



Anlagethemen im Fokus

Investment News

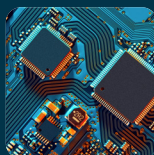
Werbemitteilung

Ausgabe 110
Oktober 2025



CORE Dynamic
Passives Investieren mit
System
Seite 5

Die Europäische Zentralbank (EZB) hat den Einlagezins zwischen Juni 2024 und Juni 2025 aufgrund des nachlassenden Preisdrucks acht Mal in Folge gesenkt – aktuell liegt er bei 2,0 Prozent. Damit hat sich auch das Umfeld für klassische Sparformen wie Sparkonten erneut gewandelt. Wer auf der Suche nach stabilen Erträgen über dem aktuellen Zinsniveau ist, sollte verstärkt auch andere Möglichkeiten in Betracht ziehen. Im „Thema im Fokus“ stellen wir einige dieser Alternativen vor.



**Tanz auf vielen
Hochzeiten**
Infineon trotz Autokrise und
setzt verstärkt auf KI
Seite 8

In der Rubrik „Fonds im Fokus“ beleuchten wir diesmal ein Investmentprodukt, das mit moderner Struktur sowie Transparenz überzeugen kann und sich besonders für langfristig orientierte Anleger:innen eignet: den CORE Dynamic. Dabei handelt es sich um einen gemischten Dachfonds, der kosteneffizient durch den Einsatz preiswerter und auch passiv gemanagter Produkte wie ETFs und ETCs in globale Aktien, Anleihen und alternative Anlageklassen investiert.



**Die Zeiten bleiben
herausfordernd**
voestalpine sieht sich
dennoch auf Kurs
Seite 9

Außerdem gehen wir der Frage nach, wie der Chiphersteller Infineon durch strategische Partnerschaften und gezielte Investitionen seine Marktposition weiter stärkt, werfen einen Blick auf die Digitalisierungsstrategie von DAX-Schwergewicht Siemens und zeigen auf, wie voestalpine mit dem herausfordernden Umfeld im europäischen Stahlmarkt zurechtkommt.



**Digital Industries klar im
Fokus**
Siemens forciert mit hohen
Investitionen den digitalen
Wandel
Seite 10

Viel Spaß beim Lesen und ein erfolgreiches Investieren!

Ihre Investment News Redaktion



Thema im Fokus

Zinsplateau voraus – So könnten Anleger:innen darauf reagieren

In Österreich war die Inflation in den letzten Monaten wieder auf dem Vormarsch. Nachdem die Verbraucherpreise im Mai gegenüber dem Vorjahresmonat noch um 2,9 Prozent stiegen, waren es im Juni 3,3, im Juli 3,6 und im August 4,1 Prozent. Für September liegt die Inflationsrate laut Schnellschätzung von Statistik Austria bei 4,0 Prozent – und damit weiterhin auf hohem Niveau.^{1,2} Die größten Preistreiber sind Gastronomie, Strom und Nahrungsmittel. Würde man diese Bereiche herausrechnen, läge die Inflationsrate nur bei rund 2,2 Prozent.³ Auf diesem Niveau bewegt sich auch die Gesamtinflation in der Eurozone, deren Schnellschätzung für September ebenfalls bei 2,2 Prozent liegt, nach einem Preisanstieg von 2,0 Prozent im Juli und August.⁴ Das entspricht exakt dem Zielwert der Notenbank. Deshalb beließ der EZB-Rat bei seiner letzten Sitzung am 11. September den Einlagensatz zum zweiten Mal in Folge unverändert bei 2,0 Prozent.⁵

Inflation und Wachstum vorerst stabil

Auf die höhere Preissteigerung in Österreich kann die EZB bei ihrer Entscheidung aber keine Rücksicht nehmen. Schließlich muss sie die Geldpolitik auf die gesamte Eurozone mit einer Bevölkerung von rund 450 Millionen Menschen ausrichten. Und dort war die Inflation aus Sicht der Notenbank seit letztem Jahr wieder unter Kontrolle. Deshalb hatte man die Zinsen seit Juni 2024 binnen eines Jahres in acht

Schritten von 4 Prozent auf das aktuelle Niveau halbiert.⁵ Für das Gesamtjahr 2025 wird im Euroraum eine Preissteigerung von 2,1 Prozent erwartet. Für 2026 rechnet man mit 1,7 und für 2027 mit 1,9 Prozent.⁶ Die Inflation scheint sich also um das 2-Prozent-Ziel einzupendeln. Die Lohnsteigerungen, die lange ein Treiber der Inflation waren, entwickeln sich wieder etwas moderater – von 4,3 Prozent im zweiten Quartal auf voraussichtlich 3,1 Prozent im vierten Quartal. Das könnte dazu beitragen, dass sich die allgemeine Teuerung abschwächt.⁷

Ähnlich stabil erscheinen die Wachstumserwartungen. Für 2025 rechnet die EZB mit 1,2, für 2026 mit 1,0 und für 2027 mit 1,3 Prozent.⁶ EZB-Präsidentin Christine Lagarde zeigte sich zuversichtlich, dass die Risiken für das Wachstum ausgewogener sind als zuvor. Die höheren Ausgaben für Verteidigung und Infrastruktur sowie eine steigende Produktivität dürften die Konjunktur stützen.⁸ Allerdings belasten höhere Zölle, der starke Euro und der globale Wettbewerb das Wachstum für den Rest des Jahres. Aufgrund des Abkommens mit den USA hat zwar die Unsicherheit in der Handelspolitik etwas abgenommen.⁶ Doch das wirtschaftliche Umfeld bleibt herausfordernd. Perspektivisch könnte sich die mangelhafte Haushaltsdisziplin von Euro-Staaten als Stimmungsdämpfer erweisen. Ein Warnsignal war der jüngste Renditeanstieg französischer Staatsanleihen nach dem gescheiterten Sparkurs des ausgeschiedenen

Premierministers François Bayrou. Das gegenwärtige Erreichen des Inflationsziels ist also nur als Etappenziel zu verstehen.⁷

Zinsplateau wahrscheinlich

Die EZB wird in diesem Jahr noch zweimal, nämlich im Oktober und im Dezember, über das Zinsniveau entscheiden. Solange keine größeren Schocks auftreten, dürfte es bei dem aktuellen geldpolitischen Kurs bleiben.⁷ Deshalb sehen viele Expert:innen die Weichen im EZB-Rat erstmals auf konstante Leitzinsen gestellt.⁴

Angesichts des erwarteten Plateaus könnten Zinsprodukte für defensive Anleger:innen und Sparer:innen interessant sein. Neben dem klassischen Sparbuch und Tages- bzw. Festgeld gibt es Anlagemöglichkeiten mit verschiedenen Anleihen, die im Folgenden vorgestellt werden. Zu beachten ist dabei, dass je nach Laufzeit und Emittentin unterschiedliche Zinssätze möglich sind.

Verfügbare Anlageprodukte

Eine Anlagemöglichkeit bietet der **ERSTE Pfandbrief (II) 25-28** der Erste Group Bank mit einer Laufzeit von 3 Jahren und einer festen Verzinsung von 2 Prozent pro Jahr. Die Zinsen werden einmal im Jahr ausbezahlt, erstmals am 2. Oktober 2026. Die Rückzahlung ist für den 2. Oktober 2028 zu 100 Prozent des Nennbetrags vorgesehen. Das Anlageprodukt ist ein

¹ Quelle: Statista; Stand: 02. Oktober 2025

² Quelle: Statistik Austria; Stand: 1. Oktober 2025

³ Quelle: Statistik Austria; Stand: 17. September 2025

⁴ Quelle: Eurostat; Stand: 1. Oktober 2025

⁵ Quelle: derStandard.at; Stand: 11. September 2025

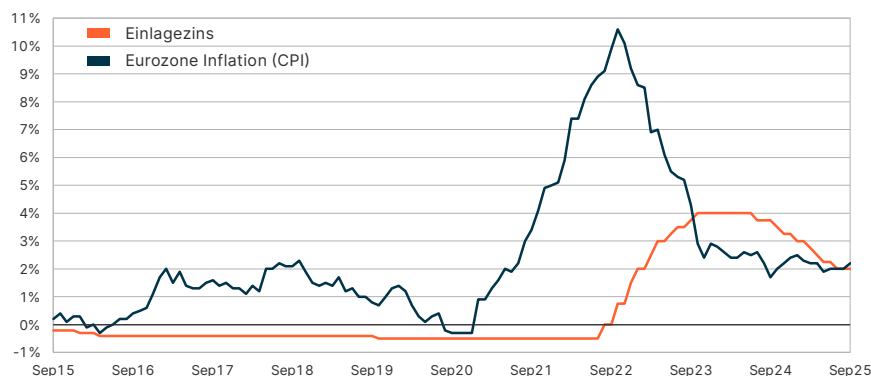
⁶ Quelle: European Central Bank; Stand: 11. September 2025

⁷ Quelle: Flossbach von Storch;

Stand: 11. September 2025

⁸ Quelle: Perspektiven am Morgen; Stand: 12. September 2025

Entwicklung des EZB-Einlagezins und der Inflation (CPI) in der Eurozone in den letzten 10 Jahren



Quelle: EZB, LSEG Datastream; Stand: 6. Oktober 2025

Hypothekenpfandbrief nach österreichischem Pfandbriefgesetz, besichert durch einen treuhändisch verwalteten Deckungsstock von Hypothekarkrediten. Das Pfandbriefgesetz regelt, dass Pfandbrief-Anleger:innen im Fall einer Insolvenz der Erste Group vorrangig bedient werden. Die Besicherung sowie die vorrangige Bedienung verringern also das Risiko eines Kapitalverlusts im Falle einer Insolvenz. Die Rendite eines Pfandbriefs liegt deshalb aber auch unter der Rendite von unbesicherten Anleihen. Anleger:innen, die sich für den ERSTE Pfandbrief interessieren, können das Produkt in einer Stückelung von jeweils 1.000 Euro erwerben.

Mit 2,45 Prozent ist im Vergleich dazu die **Erste Bank KMU Fixzins-Anleihe 25-30** höher verzinst. Sie hat eine Laufzeit von rund 4,25 Jahren mit festgelegten Zinszahlungen zum Jahresbeginn, erstmals am 2. Jänner 2026. Die Rückzahlung erfolgt am 2. Jänner 2030 zu 100 Prozent des Nennbetrags. Der Zusatz „KMU“ weist darauf hin, dass Unternehmer- bzw. Freiberufler:innen mit dieser Anleihe den **Gewinnfreibetrag nutzen** können. Darüber hinaus ist das Produkt aber auch für alle anderen Privatanleger:innen geeignet. Mit 100 Euro ist die Stückelung vor allem für kleinere Beträge interessant. Alternativ bietet die **ERSTE Fixzins-Anleihe 25-30** der Erste Group Bank AG mit einem Zinssatz von 2,6 Prozent und einer Laufzeit von knapp fünf Jahren eine interessante Möglichkeit zur Veranlagung. Die Stückelung dieser Anleihe beträgt 50.000 Euro. Wie bei jeder Anleihe

tragen Anleger:innen auch bei diesen beiden Anleihen das Bonitätsrisiko der Emittentin, also das Risiko von Änderungen in der Kreditwürdigkeit oder Zahlungsunfähigkeit. Der Wahl der Emittentin einer Anleihe kommt daher bei der Veranlagungsentscheidung eine zentrale Bedeutung zu.

Eine interessante Anlageoption stellt die **s Wohnbauanleihe 2025-2036/03** dar - auch wegen der steuerlichen Sonderbehandlung in Österreich. Für in Österreich unbeschränkt steuerpflichtige Privatanleger:innen bietet sie nämlich einen steuerfreien Zinsertrag von 2,9 Prozent - unabhängig von Behaltefrist oder Ersterwerb. Dieser steuerliche Vorteil wirkt sich gerade im aktuellen Zinsumfeld deutlich positiv auf die Nettorendite aus: Im Vergleich zu herkömmlichen Anleihen mit steuerpflichtigem Kupon entspricht die steuerfreie Verzinsung rechnerisch etwa einem Bruttozinssatz von rund 4,0 Prozent. Damit hebt sich die Wohnbauanleihe klar von anderen festverzinslichen Wertpapieren ab, bei denen die Kapitalertragsteuer die Rendite spürbar reduziert. Dafür ist die Laufzeit mit 10,5 Jahren aber auch deutlich länger als bei den vorher genannten Alternativen.

Der Staat fördert Wohnbauanleihen gezielt, da die damit finanzierten Projekte zur Schaffung und Sanierung von leistbarem Wohnraum sowie zur Verbesserung der Infrastruktur in Österreich beitragen - ein gesellschaftspolitisch erwünschter Zweck, der durch steuerliche Begünstigung unterstützt wird. Wie bei allen Anlei-

hen tragen Anleger:innen auch hier das Bonitäts- und Liquiditätsrisiko der Emittentin und Treugeberin - also das Risiko von Änderungen der Kreditwürdigkeit oder eines Zahlungsausfalls. Die **s Wohnbaubank** ist seit über 30 Jahren erfolgreich am Markt tätig und verfügt über umfassende Erfahrung darin, Kapital aus Wohnbauanleihen gezielt für die Errichtung und Sanierung von Wohnraum sowie Infrastrukturmaßnahmen in Österreich einzusetzen.

Höhere Verzinsung durch höheres Risiko

Grundsätzlich gilt abseits von steuerlichen Begünstigungen auch bei Zinsprodukten und Anleihen der allgemeine Zusammenhang, dass am Kapitalmarkt höhere Renditen nur durch Inkaufnahme von entsprechend höheren Risiken erzielt werden können. Wer also Renditevorstellungen umsetzen möchte, die deutlich über jene von Fixzins-Anleihen hinaus gehen, kommt zumindest derzeit oft um eine Beimischung von Aktienrisiken nicht herum. Eine Anlagelösung in diesem Bereich könnte die **Erste Bank Fix Kupon Express Anleihe auf den EURO STOXX 50®** sein. Unabhängig von der Indexentwicklung zahlt sie einen fixen Zinsertrag von 4,5 Prozent p.a. Die Anleihe wird, sollte keine vorzeitige Rückzahlung erfolgen, am 3. November 2029 fällig. Eine vorzeitige Rückzahlung erfolgt, wenn der Index an einem Bewertungstag auf oder oberhalb des Ausübungspreises (Schlusskurses vom 31. Oktober 2025) schließt. Bleibt die vorzeitige Rückzahlung aus und fällt der Index bis zum Laufzeitende mehr als 35 Prozent, bekommt man Aktien zum Ausübungspreis, die am Markt weniger wert sind, als man ursprünglich investiert hat. Dadurch besteht die Möglichkeit eines Kapitalverlusts. Anleger:innen tragen auch bei dieser Anlagevariante das Bonitätsrisiko der Emittentin.

Wie Sie sehen, gibt es eine Vielzahl an Möglichkeiten Geld zu veranlagen und dabei eine fixe Verzinsung zu erhalten. Je nach Laufzeit, Emittentin und Risikoneigung mit unterschiedlicher Verzinsung. Eine Übersicht aller besprochenen bzw. verfügbaren Anleihen können Anleger:innen unter diesem **Link** einsehen.

ERSTE SPARKASSE

Top informiert mit dem InvestStories Blog

Mit unserem Blog **InvestStories** erhalten Sie wöchentlich Wissenswertes zu den Themen Märkte, Aktien, Megatrends, Nachhaltigkeit, Finanz Know-How uvm. Zudem finden Sie ausgewählte Blog-Beiträge der Erste Asset Management. Es ist somit für jede und jeden etwas dabei.

Also gleich **abonnieren** und am neuesten Stand bleiben!



Die Blog Highlights der letzten Wochen...



**Cybersecurity - Schutzschild
im digitalen Zeitalter**

3. Okt. 2025

Mehr zum Thema Cybersecurity



**Automobilmarkt - Europas
Branchenriesen wieder
optimistischer**

25. Sept. 2025

Mehr zum Thema Automobilmarkt



**Wie Google die Welt veränderte –
und was Alphabet heute daraus macht**

18. Sept. 2025

Mehr zum Thema Alphabet



**China-Aktien -
Der schlafende Riese erwacht**

12. Sept. 2025

Mehr zum Thema China-Aktien



CORE Dynamic

Passives Investieren mit System

Börsengehandelte Indexfonds (ETFs) sind eine Erfolgsgeschichte. Jedem ETF liegt ein bestimmter Index zugrunde, den er möglichst genau abbildet. Dadurch ist die Preisbildung für Anleger:innen leicht nachvollziehbar. Die breite Produktpalette ermöglicht es, auf einen Schlag in einzelne Sektoren, Länder oder sogar weltweit diversifiziert zu investieren – und zwar jederzeit während der Handelszeiten. Denn ETFs sind wie Aktien börsennotiert und werden von Market Makern fortlaufend quotiert. Zudem sind ihre Verwaltungskosten oft sehr niedrig.

Der erste ETF wurde im März 1990 in Kanada aufgelegt. Das ist inzwischen 35 Jahre her. Die USA folgten 1993, als State Street den heute zweitgrößten ETF, den S&P 500 Trust (SPY) startete. Im September 2025 waren darin 661 Milliarden US-Dollar investiert.^{1,2} In Europa begann der ETF-Handel im Jahr 2000.¹ Dem Research-Haus ETFGI zufolge waren Ende August 2025 weltweit 17,6 Billionen US-Dollar in etwa 13.000 ETFs investiert. Es war bereits der 75. Monat in Folge mit positiven Nettozuflüssen.³

Einfach, aber nicht leicht

Doch ETFs haben auch Tücken. So kann die einfache Handhabung gepaart mit niedrigen Transaktionskosten Anleger:innen verleiten, kurzfristig zu handeln und Markt-Timing zu betreiben. Dabei sind ETFs als weit-

gehend passive Produkte eigentlich zur langfristigen Geldanlage gedacht. Durch den aktiven Einsatz werden sie also zweckentfremdet. Doch damit nicht genug. Die Eingriffe führen oft zu Fehlern, die mit niedrigeren Renditen oder Verlusten einhergehen. Das zeigte eine Studie unter deutschen Privatanlegern. Demnach werden die Vorteile der Indexfonds durch schlechte Timing-Entscheidungen und eine ungünstige ETF-Auswahl zunichte gemacht.⁴ Problematisch sind vor allem emotionale Kurzschlussreaktionen nach Kursverlusten am Markt. Mitunter verkaufen Anleger:innen dann panisch zu niedrigen Kursen und schaffen es später nicht, rechtzeitig wieder in den Markt einzusteigen. Besser wäre es, langfristig investiert zu bleiben und Schwankungen geduldig auszusitzen.⁵ Doch das fällt Anleger:innen schwer. Ein strukturierter Ansatz mit professioneller Asset Allocation könnte deshalb sinnvoller sein, als auf eigene Faust eine Vielzahl von ETFs zusammenzukaufen.

Diversifizierte Fondslösung

Eine Möglichkeit dazu bietet der CORE Dynamic. Über den Fonds können Anleger:innen mit nur einem Produkt breit gestreut, kosteneffizient und langfristig investieren. Dazu setzt der CORE Dynamic auf vier zentrale Anlageklassen. Zum einen Aktien für das langfristige Wachstum, zum anderen Staatsanleihen aus Europa und den USA für Stabilität. Als

drittes kommen Investment-Grade- und High-Yield-Unternehmensanleihen sowie Anleihen von Schwellenländern für etwas höhere Renditen im Anleiheteil des Portfolios hinzu, wobei hier auch die Bonitätsrisiken entsprechend höher sind. Die vierte Anlageklasse ist Gold. Das gelbe Edelmetall ist zur strategischen Absicherung im Fonds vertreten. Dabei wird Gold aus regulatorischen Gründen nicht physisch, sondern über Schuldverschreibungen in Form von Exchange Traded Commodities (ETCs) abgebildet, bei denen keine physische Anlieferung zulässig ist.

Die Gewichtungen der Anlageklassen im CORE Dynamic sind weitgehend festgelegt und können nur in engen Grenzen variieren. Das schafft Transparenz und Planbarkeit. Anleger wissen, wie ihr Geld verteilt ist und warum. Die stabile Allokation führt aber auch dazu, dass der Fonds nicht flexibel auf Marktchancen oder Risiken reagiert. Die Aktienquote liegt zwischen 45 und 55 Prozent. Bis zu 10 Prozent können in Gold investiert werden. Den Rest machen Staats-, Unternehmens- und Schwellenländeranleihen aus. Sind die Gewichtungsgrenzen erreicht, erfolgt ein Rebalancing. Zuletzt lag der Aktienanteil bei rund 50 Prozent, wovon etwa drei Viertel auf Nordamerika entfielen. Rund 45 Prozent waren in Anleihen investiert, vor allem in Staats- und Unternehmensanleihen. Gold war mit etwa 5 Prozent im Portfolio vertreten.⁶

¹ Quelle: extraETF; Stand: September 2022

² Quelle: VettaFi; Stand: 24. September 2025

³ Quelle: ETFGI; Stand: 17. September 2025

⁴ Quelle: Review of Finance; Stand: 5. August 2016

⁵ Quelle: TUENDUM Gesellschaft für Investmentberatung; Stand: 6. Februar 2023

⁶ Quelle: TUENDUM Gesellschaft für Investmentberatung; Stand: 6. Februar 2023

Vorteile und Nachteile

Da der Fonds auf ETFs und vergleichbare Indexanlagen setzt, hat er eine deutlich höhere Kosteneffizienz als klassische aktiv verwaltete Produkte. Durch die geringen Gebühren verbleibt Anleger:innen eine höhere Nettorendite. Allerdings reagieren Indexinvestments direkt auf Marktbewegungen, ohne dass Risiken aktiv gemanagt werden. In turbulenten Phasen können dadurch höhere Verluste entstehen als bei klassischen Fonds. Außerdem bieten passiv gemanagte Produkte keine Chance auf eine Überrendite, wie es bei aktiven Fonds der Fall ist. Anleger:innen können also stets nur die Marktrenditen abzüglich der Kosten erwarten.

Langfristig hat sich das Konzept aber bewährt. Schließlich ist der CORE Dynamic bereits seit 26 Jahren am Markt. Zuletzt wies er ein verwaltetes Vermögen von fast 250 Millionen Euro auf.⁶ Bei Morningstar verfügt er über das bestmögliche 5-Sterne-Rating.⁷ Deshalb kann der Fonds ein zentrales Element für den langfristigen Vermögensaufbau sein, zum Beispiel durch regelmäßiges Investieren in einen Wertpapier-Sparplan. Eine Garantie für Wertsteigerungen gibt es jedoch nicht. Denn trotz breiter Diversifikation können etwa in globalen Krisen alle Anlageklassen gleichzeitig an Wert verlieren.

Hinweis: Eine Veranlagung in Wertpapiere birgt neben den geschilderten Chancen auch Risiken. Ein Kapitalverlust bis hin zum Totalverlust ist möglich.

Produktprofil: CORE Dynamic

ISIN	AT0000828629 (Ausschütter) AT0000828637 (Thesaurierer)
Erstausgabetag	16.03.1999
Fondsrechnungsjahr	01.07. bis 30.06.
Ausschüttungsdatum	31.08.
Empfohlene Behaltedauer	mindestens 6 Jahre
Verwaltungsgebühr	bis zu 0,84 % p.a.
Depotbank	Erste Group Bank AG
Kapitalanlagegesellschaft	Erste Asset Management GmbH

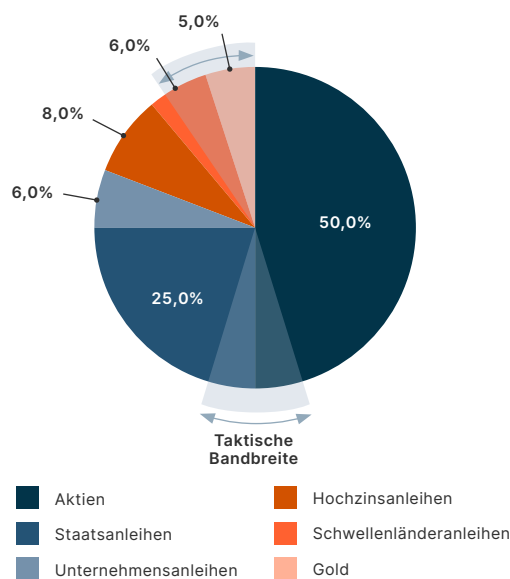
Weitere Informationen und die rechtlich verbindlichen Bedingungen ...

CORE Dynamic - Wertentwicklung der letzten 10 Jahre



Thesaurierer AT0000828637; Kurse normiert auf 100. Quelle: ERSTE Asset Management; Stand: 3. Oktober 2025

Strategische Allokation



Die Wertentwicklung in der Vergangenheit lässt keine verlässlichen Rückschlüsse auf zukünftige Entwicklungen zu. Die Berechnung der Wertentwicklung erfolgt lt. OeKB Methode. Die Wertentwicklung unterstellt eine vollständige Wiederveranlagung der Ausschüttung und berücksichtigt die Verwaltungsgebühr sowie eine allfällige erfolgsbezogene Vergütung. Der bei Kauf gegebenenfalls anfallende einmalige Ausgabeaufschlag und allenfalls individuelle transaktionsbezogene oder laufend ertragsmindernde Kosten (z.B. Konto- und Depotgebühren) sind in der Darstellung nicht berücksichtigt.

WARNHINWEISE GEMÄSS INVFG 2011

Der CORE Dynamic kann zu wesentlichen Teilen in Anteile an Investmentfonds (OGAW, OGA) iSd § 71 InvFG 2011 investieren.



⁶ Quelle: Erste Asset Management; Stand: 29. August 2025

⁷ Quelle: Morningstar; Stand: 31. August 2025

NEWS

ERSTE STOCK GOLD

Sind Goldunternehmen aktuell interessant?

In einem Umfeld, das von geopolitischen Unsicherheiten und potenziell sinkenden Zinsen geprägt ist, hat sich Gold als verlässliche alternative Anlageform etabliert. Ein deutliches Signal senden die Zentralbanken, die seit 2022 ihre Goldreserven massiv aufgestockt haben, um sich gegen Gegenparteirisiken abzusichern.

Für Anleger:innen, die vom Goldpreis profitieren möchten, sind Goldminenaktien eine interessante Alternative zum physischen Metall. Der Grund liegt in einem Hebeleffekt, der bei hohen Goldpreisen besonders zum Tragen kommt. Während der Goldpreis in den letzten zehn Jahren von rund 1.100 USD auf einen aktuellen Rekordwert von über 3.900 USD pro Unze gestiegen ist, haben sich die Produktionskosten nur moderat von ca. 1.000 USD auf 1.400 USD erhöht. Diese wachsende Schere hat die operative Marge der Branche von 20–30 % (Zeitraum 2013–2022) auf ein Rekordniveau von rund 50 % im Jahr 2025 steigen lassen. Dieser Effekt ermöglicht es Produzenten, bei steigenden Goldpreisen überproportionale

Gewinnsteigerungen zu erzielen. Ein Beispiel aus dem Portfolio des **ERSTE STOCK GOLD** verdeutlicht diese Hebelwirkung: Bei einem Unternehmen konnte ein Goldpreisanstieg von 40 % bei nur 5 % höheren Produktionskosten zu einer Gewinnsteigerung von 90 % und einer Verdoppelung des Free-Cash-Flows führen. Zu beachten ist allerdings, dass dieser Hebeleffekt auch in die entgegengesetzte Richtung funktioniert. Sinkende Goldpreise können hingegen die Gewinnmargen überproportional schrumpfen lassen. Ein höherer Goldpreis kann also die Gewinne von Goldminenunternehmen hebeln, doch die Aktienkurse hängen zusätzlich von Faktoren wie Kostenstruktur, politischen Risiken, Managementqualität und operativer Performance ab.

Trotz dieser fundamental attraktiven Lage ist der Sektor historisch günstig bewertet. Die Branche galt lange als ungeliebt, was zu sinkenden Bewertungen führte. Das durchschnittliche Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV) ist von 25–35 im Jahr 2014 auf heute 10–15 gefallen.¹ Zu beachten ist, dass eine niedri-

ge Bewertung aber kein Garant für positive Renditen ist.

Wer nicht in einzelne Minenaktien investieren möchte, kann mit einem spezialisierten Fonds wie dem ERSTE STOCK GOLD breit gestreut und professionell gemanagt am Potenzial des Sektors partizipieren. Der Fonds investiert aktiv und diskretionär in Unternehmen entlang der gesamten Goldlieferkette. Das Investmentuniversum umfasst Produzenten, die Gold fördern, Developer, die Minen entwickeln und kurz vor der Produktion stehen, Explorer, die nach neuen Goldvorkommen suchen, sowie Royalty- und Streamer-Unternehmen, die als Minenfinanzierer agieren.

Der Anlageschwerpunkt liegt auf mittelgroßen Produzenten, die oft agiler und wachstumsstärker sind als große Indexschwergewichte. Das Fondsmanagement legt dabei besonderen Wert auf ein starkes Management und solide Fundamentaldaten. Aktuell liegt die Gewichtung des Portfolios bei ca. 80 % Gold- und 20 % Silberaktien.

Fondshinweise:

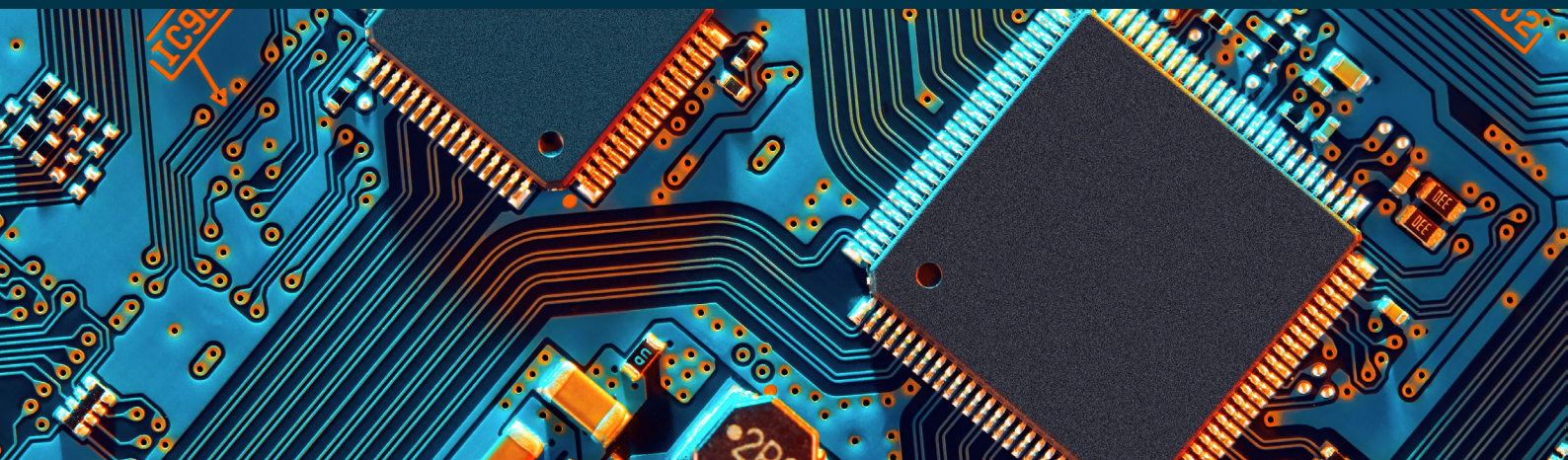
Bitte beachten Sie, dass die Veranlagung in Wertpapiere neben den geschilderten Chancen auch Risiken birgt. Der Fonds verfolgt eine aktive Veranlagungspolitik und orientiert sich nicht an einem Vergleichsindex. Die Vermögenswerte werden diskretionär ausgewählt und der Ermessensspielraum der Verwaltungsgesellschaft ist nicht eingeschränkt.

WARNHINWEISE GEMÄSS INVFG 2011

Der ERSTE STOCK GOLD kann aufgrund der Zusammensetzung des Portfolios eine erhöhte Volatilität aufweisen, d.h. die Anteilswerte können auch innerhalb kurzer Zeiträume großen Schwankungen nach oben und nach unten ausgesetzt sein.

Der ERSTE STOCK GOLD beabsichtigt gemäß den von der Österreichischen Finanzmarktaufsicht genehmigten Fondsbestimmungen mehr als 35 % seines Fondsvermögens in Wertpapieren und/oder Geldmarktinstrumenten von öffentlichen Emittenten anzulegen. Eine genaue Auflistung dieser Emittenten finden Sie im Prospekt, Abschnitt II, Punkt 12.

¹ Quelle: Bloomberg; Stand: August 2025



Tanz auf vielen Hochzeiten

Infineon trotz Autokrise und setzt verstärkt auf KI

Die weltweite Halbleiterindustrie konnte die in 2024 eingeläutete Trendwende eindrucksvoll bestätigen. Nach einem schmerzlichen Einbruch in 2023, welcher die Umsätze auf Jahressicht von 574,1 Milliarden US-Dollar auf 526,9 Milliarden US-Dollar zurückgeworfen hatte, nähert man sich in 2025 einem neuen Rekord von knapp 700 Milliarden US-Dollar an.¹ Eine Entwicklung, die auch dem deutschen Chipkonzern Infineon in die Karten spielt.

Geschäftsfelder überzeugen

Für das vierte Quartal des Geschäftsjahres 2025 rechnet Infineon-CEO Jochen Hanebeck mit einem Umsatz von etwa 3,9 Milliarden Euro, wobei der Umsatz gegenüber dem Vorquartal in allen vier Segmenten – Automotive (ATV), Green Industrial Power (GIP), Power & Sensor Systems (PSS) sowie Connected Secure Systems (CSS) – zulegen dürfte.² Besonders im Geschäftsfeld ATV ein respektables Ergebnis angesichts der aktuellen Krise der Automobil- und Zulieferindustrie.³ Die höheren Umsätze sind dabei auf eine Vielzahl von Fahrzeuganwendungen, unter anderem im Bereich software-definierte Fahrzeuge, zurückzuführen.² Da passt es gut ins Konzept, dass Infineon im August 2025 die Übernahme des Automotive-Ethernet-Geschäfts von Marvell Technology abgeschlossen hat und so nicht nur seine Systemkompetenz für software-definierte Fahrzeuge gestärkt, sondern gleichzeitig die führende Position im Bereich der Mikrocontroller für Automobilanwendungen weiter aus-

gebaut hat.⁴ Zudem hat sich Infineon mit dem chinesischen Konzern Xiaomi einen neuen Kunden erschlossen, der für hohe Absatzvolumina sorgt und die verminderte Nachfrage westlicher Autobauer kompensiert.⁵ Und auch im Bereich KI-Infrastruktur, Cybersicherheit und IoT (Internet of Things) geht der DAX-Konzern mit strategischen Partnern wie Nvidia⁶ und Thistle⁷ weiter in die Offensive.

Umsichtige Weichenstellung

Trotz der operativen Fortschritte wird Infineon für das Geschäftsjahr 2025 einen leichten Umsatzrückgang auf etwa 14,6 Milliarden Euro (Vorjahr: 15,0 Milliarden Euro) vermeiden müssen. Angesichts der boomenden Halbleiterindustrie ein nur bedingt zufriedenstellendes Ergebnis für Infineon-Chef Hanebeck, der allerdings die Bestandskorrektur in den bestehenden Zielmärkten als „weit fortgeschritten“ und die Auswirkungen der US-Zölle als weniger gravierend als ursprünglich angenommen sieht.² Wer angesichts unsicherer Rahmenbedingungen vorsichtiger agieren möchte, könnte sich für die neue Fix Kupon Express Anleihe von J.P. Morgan auf die Infineon-Aktie interessieren. Sie bietet einen fixen Zinsertrag von 7,00 Prozent p.a. und wird zum Nennbetrag zurückgezahlt, sofern die Aktie am finalen Bewertungstag mindestens 50 Prozent ihres Startwerts (Ausübungspreis) erreicht. Dank der Expressfunktion kann die Anleihe auch vorzeitig fällig werden, wenn die Aktie an einem jährlichen Bewertungstag auf oder über dem Start-

wert notiert. Bleibt eine vorzeitige Rückzahlung aus und fällt die Aktie bis zum Laufzeitende um mehr als 50 Prozent, werden Infineon-Aktien zum Ausübungspreis geliefert. Das bedeutet: Man bekommt Aktien, die am Markt weniger wert sind, als man ursprünglich investiert hat. Dadurch besteht die Möglichkeit eines Kapitalverlusts. Anleger:innen tragen außerdem das Bonitätsrisiko der Emittentin und Garantin, d. h. das Risiko von Änderungen in der Kreditwürdigkeit oder einer Zahlungsunfähigkeit.

Produktprofil: 7,00% J.P. Morgan Fix Kupon Express Anleihe auf Infineon Technologies AG 25-29

Emittentin	J.P. Morgan Structured Products B.V.
ISIN	DE000JU4SZH0
Basiswert	Infineon Technologies AG
Begebungstag	03.11.2025
Finale Fälligkeit	05.11.2029
Verzinsung p.a.	7,00% fix
Nennbetrag	EUR 1.000
Vorzeitige Rückzahlungstage	Jährlich, erstmals am 05.11.2026
Ausübungspreis	Schlusskurs des Basiswerts am 29.10.2025
Vorzeitige Rückzahlungs-Barriere	100 % des Ausübungspreises
Finale-Rückzahlungs-Barriere	50 % des Ausübungspreises
Erstausgabekurs	100 %, laufende Marktanpassung

¹ Quelle: Statista; Stand: 27. Juni 2025

² Quelle: Infineon; Stand: 5. August 2025

³ Quelle: Tagesschau; Stand: 25. September 2025

⁴ Quelle: Infineon; Stand: 14. August 2025

⁵ Quelle: Handelsblatt; Stand: 26. September 2025

⁶ Quelle: Handelsblatt; Stand: 20. Mai 2025

⁷ Quelle: Euro-Security; Stand: 22. September 2025



Die Zeiten bleiben herausfordernd

voestalpine sieht sich dennoch auf Kurs

Die anhaltende Schwächephase der europäischen Automobilindustrie hat beim Linzer Stahl- und Verarbeitungskonzern voestalpine deutliche Spuren hinterlassen. Bei einem Umsatzrückgang um 5,9 Prozent auf 3,9 Mrd. Euro sank das EBITDA im ersten Quartal 2025/26 um 13,4 Prozent auf 361,2 Mio. Euro. Unter dem Strich fiel der Gewinn sogar um 29 Prozent auf 106,3 Mio. Euro. CEO Herbert Eibensteiner zeigte sich mit dem Erreichten dennoch zufrieden. Man habe sich angesichts des schwierigen Umfelds gut behaupten können, befand der Manager. Er hob außerdem hervor, dass trotz rückläufigem Ergebnis ein Free Cashflow von 188 Mio. Euro erzielt wurde, nach einem Abfluss von 11 Mio. Euro im Jahr zuvor. Zudem konnte die Verschuldung von 1,75 auf 1,5 Mrd. Euro reduziert werden. Dadurch verbesserte sich das Verhältnis von Schulden zu Eigenkapital deutlich – das sogenannte Gearing Ratio sank auf 19,4 Prozent und erreichte damit den besten Wert seit 2006/07. Zur Begründung verwies Eibensteiner auf erfolgreiche Betriebs- und Effizienzmaßnahmen sowie das widerstandsfähige Geschäftsmodell des Konzerns.¹

Bessere Zeiten voraus?

Was an der Börse zudem gut ankam: Ungeachtet des schwächeren Quartals peilt voestalpine für das laufende Geschäftsjahr unverändert ein EBITDA zwischen 1,4 und 1,55 Mrd. Euro an. Dies entspricht einer Steigerung von bis zu 15 Prozent gegenüber dem Vorjahr. Die zuletzt auf 50 Prozent verdoppelten US-Zölle auf Stahl und Aluminium seien dabei bereits berücksichtigt, hieß es vom Konzern.² Wie die Nach-

richtenagenturen AFP und Reuters zudem übereinstimmend berichten, bereitet die EU-Kommission ihrerseits massive Schutzzölle von bis zu 50 Prozent gegen chinesische Stahlimporte vor, um die heimische Industrie zu schützen und die Wettbewerbsfähigkeit zu sichern.³

Große Hoffnung setzt der Konzern außerdem in die Initiative „greentec steel“. Ihr Ziel ist es, die Produktion bis 2050 komplett auf CO₂-neutral umzustellen. Um das zu erreichen „forschen wir gemeinsam mit Partnern aus Industrie und Wissenschaft bereits an mehreren neuen Verfahren“, so Eibensteiner anlässlich des Spatenstichs für die „Hy4Smelt“-Pilotanlage, in der voestalpine gemeinsam mit dem Anlagenbauer Primetals Technologies und dem Bergbauriesen Rio Tinto nach „Breakthrough“-Technologien zur CO₂-neutralen Stahlerzeugung auf Basis grünen Wasserstoffs sucht. Daneben treibt der Konzern auch in diesem Geschäftsjahr seine Strategie voran, in den Abnehmerländern vor Ort zu produzieren („local for local“), um Transportkosten zu senken, regionale Marktanforderungen besser zu erfüllen und die Abhängigkeit von globalen Lieferketten zu reduzieren.⁵

Kapitalschutz am Laufzeitende

Keine schlechten Aussichten eigentlich. Noch aber kämpft das Unternehmen mit hohen Energie- und Arbeitskosten, Handelshemmnissen, Bürokratie und vor allem der konjunkturellen Abschwächung.⁶ Wer deshalb lieber nach unten abgesichert investieren möchte, könnte einen genaueren Blick auf die neue Garant Anleihe von BNP

Paribas auf voestalpine werfen. Mit dieser Anleihe können Anleger:innen 1:1 am Kursanstieg der Aktie bis zu einem Cap von 38 Prozent partizipieren. Gleichzeitig sorgt der Kapitalschutz dafür, dass am Laufzeitende – selbst bei negativer Kursentwicklung – 100 Prozent des Nennbetrags zurückbezahlt werden. Die garantierte Mindestrückzahlung sowie der maximale Rückzahlungskurs von 138 Prozent gelten ausschließlich zur Fälligkeit. Ein vorzeitiger Verkauf kann zu Verlusten führen. Anleger:innen tragen außerdem das Bonitätsrisiko der Emittentin und Garantin, also das Risiko von Änderungen der Kreditwürdigkeit oder einer Zahlungsunfähigkeit.

Produktprofil: BNP Paribas voestalpine Aktien-Garant 25–30

Emittentin	BNP Paribas Emissions- und Handelsges. mbH
ISIN	DE000PU993P2
Basiswert	voestalpine AG
Begebungstag	03.11.2025
Fälligkeit	06.11.2030
Nennbetrag	EUR 1.000
Partizipation	1:1 an der positiven Wertentwicklung des Basiswerts bis maximal zum Cap von 38 %
Mindestrückzahlungskurs	100 % des Nennbetrags zum Laufzeitende
Höchststrückzahlungskurs	138 % des Nennbetrags zum Laufzeitende
Erstausgabekurs	100 %, laufende Marktanpassung

¹ Quelle: voestalpine; Stand: 6. August 2025

² Quelle: Reuters; Stand: 6. August 2025

³ Quelle: Spiegel; Stand: 1. Oktober 2025

⁴ Quelle: ORF; Stand: 25. September 2025

⁵ Quelle: voestalpine; Stand: 4. Juni 2025

⁶ Quelle: marketsteel; Stand: 6. Juni 2025



Digital Industries klar im Fokus

Siemens forciert mit hohen Investitionen den digitalen Wandel

Mit dem „Siemens Industrial Foundation Model“ stellte Unternehmenschef Dr. Roland Busch auf der HANNOVER MESSE 2025 im April erstmals die Vision eines industriespezifischen KI-Modells vor. Ein knappes halbes Jahr später kann Siemens nun erste konkrete Ergebnisse präsentieren. Gemeinsam mit führenden Werkzeugmaschinenherstellern wie u.a. Chiron, Renishaw oder Heller sowie dem Werkzeugmaschinenlabor der RWTH Aachen und der Voith Group haben die Münchner eine wegweisende Allianz unterzeichnet, „die den systematischen Austausch von Engineering-, Fertigungs- und Maschinendaten für die Entwicklung generativer KI-Anwendungen im industriellen Umfeld“ vorsieht.¹ Damit verstärkt Siemens seine Bemühungen im Geschäftsfeld „Digital Industries“, das sich auf die Automatisierung und Digitalisierung von Industrieprozessen fokussiert und neben Nachhaltigkeit zum wichtigsten Wachstumstreiber zählt.²

Industriekonzern im Umbruch

Gleichwohl spielt die Musik aktuell (noch) in den Bereichen Smart Infrastructure und Siemens Mobility. Während die Umsätze für Lösungen im Bereich der Gebäudeautomation, -technik und Sicherheit im dritten Quartal 2025 auf vergleichbarer Basis um 9 Prozent auf 5,7 Milliarden Euro anstiegen, gingen die Umsatzerlöse für den Mobility-Bereich mit Schwerpunkt Schienenverkehr sogar um 19 Prozent auf 3,1 Milliarden Euro in die Höhe. Zudem konnte der Auftragseingang im Ver-

gleich zum Vorjahresquartal mit 7,9 Milliarden Euro mehr als verdreifacht werden, wobei allein der Großauftrag für ein schlüsselfertiges Bahnsystem in Ägypten einen Wert von 3,5 Milliarden Euro aufweist.² Trotz seiner internationalen Orientierung macht sich der Weltkonzern zeitgleich für den Standort im Heimatmarkt Deutschland stark. Für den neuen „Siemens Technology Campus“, der bis 2030 auf einer Grundfläche von rund 7.000 Quadratmetern in Erlangen entstehen soll, plant Siemens eine Investitionssumme von 500 Millionen Euro ein – die Zugrichtung weg vom Industrieunternehmen hin zum digitalisierten Tech-Konzern wird auch bei diesem Leuchtturmprojekt deutlich, das als „weltweiter Vorreiter für Technologie-Aktivitäten zum industriellen Metaverse“ von Unternehmensseite angepriesen wird.³

Investition mit Puffer

Der digitale Wandel bei Siemens, der mit der milliardenschweren Übernahme der US-Softwarefirma Altair im März 2025 an Fahrt aufgenommen hat, lässt sich gleichwohl nicht von heute auf morgen vollziehen. So rechnet Siemens für das Geschäftsjahr 2025 im Bereich Digital Industries mit einer Veränderung der Umsatzerlöse auf vergleichbarer Basis in einer Bandbreite von -6 bis +1 Prozent, was weit hinter den Ergebnissen der beiden anderen Geschäftsfelder zurückbleibt. Wer inmitten dieser Umbruchphase etwas vorsichtiger agieren möchte, könnte einen Blick auf eine neue Protect Pro

Anleihe der BNP auf Siemens werfen. Das Wertpapier bietet einen fixen Kupon von 8,10 Prozent p.a. sowie einen 20-prozentigen Puffer als Teilschutz bis zur Barriere. Die Barriere wird ausschließlich am Laufzeitende betrachtet. Notiert der Schlusskurs der Aktie dann auf oder über der Barriere, erfolgt die Rückzahlung zum Nennbetrag. Liegt er darunter, werden Siemens-Aktien zum Ausübungspreis geliefert. Das bedeutet: Man bekommt Aktien, die am Markt weniger wert sind, als man ursprünglich investiert hat. Dadurch besteht die Möglichkeit eines Kapitalverlusts. Anleger:innen tragen außerdem das Bonitätsrisiko der Emittentin und Garantin, d. h. das Risiko von Änderungen in der Kreditwürdigkeit oder einer Zahlungsunfähigkeit.

Produktprofil: 8,10 % BNP Protect Pro Siemens 25-26

Emittentin	BNP Paribas Emissions- und Handelsges. mbH
ISIN	DE000PU993L1
Basiswert	Siemens AG
Begebungstag	03.11.2025
Fälligkeit	06.11.2026
Verzinsung p.a.	8,10 % fix
Nennbetrag	EUR 1.000
Ausübungspreis	100 % der Schlusskurse der Aktie am 30. Oktober 2025
Barriere bei finaler Beobachtung	80 % des Ausübungspreises
Erstausgabekurs	100 %, laufende Marktanpassung

¹ Quelle: Siemens; Stand: 23. September 2025

² Quelle: Siemens; Stand: 7. August 2025

³ Quelle: infranken.de; Stand: 29. September 2025

Wichtige rechtliche Hinweise

Hierbei handelt es sich um eine Werbemitteilung und nicht um eine Anlageberatung.

Anleihen und Strukturierte Anleihen werden in Österreich öffentlich angeboten. Die Rechtsgrundlage dafür und daher ausschließlich verbindlich sind die Endgültigen Bedingungen sowie der (Basis-)Prospekt sowie allfällige Nachträge. Verschiedene Verordnungen der Europäischen Union und das österreichische Kapitalmarktgesetz schreiben für diese Produkte einen Prospekt vor: siehe Prospektverordnung (EU) 2017/1129 bzw. Delegierte Verordnungen der Kommission (EU) 2019/980 und (EU) 2019/979. Die Emittentin hat diesen Prospekt erstellt, die zuständige Behörde des Herkunftsmitgliedstaates hat ihn genehmigt (gebilligt). Dies bedeutet aber nicht, dass diese Behörde das konkrete Wertpapier auch empfiehlt. Für bestimmte, sogenannte „verpackte Anlageprodukte“ im Sinne der PRIIPs-Verordnung ist darüber hinaus ein Basisinformationsblatt („BIB“) gesetzlich vorgeschrieben. In diesem werden die wichtigsten Merkmale des entsprechenden Finanzprodukts dargestellt.

Eine Veranlagung in Wertpapiere birgt neben den geschilderten Chancen auch Risiken. Wir dürfen dieses Finanzprodukt weder direkt noch indirekt natürlichen bzw. juristischen Personen anbieten, verkaufen, weiterverkaufen oder liefern, die ihren Wohnsitz bzw. Unternehmenssitz in einem Land haben, in dem dies gesetzlich verboten ist.

Wir dürfen in diesem Fall auch keine Produktinformationen anbieten. Dies gilt besonders für die USA sowie "US-Personen" wie sie die Regulation S unter dem Securities Act 1933 in der gültigen Fassung definiert.

Hinweis: Sie sind im Begriff, ein Produkt zu erwerben, das schwer zu verstehen sein kann. Bevor Sie eine Anlageentscheidung treffen, empfehlen wir Ihnen, die vollständigen Informationen zum jeweiligen Finanzprodukt zu lesen:

- den (Basis-)Prospekt
- die Endgültigen Bedingungen
- allfällige Nachträge sowie gegebenenfalls
- das Basisinformationsblatt (BIB) und
- die „Informationen für Anleger:innen gemäß § 21 Alternative Investmentfonds Manager-Gesetz (AIFMG)“

Diese Unterlagen erhalten Sie kostenlos hier: Erste Bank der oesterreichischen Sparkassen AG, Am Belvedere 1, 1100 Wien

Sie können die Unterlagen auch elektronisch abrufen: <https://www.sparkasse.at/erstebank/rechtliche-dokumente/erste-bank-emissionen/prospekte/anleihen> oder <https://www.sparkasse.at/erstebank/rechtliche-dokumente/erste-bank-emissionen>

Anleihen der Erste Group Bank AG:

Erste Bank der oesterreichischen Sparkassen AG, Am Belvedere 1, 1100 Wien
Sie können die Unterlagen auch elektronisch abrufen: <https://www.erstegroup.com/de/ueber-uns/erste-group-emissionen/prospekte/anleihen> oder <https://www.erstegroup.com/de/ueber-uns/erste-group-emissionen>

Anleihen s Wohnbaubank AG:

s Wohnbaubank AG, Am Belvedere 1, 1100 Wien
Sie können die Unterlagen auch elektronisch abrufen: <https://www.swohnbaubank.at/de/wohnbauanleihen/aktuelle-wohnbauanleihen> und <https://www.swohnbaubank.at/de/impressum-und-rechtliches/basisinformationsblaetter/isin>

Fonds der EAM: Este Asset Management GmbH, Am Belvedere 1, 1100 Wien

Sie können die Unterlagen auch elektronisch abrufen: www.erste-am.at - Pflichtveröffentlichungen

Anleihen BNP Paribas Emissions- und HandelsgesmbH: Europa-Allee 12, 60327 Frankfurt am Main

Sie können die Unterlagen auch elektronisch abrufen: <https://derivate.bnpparibas.com/service/basisprospekte/> und <https://derivate.bnpparibas.com/zertifikate/>

Die Unterlagen für die Emission von Produkten von J.P. Morgan Structured Products B.V. erhalten Sie kostenlos bei der Zahlstelle der Emittentin: BNP Paribas S.A., Niederlassung Deutschland, Senckenberganlage 19, 60325 Frankfurt am Main. Sie können die Unterlagen auch elektronisch abrufen: <https://sp.jpmorgan.com/spweb/index.html>

Beachten Sie auch unsere Kundeninformation „[Informationen über uns und unsere Wertpapierdienstleistungen](#)“.

Unsere Analysen und Schlussfolgerungen sind genereller Natur und berücksichtigen nicht die persönlichen Merkmale unserer Anleger:innen hinsichtlich der Erfahrungen und Kenntnisse, des Anlageziels, der finanziellen Verhältnisse, der Verlusttragefähigkeit oder Risikotoleranz.

Interessenkonflikte:

Die Erste Group Bank AG ist mit der Erste Bank und den österreichischen Sparkassen verbunden.

Die Erste Bank Österreich ist mit der Erste Group Bank AG und den österreichischen Sparkassen verbunden.

Die Erste Asset Management GmbH ist mit der Erste Bank und den österreichischen Sparkassen verbunden.

Die Erste Group Bank AG bzw. Konzernunternehmen (gemeinsam „Erste Group“) sind am Grundkapital der s Wohnbaubank AG beteiligt. Außerdem sind Mitarbeiter:innen der Erste Group im Vorstand und Aufsichtsrat der s Wohnbaubank AG. Die Interessen der Erste Group und jene der Anleihegläubiger sind möglicherweise unterschiedlich. Die Erste Group kann mitunter durch ihre normale Geschäftstätigkeit auch Geschäftsbeziehungen unterhalten, die negative Auswirkungen auf die Entwicklung des Kurses der angebotenen Wandelschuldverschreibungen der s Wohnbaubank AG haben.