und eine intensivere Überprüfung großer Technologieunternehmen Gegenwind verursachen.

Dennoch handelt es sich um ein politisches Umfeld, in dem Wirtschaftswachstum und Investitionen eine zentrale Rolle spielen.

Bereiche mit erhöhter Unsicherheit

Sektoren, die stark von Klimapolitik und staatlichen Fördermaßnahmen abhängig sind, könnten weiter unter Druck geraten. Dies betrifft beispielsweise Teile der Solar- und Windenergiebranche. Auch Unternehmen, die stark von staatlichen Gesundheits- und Sozialprogrammen abhängig sind, könnten empfindlicher auf politische Veränderungen reagieren.

Was bleibt unabhängig vom Wahlausgang attraktiv?

Für Anleger ist die wichtigste Erkenntnis, dass Gewinnwachstum, Innovation und Wettbewerbsfähigkeit letztlich stärker ins Gewicht fallen als politische Entwicklungen.

Auch wenn die Midterm-Wahlen kurzfristig zu Umschichtungen zwischen Sektoren führen können, bleiben einige strukturelle Wachstumsthemen in nahezu jedem Szenario attraktiv. Dazu zählen:

- Künstliche Intelligenz (KI)
- Digitalisierung
- Elektrifizierung
- Cybersicherheit

Obwohl diese Themen durch Regulierung und politische Entscheidungen beeinflusst werden können, sind sie langfristig deutlich weniger von den politischen Mehrheitsverhältnissen in Washington abhängig. Wir sind daher der Ansicht, dass diese Themen auch in den kommenden Jahren eine bedeutende Rolle in einem gut diversifizierten Anlageportfolio spielen sollten.

Joost Olde Riekerink
Experte für Aktienresearch und -beratung

Abbildung 3: Anlagelösungen zu diesem Thema

Unternehmen	Einschätzung	Währung	Kurs	Kursziel	Land	Sektor	Analyst	Zeitpunkt der Ersteinschätzung	ISIN	ESG Klassifikation
Equities										
Abbott Laboratories	halten	USD	98,83	107,00	US	Gesundheitswesen	D.S. Wang	18-Jul-2026	US0028241000	ESG advanced / ESG+
Aecom	kaufen	USD	58,95	104,00	US	Industrie	K. Smalec	4-Apr-2026	US00766T1007	ESG advanced / ESG+
Alphabet	kaufen	USD	344,08	433,00	US	Kommunikations-dienstleistungen	M.A. Khan	30-Apr-2026	US02079K3059	ESG advanced / ESG+
Amazon	kaufen	USD	249,15	300,00	US	zyklischer Konsum	D. Romanoff	19-Aug-2026	US0231351067	ESG advanced / ESG+
Applied Materials	kaufen	USD	511,38	520,00	US	IT	W. Kerwin	15-Sep-2026	US0382221051	ESG advanced / ESG+
ASM International *	kaufen	EUR	888,00	1.350,00	NL	IT	S. Houri	1-Aug-2019	NL0000334118	ESG advanced / ESG+
ASML *	kaufen	EUR	1.596,80	2.300,00	NL	IT	S. Houri	1-Feb-2021	NL0010273215	ESG advanced / ESG+
Baker Hughes	kaufen	USD	54,90	73,00	US	Energie	J. Aquilar	1-Aug-2026	US05722G1004	ESG advanced / ESG+
BlackRock	halten	USD	1.058,29	1.280,00	US	Finanzdienstl.	G. Warren	15-Apr-2026	US09290D1019	ESG Starter / ESG
BNP Paribas	kaufen	EUR	91,17	123,00	FR	Finanzdienstl.	J. Scholtz	28-Aug-2026	FR0000131104	ESG advanced / ESG+
Broadcom	kaufen	USD	351,19	650,00	US	IT	W. Kerwin	3-Jun-2026	US11135F1012	Impact
Chevron	halten	USD	204,21	192,00	US	Energie	A. Good	13-Mai-2025	US1667641005	ESG Starter / ESG
CME Group	halten	USD	261,98	285,00	US	Finanzdienstl.	M. Miller	27-Aug-2026	US12572Q1058	Non-sustainable / Basic
ConocoPhilips	halten	USD	125,15	126,00	US	Energie	A. Baker	27-Sep-2025	US20825C1045	ESG Starter / ESG
CrowdStrike	halten	USD	264,75	152,00	US	IT	M.A. Khan	22-Nov-2025	US22788C1053	ESG advanced / ESG+
Danaher	kaufen	USD	221,55	247,00	US	Gesundheitswesen	J. Utterback	24-Sep-2026	US2358511028	ESG advanced / ESG+
Eaton	halten	USD	429,71	333,00	US	Industrie	N. Lieb	19-Aug-2026	IE00B8KQN827	ESG Starter / ESG
Exxon Mobil	halten	USD	162,75	156,00	US	Energie	A. Good	8-Sep-2026	US30233Q1085	ESG Starter / ESG
GE Aerospace	halten	USD	312,29	347,00	US	Industrie	N. Owens	10-Apr-2025	US3696043013	ESG Starter / ESG
GE Vernova	halten	USD	950,49	1.050,00	US	Industrie	J. Aquilar	2-Jun-2026	US36828A1016	ESG advanced / ESG+
Goldman Sachs	halten	USD	900,36	730,00	US	Finanzdienstl.	S. Dunlop	2-Dez-2023	US38141G1040	ESG advanced / ESG+
Halliburton	halten	USD	31,80	36,00	US	Energie	J. Aquilar	6-Dez-2025	US4062161017	ESG advanced / ESG+
Intercontinental Exchanges	kaufen	USD	152,03	182,00	US	Finanzdienstl.	M. Miller	14-Aug-2026	US45866F1049	ESG advanced / ESG+

Unternehmen	Einschätzung	Währung	Kurs	Kursziel	Land	Sektor	Analyst	Zeitpunkt der Ersteinschätzung	ISIN	ESG Klassifikation
JPMorgan	halten	USD	330,83	326,00	US	Finanzdienstl.	A. Taggart	8-Jul-2025	US46625H1005	ESG advanced / ESG+
Meta Platforms	kaufen	USD	725,18	850,00	US	Kommunikationsdienstleistungen	M.A. Khan	31-Okt-2025	US30303M1027	ESG Starter / ESG
Microsoft	kaufen	USD	512,90	600,00	US	IT	D. Romanoff	31-Jul-2025	US5949181045	ESG advanced / ESG+
NextEra Energy	halten	USD	75,74	88,00	US	Versorger	A. Bischof	10-May-2025	US65339F1012	ESG advanced / ESG+
Nvidia	kaufen	USD	228,38	310,00	US	IT	B. Colello	27-Mai-2026	US67066G1040	ESG advanced / ESG+
Orsted	kaufen	DKK	135,35	160,00	DK	Versorger	T. Fulop	15-Sep-2026	DK0060094928	ESG advanced / ESG+
Palo Alto Networks	halten	USD	397,31	300,00	US	IT	M.A. Khan	9-Mai-2026	US6974351057	Impact
Philips *	kaufen	EUR	21,52	33,00	NL	Gesundheitswesen	W. Gille	14-Okt-2024	NL0000009538	ESG advanced / ESG+
Prysmian *	halten	EUR	124,00	153,00	IT	Industrie	J.F. Granjon	8-Sep-2026	IT0004176001	Impact
Rheinmetall	kaufen	EUR	956,40	2.380,00	GE	Industrie	L. Muharremi	18-Mar-2025	DE0007030009	ESG Starter / ESG
S&P Global	kaufen	USD	394,47	525,00	US	Finanzdienstl.	R. Bhatia	19-Sep-2025	US78409V1044	ESG advanced / ESG+
Safran	kaufen	EUR	334,40	387,00	FR	Industrie	L. Muharremi	2-Sep-2026	FR0000073272	ESG Starter / ESG
Salesforce	halten	USD	229,57	270,00	US	IT	E. Compton	27-Aug-2026	US79466L3024	ESG advanced / ESG+
SBM Offshore *	kaufen	EUR	35,06	45,00	NL	Energie	T. Berkelder	16-Okt-2012	NL0000360618	ESG advanced / ESG+
Schneider Electric	halten	EUR	292,00	262,00	FR	Industrie	M. Donen	13-Mai-2025	FR0000121972	Impact
ServiceNow	kaufen	USD	134,01	165,00	US	IT	D. Romanoff	9-Sep-2026	US81762P1021	ESG advanced / ESG+
Siemens Energy	halten	EUR	142,60	140,00	GE	Industrie	T. Fulop	13-Jun-2025	DE000ENER6Y0	ESG Starter / ESG
Thales	kaufen	EUR	224,50	325,00	FR	Industrie	L. Muharremi	5-Mar-2025	FR0000121329	ESG Starter / ESG
TSMC	kaufen	USD	456,19	534,00	TW	IT	P. Lee	16-Jul-2026	US8740391003	Impact
UnitedHealth	kaufen	USD	367,08	475,00	US	Gesundheitswesen	J. Utterback	20-Aug-2026	US91324P1021	ESG Starter / ESG
Vertiv	halten	USD	241,31	236,00	US	Industrie	N. Lieb	3-Mai-2025	US92537N1081	ESG advanced / ESG+
Visa	halten	USD	359,33	330,00	US	Finanzdienstl.	B. Horn	1-Dez-2022	US92826C8394	ESG advanced / ESG+

Stand 9. Oktober 2026
* Researchanbieter ABN AMRO Oddo BHF; alle weiteren Einzeltitel werden durch Morningstar Research bewertet.
Diese Publikation enthält Anlageideen zu verschiedenen Unternehmen. Die Bethmann Bank ist nicht Verfasser dieser Anlageideen, sondern kauft diese bei ABN AMRO ODDO BHF und Morningstar Research ein. Die Einstufung stellt daher keine Beratung durch die Bethmann Bank dar.

Wichtige Hinweise Bethmann HAL
Bei dieser Ausarbeitung der ABN AMRO Bank N.V. Frankfurt Branch (im Folgenden Bethmann HAL) handelt es sich um eine Marketingmitteilung. Diese Ausarbeitung von Bethmann HAL richtet sich an private und professionelle Kunden im Sinne von § 67 Abs. 1 Wertpapierhandelsgesetz in Deutschland. Dieses Dokument stellt weder ein Angebot noch eine Beratung oder Aufforderung zum Kauf oder Verkauf irgendeiner Finanzanlage noch eine offizielle Bestätigung einer Transaktion dar. Sie dient vielmehr lediglich Informationszwecken. Bethmann HAL ist nicht Verfasser dieser Anlageideen, sondern kauft diese bei ABN AMRO-ODDO BHF (Benelux-Länder) und Morningstar Research ein. Die Einstufung stellt daher keine Beratung durch Bethmann HAL dar. Diese Ausarbeitung ist keine Finanzanalyse und unterliegt daher weder den gesetzlichen Anforderungen zur Gewährleistung der Unvoreingenommenheit von Finanzanalysen noch dem Verbot des Handelns vor der Veröffentlichung von Finanzanalysen. Bei etwaigen Angaben über Preise, Kurse und Wertentwicklungen von Portfolios oder einzelnen Finanzinstrumenten in dieser Ausarbeitung ist zu berücksichtigen, dass eine in der Vergangenheit erzielte Wertentwicklung kein Indikator für künftige Entwicklungen darstellt. Anlagen in internationalen Märkten und Instrumenten können mit höheren Risiken verbunden sein und Schwankungen unterliegen, bedingt durch die Auswirkung von Wechselkursen, Devisenkontrollen, Besteuerung sowie von politischen und sozialen Gegebenheiten. Investoren mit einer vom Finanzinstrument abweichenden Anlagewährung unterliegen einem Währungsrisiko. Maßgeblich für die Abwägung von Chancen und Risiken und eine Entscheidung über ein Investment sind allein der jeweilige Verkaufsprospekt und die Berichte des Emittenten, die Ihnen bei Bethmann HAL, Mainzer Landstraße 1, 60329 Frankfurt am Main, zur Verfügung gestellt werden können. Auch wenn die hierin gegebenen Informationen aus Quellen stammen, die wir für verlässlich halten, übernimmt Bethmann HAL keine Gewähr für die Richtigkeit, Aktualität und/oder Vollständigkeit der Informationen und Schlussfolgerungen dieser Ausarbeitung. Da solche Informationen naturgemäß ständigen Veränderungen unterliegen, können durch von Bethmann HAL jederzeit und ohne vorherige Ankündigung Änderungen vorgenommen werden. Zu einer Mitteilung von künftigen Änderungen dieser Einschätzungen, insbesondere der Änderung einer rechtlichen bzw. steuerlichen Situation, ist Bethmann HAL nicht verpflichtet. Änderungen können ggf. auch rückwirkend gelten. Alle genannten Preise und Kurse geben diejenigen zum Zeitpunkt der Erstellung dieser Ausarbeitung wieder und können sich jederzeit ändern. Die vorstehende Ausarbeitung beruht auf den in der Darstellung genannten Quellen, die Bethmann HAL für verlässlich hält, und den von Bethmann HAL zur Verfügung gestellten Informationen durch den Kunden, soweit Bethmann HAL hiervon vor Erstellung dieser Ausarbeitung Kenntnis erhalten hat. Etwa bei Bethmann HAL vorhandene vertrauliche Informationen, die dem diese Ausarbeitung erstellenden Bereich aufgrund organisatorischer Vorkehrungen (z. B. sog. Chinese Walls) nicht zur Verfügung standen, sind nicht Gegenstand dieser Darstellung.

Bei der Darstellung der Wertentwicklung von Finanzinstrumenten und Finanzindizes handelt es sich um Bruttowerte. Die dargestellte Bruttowertentwicklung berücksichtigt keine individuellen Gebühren wie insbesondere Transaktionskosten, Verwahr- und Depotgebühren sowie sonstige Kosten, die sich bei einer Investition in diese Finanzanlagen mindernd auf die Kursentwicklung auswirken. Marktüblich liegen diese bei durchschnittlich ca. 1,6 % p. a..

Die folgende Musterrechnung veranschaulicht beispielhaft die Auswirkungen anfallender Transaktionskosten bei unterschiedlichen Szenarien/Kursverläufen nach einem Anlagejahr:

Prozentuale Entwicklung des Basiswertes	20 %	0 %	-20 %
Ergebnis nach Provisionen, Gebühren und weiteren Entgelten	14,8 %	-4,3 %	-23,5 %

Bitte beachten Sie, dass diese Kosten in den Abbildungen nicht berücksichtigt sind.

Die Beurteilung eines Unternehmens über den sogenannten Nachhaltigkeitsindikator erfolgt in den fünf Ausprägungen Ausgezeichnet, Gut, Durchschnittlich, Schwach und Sehr schwach. Sie erfolgt anhand der Einstufung von Umweltorientierung (Environment), Sozialverhalten (Social) und verantwortungsvoller Unternehmensführung (Government) eines Unternehmens unter Berücksichtigung negativer Vorfälle (Controversies). Zur Analyse werden Daten des Analyseunternehmens Sustainalytics einbezogen. Die Nachhaltigkeitsstufe berücksichtigt die Einstufung des Unternehmens in Abhängigkeit von der Industriegruppe, der Größe und dem Standort des Unternehmens. Unternehmen der obersten 25 % im Ranking der Vergleichsgruppe erreichen die Beurteilungsstufe Ausgezeichnet. Unternehmen der niedrigsten 10 % im Ranking der Vergleichsgruppe werden mit der Nachhaltigkeitsstufe Sehr schwach beurteilt.

Anleger sollten sich vor dem Erwerb eines in dieser Ausarbeitung genannten Finanzinstruments eine Beratung zur Kapitalanlage sowie zu ihrer steuerlichen und rechtlichen Situation einholen, um die individuelle Eignung des zu erwerbenden Finanzinstruments (insbesondere in Bezug auf die Risikohaltigkeit) zu prüfen. Diese Ausarbeitung darf weder fotokopiert noch in anderer Art und Weise ohne die vorherige Zustimmung Bethmann HAL vervielfältigt werden. Die Informationen in dieser Ausarbeitung richten sich ausschließlich an Anleger in Deutschland, die nicht US-Personen sind bzw. keinen Wohnsitz in den USA haben.

[DAX ist eingetragenes Warenzeichen der Deutsche Börse, Dow Jones, Nikkei und Stoxx sind eingetragene Warenzeichen von Dow Jones]. Verantwortlich: Bethmann HAL Investment Strategie & Research; Redaktion: Johanna Handte; Herausgeber: ABN AMRO Bank N.V. Frankfurt Branch, Mainzer Landstraße 1, 60329 Frankfurt am Main, Tel.: 069/2177-1631. Bethmann HAL unterliegt der Aufsicht der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht, Graurheindorfer Str. 108, 53117 Bonn und Marie-Curie-Str. 24-28, 60439 Frankfurt am Main, sowie der Aufsicht der Europäischen Zentralbank, Sonnemannstraße 20, 60314 Frankfurt am Main.

Mögliche Interessenkonflikte
Folgende Interessenkonflikte können bestehen:

Bethmann HAL und/oder mit ihr verbundene Unternehmen halten regelmäßig Finanzinstrumente, die selbst oder deren Emittent Gegenstand der Finanzanalyse sind, in ihrem Handelsbestand.

Bethmann HAL und/oder mit ihr verbundene Unternehmen treten für den Emittenten, der selbst oder dessen Finanzinstrumente Gegenstand der Finanzanalyse sind, als Makler (Corporate Broker) auf.

Bethmann HAL und/oder mit ihr verbundene Unternehmen waren innerhalb der vorangegangenen zwölf Monate an der Führung eines Konsortiums für eine Emission im Wege eines öffentlichen Angebots von solchen Finanzinstrumenten beteiligt, die selbst oder deren Emittent Gegenstand der Finanzanalyse sind.

Bethmann HAL und/oder mit ihr verbundene Unternehmen fungierten im Rahmen der Börseneinführung des Emittenten, der selbst oder dessen Finanzinstrumente Gegenstand der Finanzanalyse sind, als Emissionsbank oder Selling Agent.

Bethmann HAL und/oder mit ihr verbundene Unternehmen waren innerhalb der vorangegangenen zwölf Monate gegenüber dem Emittenten, der selbst oder dessen Finanzinstrumente Gegenstand der Finanzanalyse sind, an eine Vereinbarung über Dienstleistungen im Zusammenhang mit Investmentbanking-Geschäften gebunden oder erhielten in diesem Zeitraum aus einer solchen Vereinbarung eine Leistung oder ein Leistungsversprechen.

Bethmann HAL und/oder mit ihr verbundene Unternehmen erwarten in den nächsten drei Monaten von dem Emittenten, der selbst oder dessen Finanzinstrumente Gegenstand der Finanzanalyse sind, Vergütungen für Dienstleistungen im Zusammenhang mit Investmentbanking-Geschäften oder streben solche an.

Bethmann HAL kann davon profitieren, dass die in dieser Ausarbeitung genannten Titel von ihr im Rahmen von Finanzportfolioverwaltungsmandaten erworben worden sind.

Verbundene Unternehmen sind solche im Sinne des §15 Aktiengesetzes.

Bethmann HAL und/oder mit ihr verbundene Unternehmen fungierten im Rahmen der Börseneinführung des Emittenten, der selbst oder dessen Finanzinstrumente Gegenstand der Finanzanalyse sind, als Emissionsbank oder Selling Agent.

Bethmann HAL und/oder mit ihr verbundene Unternehmen waren innerhalb der vorangegangenen zwölf Monate gegenüber dem Emittenten, der selbst oder dessen Finanzinstrumente Gegenstand der Finanzanalyse sind, an eine Vereinbarung über Dienstleistungen im Zusammenhang mit Investmentbanking-Geschäften gebunden oder erhielten in diesem Zeitraum aus einer solchen Vereinbarung eine Leistung oder ein Leistungsversprechen.

Bethmann HAL und/oder mit ihr verbundene Unternehmen erwarten in den nächsten drei Monaten von dem Emittenten, der selbst oder dessen Finanzinstrumente Gegenstand der Finanzanalyse sind, Vergütungen für Dienstleistungen im Zusammenhang mit Investmentbanking-Geschäften oder streben solche an.

Bethmann HAL kann davon profitieren, dass die in dieser Ausarbeitung genannten Titel von ihr im Rahmen von Finanzportfolioverwaltungsmandaten erworben worden sind.

Verbundene Unternehmen sind solche im Sinne des §15 Aktiengesetzes. Interne organisatorische und regulative Vorkehrungen zur Prävention oder Behandlung von Interessenkonflikten

Mitarbeiter/-innen Bethmann HAL, die mit der Darbietung von dieser Ausarbeitung befasst sind, unterliegen den konzern- bzw. hausinternen Compliance-Regelungen, die sie als Mitarbeiter/-innen eines Vertraulichkeitsbereiches einstufen. Die Compliance-Regelungen Bethmann HAL entsprechen den regulatorischen Anforderungen.

Wichtige Hinweise der ABN AMRO
ABN AMRO und ihre Vorstandsmitglieder, Führungskräfte, Mitarbeiter-Beteiligungsprogramme oder sonstige Angestellte, einschließlich der Personen, die an der Vorbereitung oder Veröffentlichung dieser Informationen beteiligt sind, können gelegentlich eigene Positionen im Zusammenhang mit den in dieser Publikation genannten Investment Produkten eingehen.

ABN AMRO kann jederzeit Investment-Banking-, Commercial-Banking-, Kredit-, Beratungs- und andere Serviceleistungen gegenüber jedem Emittenten des in dieser Publikation zugrunde liegenden Wertpapiers anbieten und erbringen. Durch das Anbieten und Erbringen solcher Dienstleistungen könnten Informationen in den Besitz von ABN AMRO gelangen, die in dieser Publikation nicht genannt werden oder ABN AMRO direkt vor oder unmittelbar nach der Veröffentlichung gegebenenfalls als Handlungsgrundlage dienen.

ABN AMRO könnte in den vergangenen Jahren mit den in dieser Information aufgeführten Emittenten in einer Geschäftsbeziehung bezüglich des Angebots von Investmentprodukten gestanden oder als Lead- oder Co-Lead-Manager bei Kapitalmarkttransaktionen für die genannten Emittenten fungiert haben.

Die in dieser Information angegebenen Wechselkurse basieren auf dem Zeitpunkt der Erstellung dieser Publikation und bieten keine Garantie, dass jedes Transaktionsgeschäft zu diesem Wechselkurs ausgeführt werden kann. Die Bewertung beruht auf Investment Research.

ABN AMRO hat intern umfassende organisatorische und regulative Vorkehrungen zur Prävention oder dem Umgang mit Interessenkonflikten in Bezug auf Empfehlungen getroffen. Die ABN AMRO Bank N.V. unterliegt der Aufsicht der AFM (Autoriteit Financiële Markten) und der DNB (De Nederlandsche Bank) sowie der Aufsicht der Europäischen Zentralbank.

Wichtige Hinweise von ABN AMRO - ODDO BHF B.V.
Die Informationen in dieser Ausarbeitung sind nicht als individuelle Anlageberatung oder als Empfehlung zu verstehen, in bestimmte Anlageprodukte zu investieren. Die Einschätzungen zu Instrumenten basieren auf Investmentresearch von ABN AMRO – ODDO BHF B.V. Alle beteiligten Analysten haben kein persönliches Interesse an den in dieser Publikation aufgeführten Unternehmen. Sämtliche geäußerten Empfehlungen als auch Ansichten zu den in dieser Ausarbeitung aufgeführten Unternehmen haben keine, hatten keine und werden auch in Zukunft niemals eine direkte oder indirekte Verbindung zur Vergütung der beteiligten Analysten haben. Weitergehende Informationen hierzu können der Website von ABN AMRO – ODDO BHF B.V. unter https://aa-ob.com entnommen werden. Dort finden sich auch entsprechende Hinweise für den Umgang mit bzw. zur Vermeidung von möglichen Interessenkonflikten.

Alle Informationen in dieser Ausarbeitung und zu einzelnen Finanzinstrumenten werden ohne weitere Nachbearbeitung zur Verfügung gestellt und erfolgen ohne Garantien oder Zusicherungen jeglicher Art, insbesondere hinsichtlich Qualität, Genauigkeit, Vollständigkeit oder Zuverlässigkeit der Informationen. ABN AMRO – ODDO BHF B.V. übernimmt keine Verantwortung für die Nutzung der von ABN AMRO oder ihren Tochtergesellschaften zur Verfügung gestellten Finanzanalysen von ABN AMRO – ODDO BHF B.V. Ebenso übernimmt ABN AMRO – ODDO BHF B.V. keinerlei Garantie für den Eintritt der in diesem Dokument aufgeführten Prognosen. ABN AMRO – ODDO BHF B.V. ist in keinem Fall haftbar für direkte, indirekte oder Folgeverluste, entgangene Gewinne, sonstige monetäre Schäden, Kosten oder Ausgaben, die in den Kontext zu den in diesem Dokument enthaltenen Informationen gebracht werden.

ABN AMRO – ODDO BHF B.V. unterliegt der Aufsicht der AFM (Autoriteit Financiële Markten), Vijzelgracht 50, 1017 HS Amsterdam, The Netherlands, und der niederländischen Zentralbank DNB (De Nederlandsche Bank), Spaklerweg 4, NH 1096 BA Amsterdam, The Netherlands, sowie der Aufsicht der Europäischen Zentralbank, Sonnemannstr. 20, 60314 Frankfurt am Main.

Wichtige Hinweise von Morningstar Research Inc.
Weiterführende Informationen zu den Unternehmensrichtlinien zur Vermeidung von Interessenskonflikten finden Sie unter http://global.morningstar.com/equitydisclosures. Beachten Sie bitte zudem, dass Analysten zur Einhaltung der Grundsätze für Ethik und professionelles Verhalten (Code of Ethics and Standards of Professional Conduct) gemäß den Vorgaben des CFA Institute verpflichtet sind. Die Morningstar Investment Management Group umfasst die weltweit registrierten Einheiten von Morningstar Inc. einschließlich des Vereinigten Königreichs, wo Morningstar Investment Management Europe Limited von der britischen Financial Conduct Authority für die Erbringung von Dienstleistungen für professionelle Kunden zugelassen ist und reguliert wird. Eingetragener Sitz: 1 Oliver's Yard, 55-71 City Road, London, EC1Y 1HQ, UK.

Informationen zur Bewertungsmethode durch Morningstar Research Inc. können hier (bethmann-hal.de/publikationen) abgerufen werden.

Zeitliche Bedingungen vorgesehener Aktualisierungen
Die Einschätzungen in dieser Ausarbeitung geben die Meinung zum Zeitpunkt der Erstellung dieser Information wieder. Zu einer Mitteilung über künftige Änderungen unserer Einschätzungen oder der Änderung einer rechtlichen bzw. steuerlichen Situation sind wir nicht verpflichtet. Änderungen können ggf. auch rückwirkend gelten. Eine Überprüfung der Einschätzung als auch des Kursziels für das jeweilige Finanzinstrument erfolgt in der Regel auf vierteljährlicher Basis im Zuge der Ergebnisveröffentlichung des Emittenten. Diese Überprüfung muss dabei nicht zwingend Anpassungen zur generellen Einschätzung oder zum Kursziel nach sich ziehen, sondern kann im Ergebnis auch zu einer Bestätigung führen. Mögliche Ad-hoc-Überprüfungen und Anpassungen bleiben hiervon unberührt und sind je nach Markt- und Unternehmensentwicklung jederzeit möglich.

Stand: Oktober 2026

Bethmann HAL
ABN AMRO