

Veranlagungs information

VRG 14

VG 14/1

VG 14/2

VG 15/3

WebEx, 4. Mai 2026



Im Überblick

Veranlagungs- und Risikogemeinschaft	Veranlagungsstil	Besteht seit	Anzahl AWB/LB xx/2025	Vermögen in Mio	Besonderheit
VRG 14/1	konservativ	Februar 2015	2.333 / 37	€ 38,84	Universität Salzburg (Uni Plus), Universität Innsbruck (LFU) Med. Universität Innsbruck, Uni Krems (Donau-Uni), Magistrat der Stadt Innsbruck
VRG 14/2	ausgewogen	Juni 2011	8.620 / 101	€ 117,78	
VRG 15/3	dynamisch	Jänner 2013	263 / 26	€ 19,82	Diverse Firmen und AWB aus der VRG 14/1 und 2, die im Rahmen des Lebensphasenmodells gewechselt sind.

Agenda



Konjunktur, Märkte & Portfolio

- Rückblick 2025
- Ausblick 2026

Michael Molzar, Fondsmanager
Thomas Spellitz, Geschäftsführer

Allianz Invest KAG



Service & Allfälliges

Pia Langer-Weinlich, KAM Pensions- und
Vorsorgekasse

Allianz Pensionskasse AG



Stumm schalten



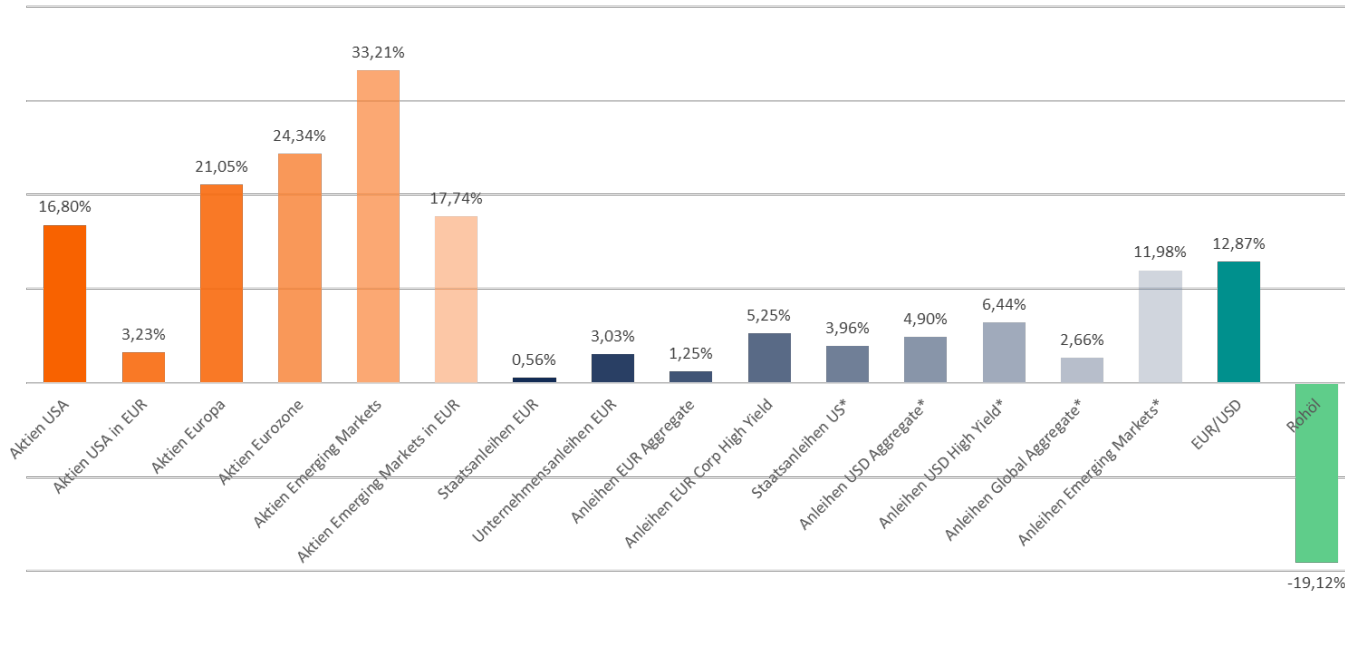
Fragen stellen



Chatroom

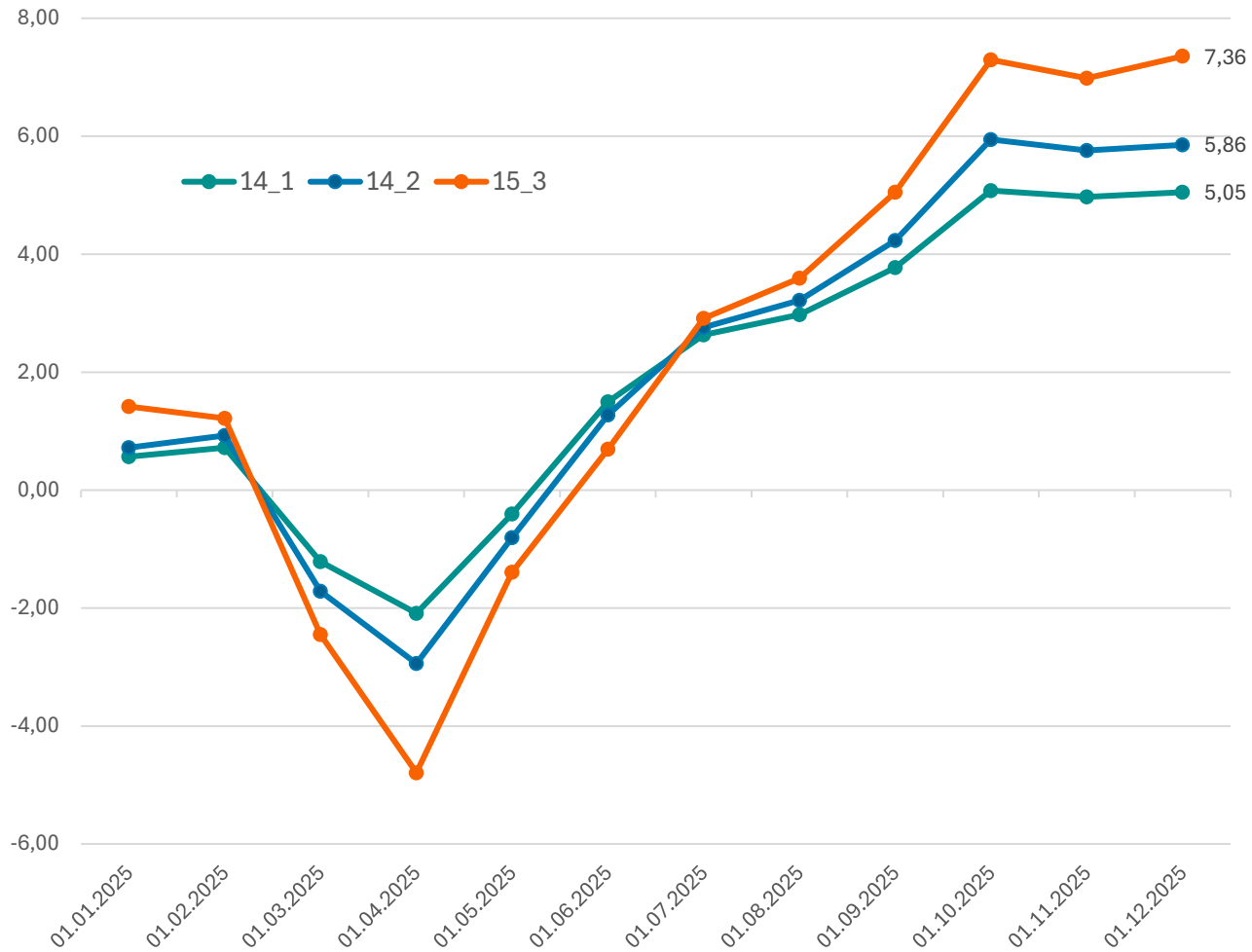
Rückblick 2025

30.12.2025 ytd



- **Erfreuliches Veranlagungsjahr** - vor allem auf der **Aktienseite**
- Verluste des „**Liberation Day**“ Anfang April wurden schnell wieder aufgeholt
- **Emerging Markets Aktien** konnten in H2 deutlich zulegen und führen die Darstellung an
- **USD-Abwertung** kostete dem Euro Investor
- Weiterhin **gutes Umfeld für Risikoanlagen** – High Yield bzw. EM-Anleihen deutlich positiv
- **Schwieriges Umfeld für Staatsanleihen** – die deutlich der Performance risikoreicherer Assetklassen nachlaufen

Performanceentwicklung 2025

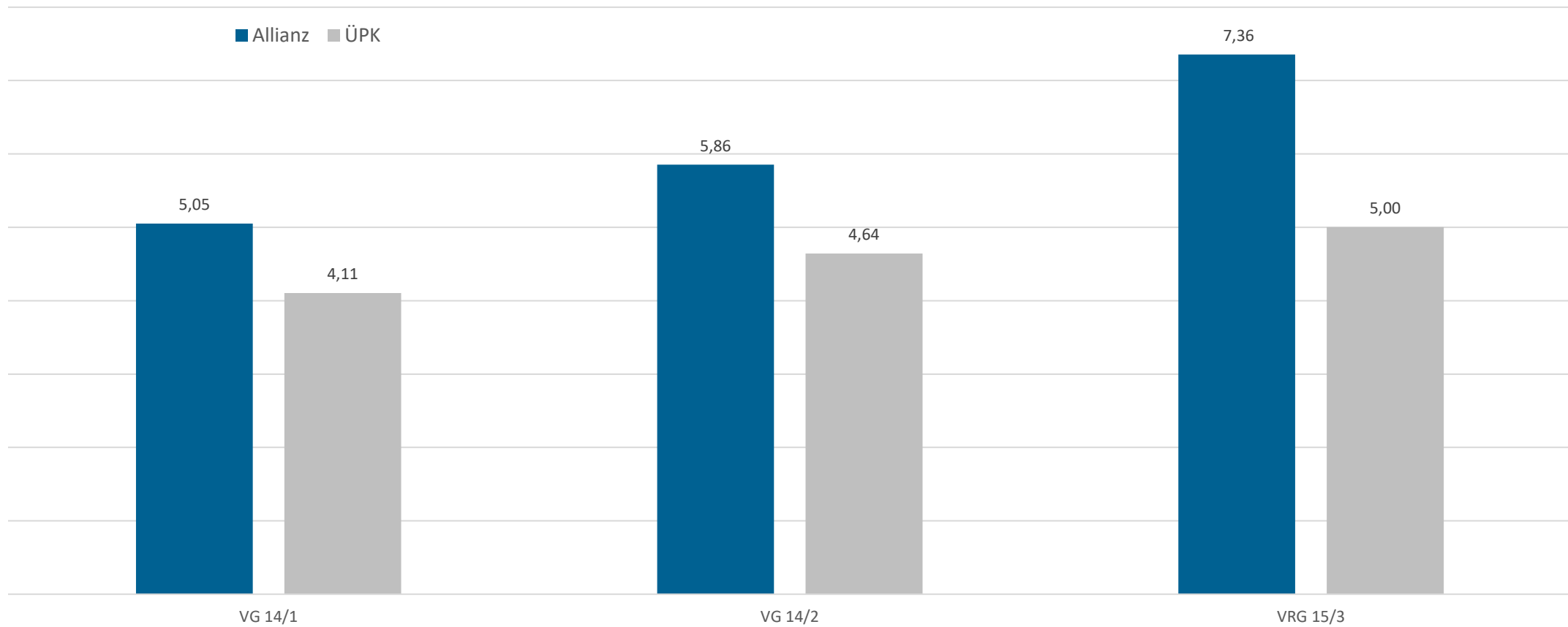


31.12.2025 ytd. pro VRG	Performance in %	Rechnungs- zinssätze	durchschn. Schwankungs- rückstellung AWB/ LB
14_1	5,05	1,5%-3,0%	7,08%/ 9,70%
14_2	5,86	1,5%-3,0%	5,51%/ 7,37%
15_3	7,36	1,5%-5,0%	6,86%/ 6,31%

Gesamtmarkt Pensionskassen: 4,86%

- ⇒ **Keine Pensionskürzungen 2026**
- ⇒ **Performance < Rechnungszins:** Zuführung zur Deckungsrückstellung aus Schwankungsrückstellung
- ⇒ **Performance > Rechnungszins:** Aufbau Schwankungsrückstellung

Allianz vs. Überbetriebliche Pensionskassen

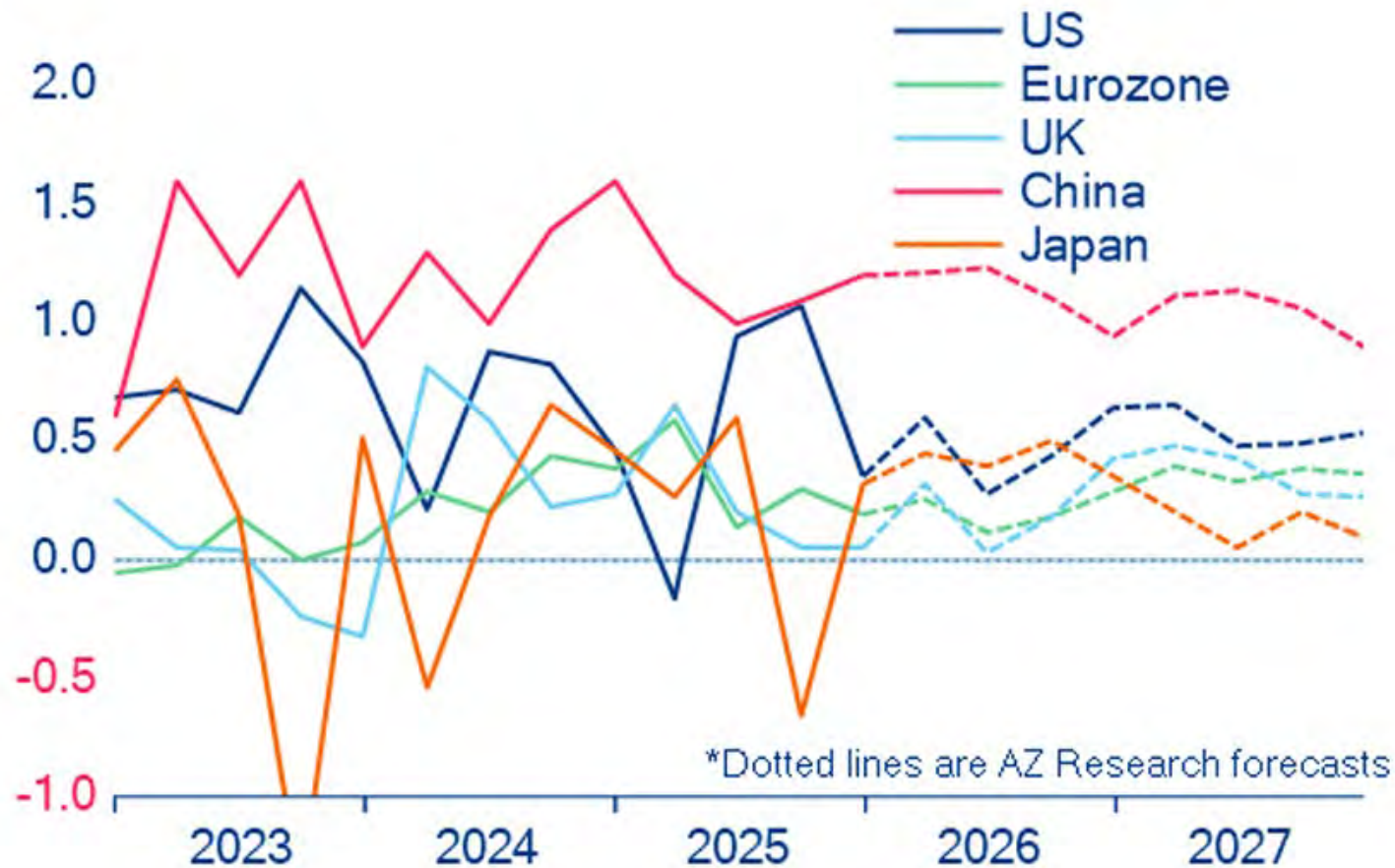


Konjunktur & Kapitalmärkte

2026

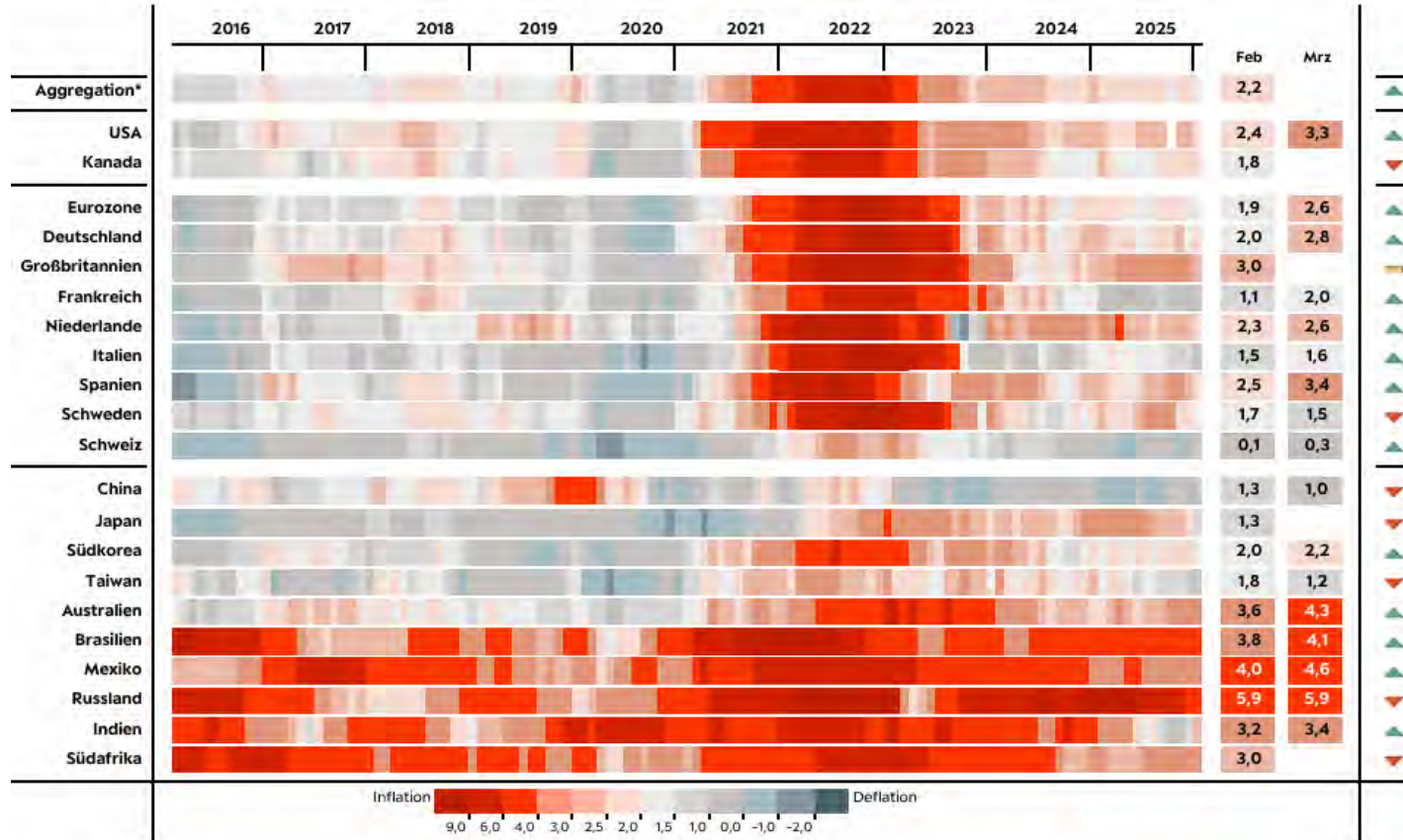


Konjunktur



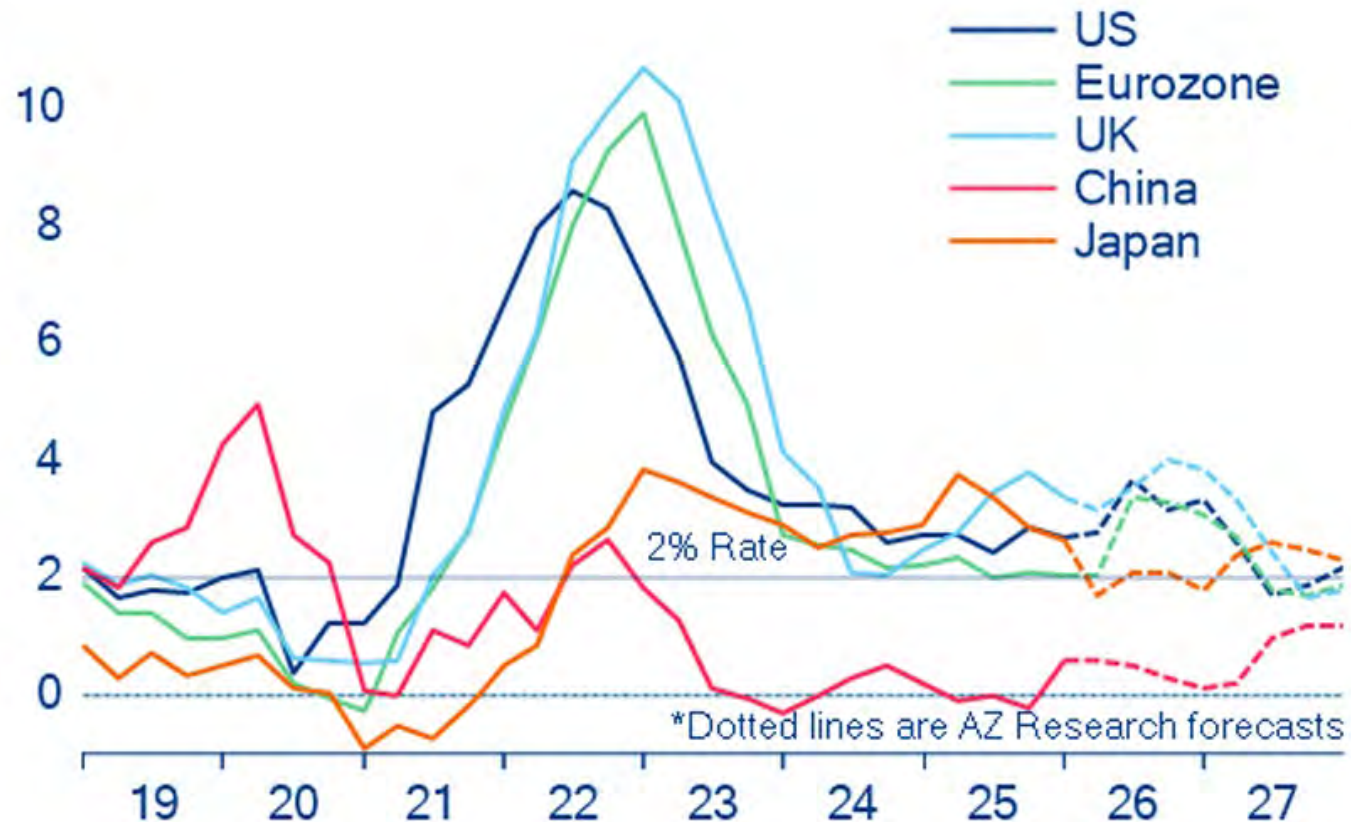
- Das **globale Wirtschaftswachstum** wurde auf **2,6%** nach unten revidiert, den **geringsten Wert seit 2020**.
- Der Iran-Konflikt trifft die Volkswirtschaften **Europas** und **Asiens** aufgrund ihrer **Energieabhängigkeit** am härtesten.
- In unserem **Basisszenario** erwarten wir eine **Normalisierung** des globalen Wirtschaftswachstums **ab Q3 2026**.
- Die **Eurozone** wird heuer nur um **+0,8%** wachsen, 2027 erwarten wir **+1,3%**. Die **USA** werden nach **+2,1%** Wachstum im heurigen Jahr mit **+2,2%** im Jahr 2027 erwartet.
- **China** wird sein **Wachstumsziel heuer erreichen** können. Rohstoffexportierende Länder der EM profitieren.

Inflation



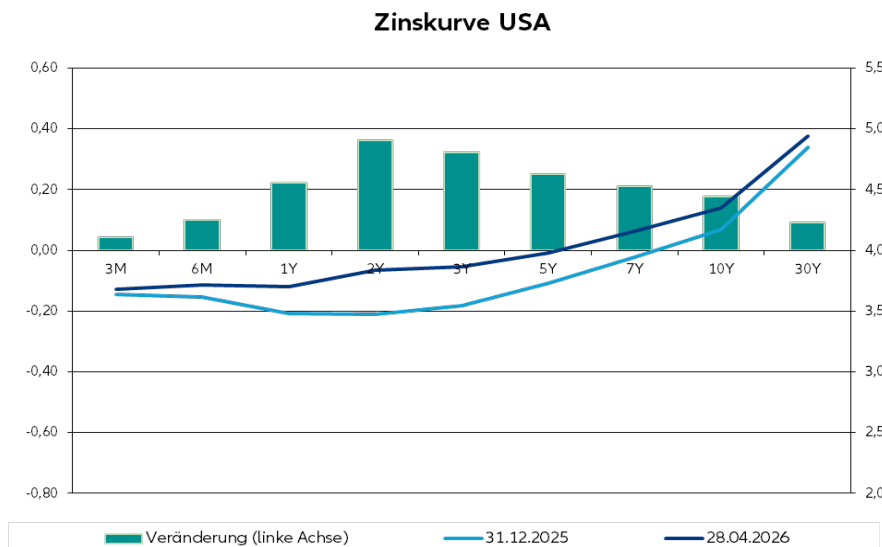
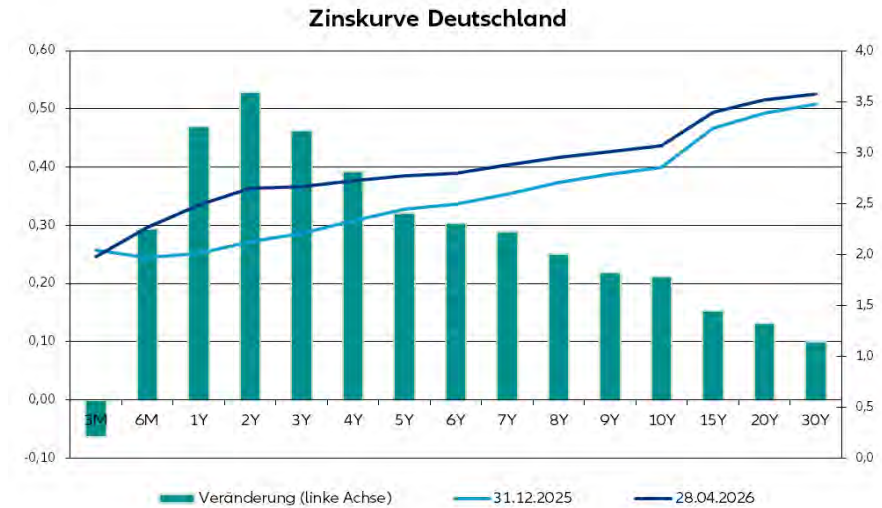
- Die **Inflation im Euroraum** bewegte sich **vor Kriegsausbruch** - begleitet von moderaten Wachstumsaussichten - auf das **Langfristziel von 2%** zu. Renditen gingen dementsprechend zurück.
- Die steigenden Energiepreise aufgrund des Iran-Krieges lassen die **Inflationsraten im März anziehen**.
- Bisher sind jedoch nur die **direkten Effekte von gestiegenen Öl- und Gaspreisen sichtbar**. Indirekte Effekte auf Güter, bei denen Öl und Gas als Inputfaktoren dienen, sind bisher noch nicht zu beobachten. Die **Kerninflationsraten zogen daher bisher noch nicht an**.

Inflation



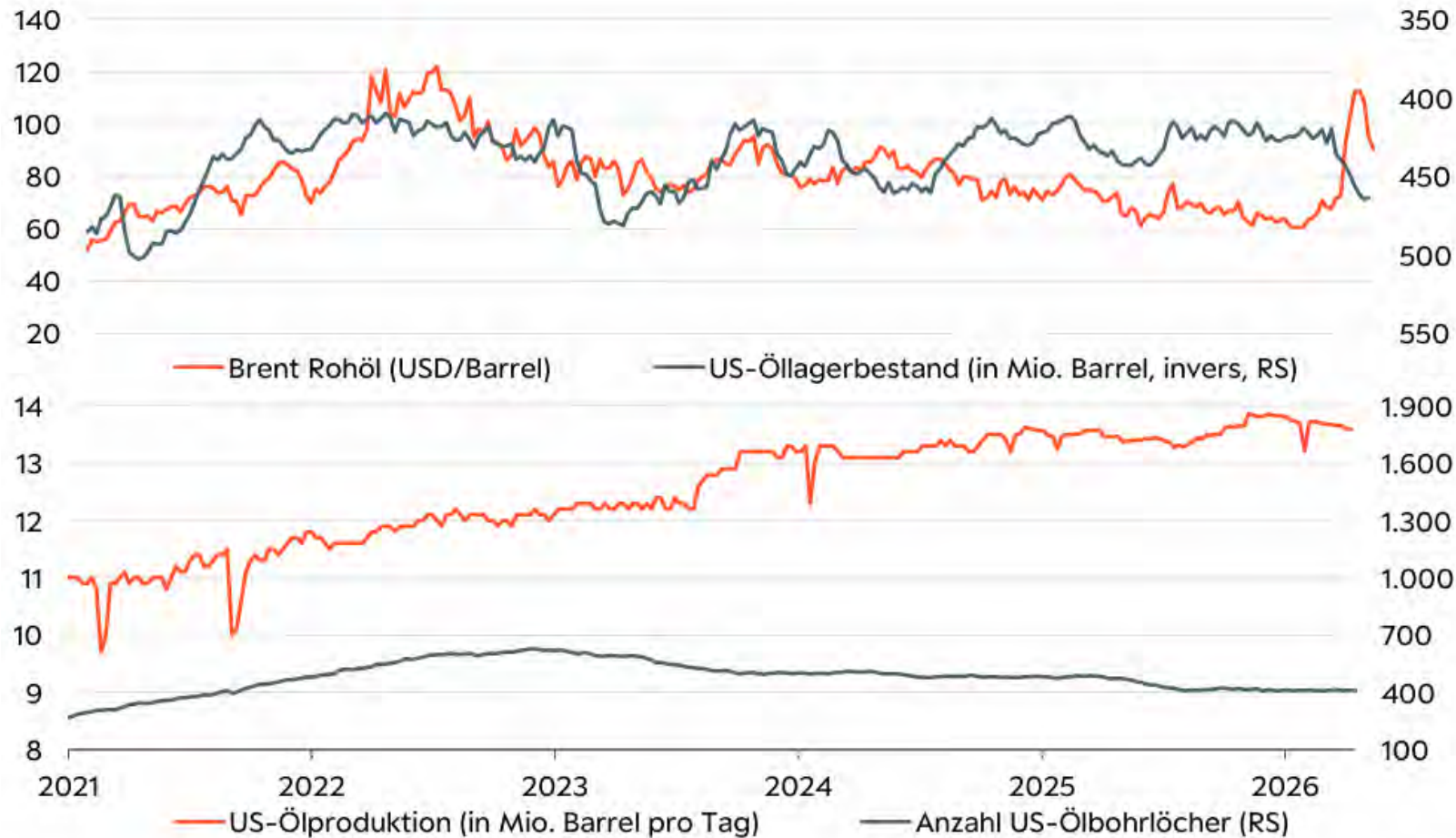
- In unserem Basisszenario wird die **Inflation im Q2 2026 ihren Höhepunkt** erreichen.
- Insgesamt wird die Inflation im heurigen Jahr mit **3% in der Eurozone** und **3,2% in den USA deutlich über den ursprünglichen Schätzungen** liegen.
- Wir erwarten **2027 eine Rückkehr zu den langfristigen Inflationszielen** mit 2% in der Eurozone bzw. 2,1% in den USA.
- Sollte sich die Krise im Iran allerdings wieder verschärfen und der **Konflikt länger andauern**, würde die **Inflation auch mittelfristig erhöht** bleiben und **Stagflation** könnte drohen.

Zinsmärkte Europa und USA



- Durch den Kriegsausbruch **stiegen Energiepreise** stark an. Die **Inflationserwartungen** stiegen daher ebenfalls sehr deutlich an, da **Europa viel Energie importieren** muss und daher neben Asien die hauptleidtragende Region hoher Energiepreise ist. Die Finanzmärkte erwarteten daher plötzlich **drei Zinserhöhungen der EZB**. Gleichzeitig stiegen dadurch die Zinsniveaus über alle Laufzeiten. Die Folge waren herbe **Kursverluste von Anleihen** (steigende Renditen bedeutet fallende Kurse).
- In den **USA** war der Effekt deutlich **weniger ausgeprägt**, da das Land grundsätzlich **energieautark** ist. Dennoch käme es zum Import von Inflation (importierte Güter werden teurer). Eine ursprünglich erwartete Zinssenkung wurde ausgepreist. Auch hier waren **Kursverluste** an den Anleihenmärkten die Folge. Die jüngste FED-Sitzung bestätigte das Bild: Die FED hält am aktuellen Zinssatz fest. Lediglich ein Mitglied des Gremiums stimmte für eine Senkung.

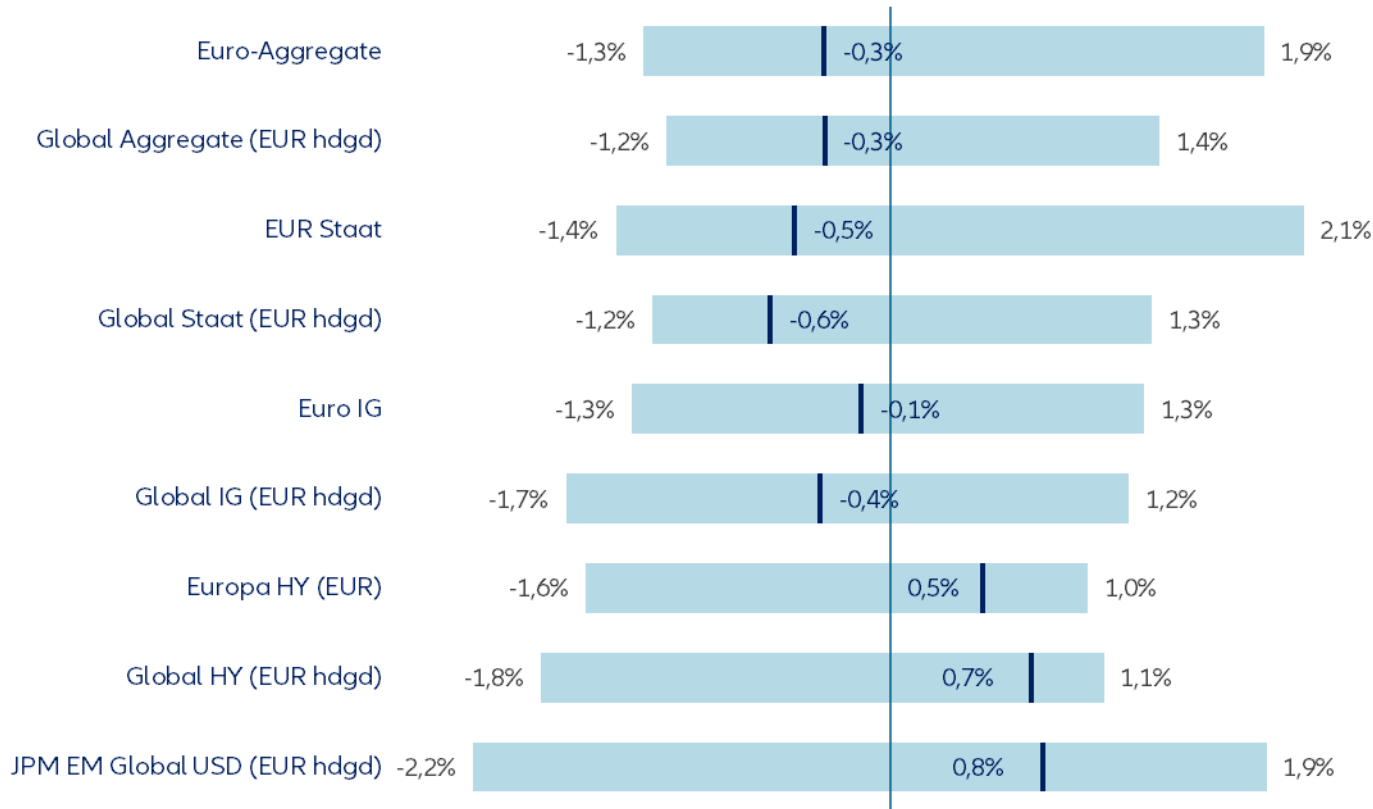
Rohöl



- Der **Ölpreis (Brent)** hat im Zuge der Friedensverhandlungen im Nahost-Konflikt **von seinem bisherigen Hochpunkt zunächst rund 23% nachgegeben**. In den letzten **zwei Wochen stieg** der Rohölpreis wieder an und handelte zuletzt (29.04.) wieder auf dem Niveau des **Hochpunktes** (ca. 120\$).
- Während Risikoanlagen teilweise neue Höchststände erreichten, bleibt der Ölpreis aufgrund des physischen **Schadens an der Infrastruktur** und der bestehenden **Unsicherheit** über die Öffnung der **Straße von Hormus** weiterhin auf einem **erhöhten Niveau**.

Anleihen 2026

**Anleihenmarkt Performance
seit Jahresbeginn (bis 28.04.2026)**

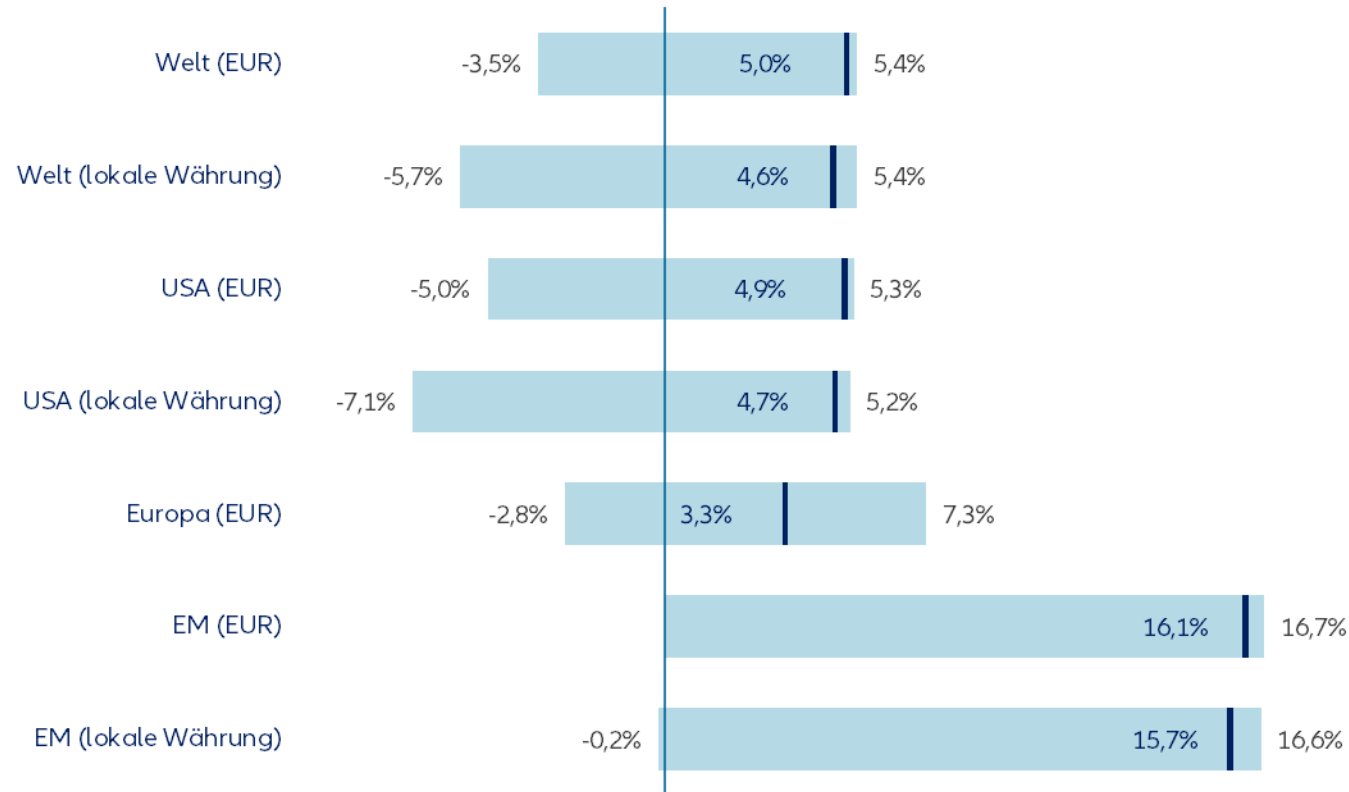


- Anleihen zeigten **infolge der Zinsrückgänge der ersten 2 Monate** eine starke Performance. Europäische Staatsanleihen konnte per Ende Februar am meisten von den fallenden Renditen profitieren.
- Infolge des Kriegsausbruchs stiegen die Renditen wieder deutlich an und bescherten den **Rentenmärkten** deutliche Verluste.
- Der **Kriegsausbruch** führte zusätzlich auch zu einem Anstieg der Risikoaufschläge von **Hochzinsanleihen** auf Niveaus, die zuletzt im Mai 2025 zu beobachten waren.
- Aufgrund der Aussichten auf ein Friedensabkommen und der guten Fundamentaldaten bewegten sich die **Risikoaufschläge** rasant **zurück auf ihre Jahresanfangsniveaus**.

Quelle: Bloomberg
Daten per 28.04.2026

Aktien 2026

Aktienmarkt Performance seit Jahresbeginn (bis 28.04.2026)



- Die **Underperformance** des **US-Aktienmarktes** (der zu rund 2/3 in den globalen Indizes verankert ist) baute sich zu Jahresbeginn zunächst weiter aus. Die deutlich **negative Entwicklung der „Magnificent 7“** trieb den US-Aktienmarkt nach unten.
- Bis Ende Februar zeigten **EM-Aktien** neben **Japan** die **stärkste Wertentwicklung** – kamen aber **bei Kriegsausbruch am stärksten unter Druck** und verloren zeitweise rund 10% in lokaler Währung.
- Der **USD verlor 2025** deutlich an Wert, zeigte sich 2026 allerdings stabil. Nach Ausbruch des Iran Krieges reagierte der USD mit Stärke und wurde seiner **Rolle als „sicherer Hafen“** gerecht.
- Aktien konnten ihre herben **Verluste** nach Kriegsausbruch weitgehend **kompensieren**, US-Aktien etwa befinden sich bereits auf neuen **Allzeithochs**.

Aktien

- **Unternehmensgewinne**, Aussicht auf **geopolitische Entspannung**, Fantasie **möglicher Zinssenkungen** der FED bzw. ausbleibende Erhöhungen der EZB unterstützen.
- **Gestiegene Gewinnschätzungen** (Ausnahmen DE und JP als Energieimporteure), EM besonders dynamisch.
- **Solides Gewinnwachstum 2026 und 2027** trotz wirtschaftlicher Risiken durch erhöhte Energiepreise (US-Aktien und EM-Aktien mit größtem Gewinnwachstum).
- Vorsichtige und **verhaltene Ausblicke** der anlaufenden Berichtssaison **bremsten positive Entwicklung**.

Insgesamt konstruktives Aktienumfeld, Europa und EM aufgrund attraktiverer Bewertungen bevorzugt (trotz des guten US-Gewinnwachstums). **Aktien** (Europa und EM im Speziellen) **in den Portfolien der Pensionskasse übergewichtet**.

Anleihen

- **Erholung längerfristiger Zinsen** nach Anstiegen im Zuge des Iran-Konflikts erwartet. Längere Laufzeiten vorteilhaft.
- **Unternehmensanleihen guter Bonität** (Investment Grade) bleiben **attraktiv**. Moderate Ausweitung nach Kriegsausbruch aufgrund fundamental robuster Unternehmenssituation.
- **Unternehmensanleihen geringerer Bonität** (High Yield Anleihen) **korrekturanfälliger**, da Unternehmen geringerer Bonität negative Implikationen geringeren Wachstums oder höherer Zinsen viel eher spüren.
- **Emerging Markets Anleihen** aufgrund **guter Fundamentaldaten der Staaten** robust.

Insgesamt Übergewicht Unternehmensanleihen guter Bonität und **Emerging Markets Staatsanleihen**. High Yield Reduktion auf neutral. **Verlängerung Duration** (Zinsbindungsdauer).

Rohstoffe

- **Geopolitische Konflikte** führen zu **steigenden Rohstoffpreisen**, insbesondere Energie. **Basisszenario** geht von **schrittweiser Entspannung** aus. Kein Kaufszenario für Rohstoffe, da fallende Preise erwartet.
- **Risiko von Preisverfall bei globaler Konjunkturabkühlung.**
- **Gold** kein sicherer Hafen aufgrund zuvor (zu) stark gestiegener Preise, Erwartung steigender Realrenditen (inflationsbereinigte Renditen), kurzfristige Verkäufe Liquiditätsbeschaffung. **Mittelfristige Preistreiber von Gold** anhaltende Nachfrage vieler Notenbanken, schwächerer US-Dollar, wieder sinkende Realrenditen werden sich allmählich wieder **durchsetzen.**

Insgesamt Gold und andere Rohstoffinvestments **taktische (kurzfristige) Positionen** bei **starker Überzeugung von bestimmten Trends**. Für Gold trifft das derzeit zu, hier ist der Einstiegszeitpunkt bzw. Kaufpreis entscheidend.

Währung

- **US-Dollar** nach Kriegsausbruch **sicherer Hafen**, bei Rückkehr zur Normalität Rückkehr in **alte Muster – Abwertung** US-Dollar.
- Neuerliche US-Dollar-Schwäche mittelfristig sichtbar, **kurzfristig keine starken Preisbewegungen** (Handelsspanne der vergangenen Monate).
- Wesentliche Ursache der **mittelfristigen US-Dollar-Schwäche Zinsdifferenz** EUR-USD (dürfte sich vergrößern). Globale **Diversifikation aus US-Assets**. Leitwährungscharakter zunehmend angezweifelt (Rohstoffhandel zukünftig auch in anderen Währungen geplant).

Insgesamt weniger US-Dollar in Portfolien durch Untergewicht von US-Aktien bzw. Übergewicht Aktien Europa und EM. Anleihen-Positionen sind währungsgesichert. Gold-Position ebenfalls währungsgesichert. Darüber hinaus sichern wir vorerst keine weiteren Positionen ab, um ausreichend diversifiziert zu bleiben.

Aktuelle Positionierung & Performance 2026



Überblick: Taktik April 2026

Aktien



Übergewicht

Global
Europa
Emerging Markets

Anleihen



Untergewicht

Neutral Duration
Übergewicht Corporates
Untergewicht Globale
Anleihen
Übergewicht Emerging
Markets Anleihen

Alternatives

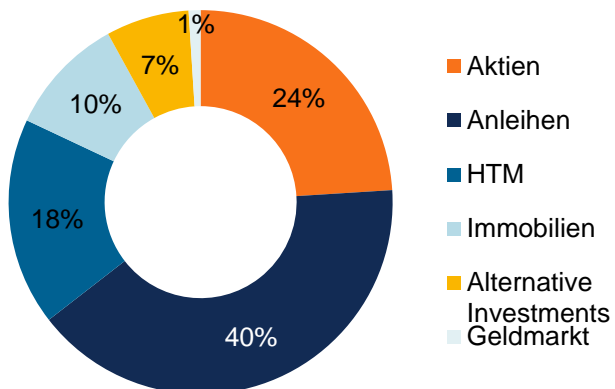


Untergewicht

Übergewicht Gold
Untergewicht
Immobilien
Untergewicht
Infrastruktur

Strategische Asset Allokation

Veranlagungsstil konservativ



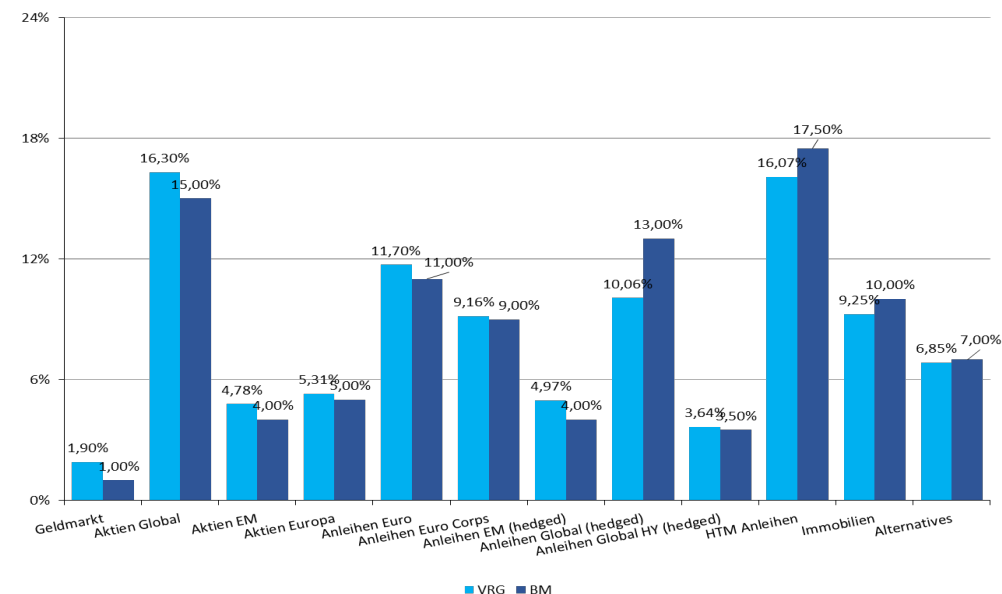
VG 14-1	Index	Strategische Asset Allokation
Geldmarkt	EONIA Total Return Index	1,00%
Anleihen Euro	Bloomberg Euro Aggregate	11,00%
Anleihen Euro Corporates	Bloomberg Euro Agg. Corp.	9,00%
Anleihen Global (EUR hedged)	Bloomberg Global Aggregate hedged Euro	13,00%
Anleihen Global High Yield (EUR hedged)	Bloomberg Global HY hedged Euro	3,50%
Anleihen Emerging Markets (EUR hedged)	JPM EMBIG Diversified hedged Euro	4,00%
Aktien Welt	MSCI World Net TR	15,00%
Aktien Europa	MSCI Europe Net TR	5,00%
Aktien Emerging Markets	MSCI EM Net TR	4,00%
Alternative Investments	350 BP p.a.	7,00%
Immobilien	350 BP p.a.	10,00%
HTM-Anleihen	330 BP p.a.	17,50%

Quelle: Allianz, Daten per 29.4.

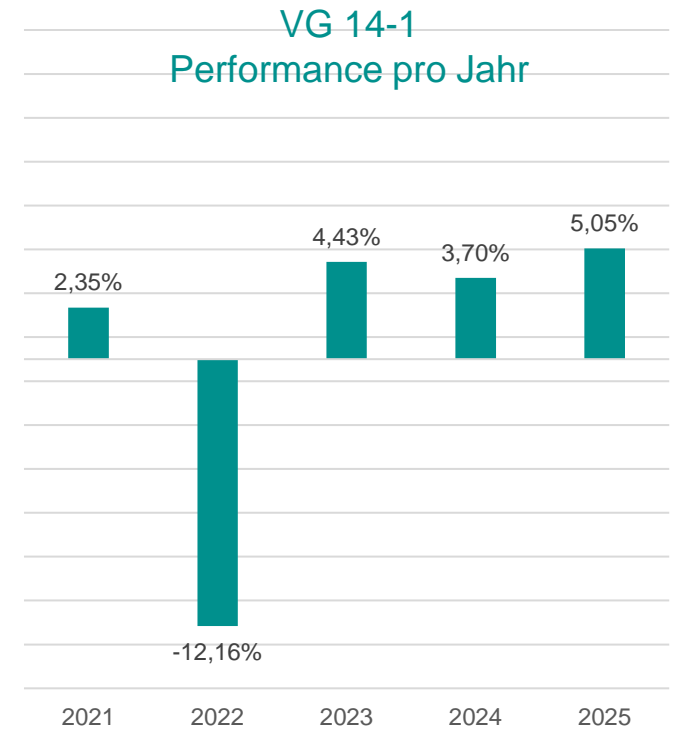
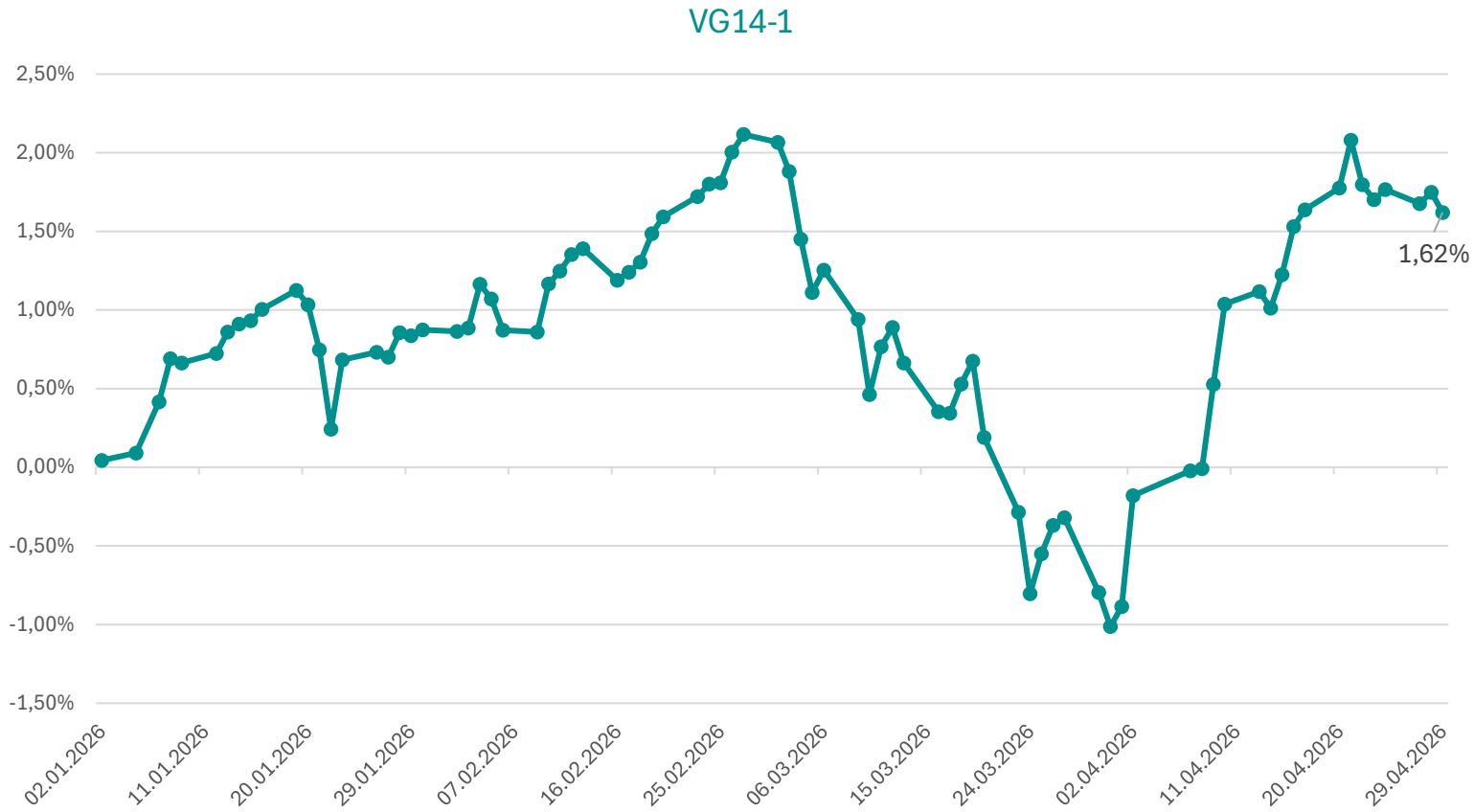
Taktische Asset Allokation

April 2026

Aktienquote	26,8%
Fremdwahrung	22,5%
Duration (Anl.)	5,8
Laufende Rendite (Anl.)	4,1%
Non-Investment Grade	6,0%
Performance per 29.04.2026	1,62 %

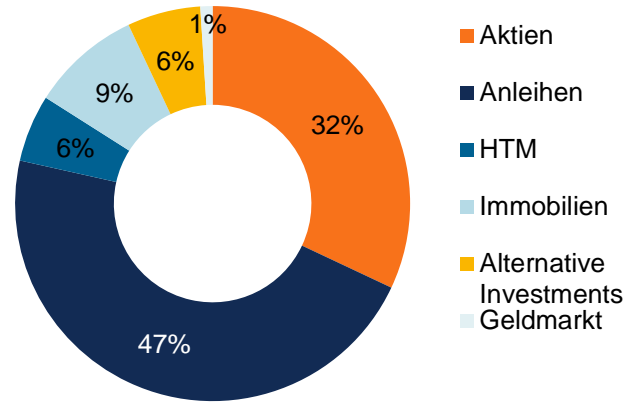


Performance VRG 14-1



Strategische Asset Allokation

Veranlagungsstil
ausgewogen



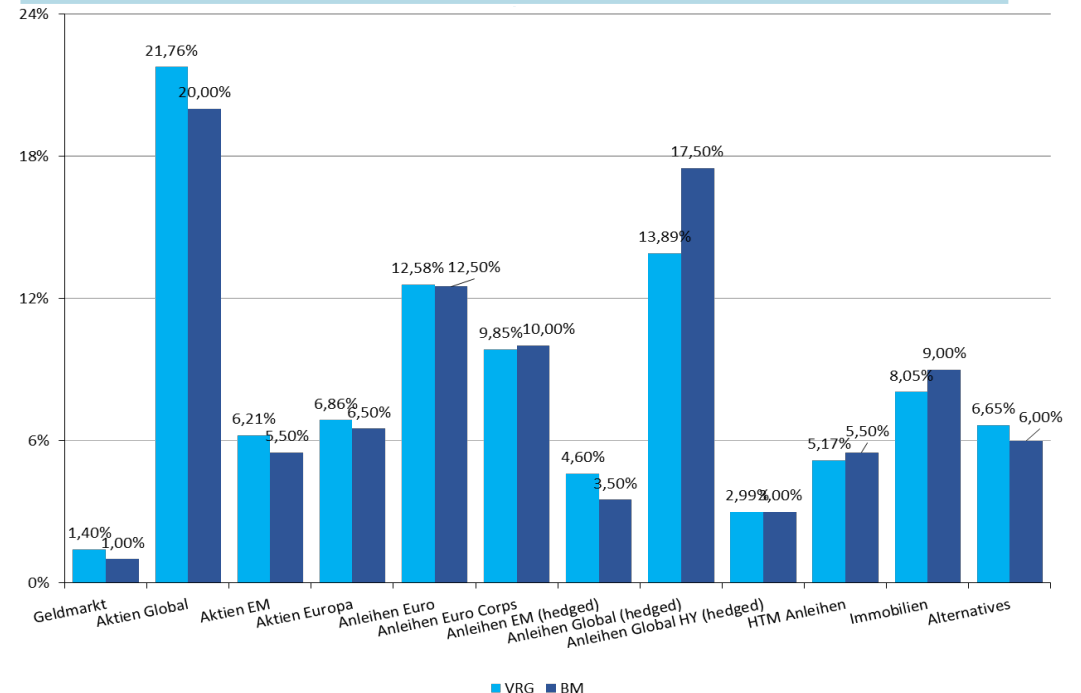
VG 14-2	Index	Strategische Asset Allokation
Geldmarkt	EONIA Total Return Index	1,00%
Anleihen Euro	Bloomberg Euro Aggregate	12,50%
Anleihen Euro Corporates	Bloomberg Euro Agg. Corp.	10,00%
Anleihen Global (EUR hedged)	Bloomberg Global Aggregate hedged Euro	17,50%
Anleihen Global High Yield (EUR hedged)	Bloomberg Global HY hedged Euro	3,00%
Anleihen Emerging Markets (EUR hedged)	JPM EMBIG Diversified hedged Euro	3,50%
Aktien Welt	MSCI World Net TR	20,00%
Aktien Europa	MSCI Europe Net TR	6,50%
Aktien Emerging Markets	MSCI EM Net TR	5,50%
Alternative Investments	350 BP p.a.	6,00%
Immobilien	350 BP p.a.	9,00%
HTM-Anleihen	350 BP p.a.	5,50%

Quelle: Allianz, Daten per 29.4.

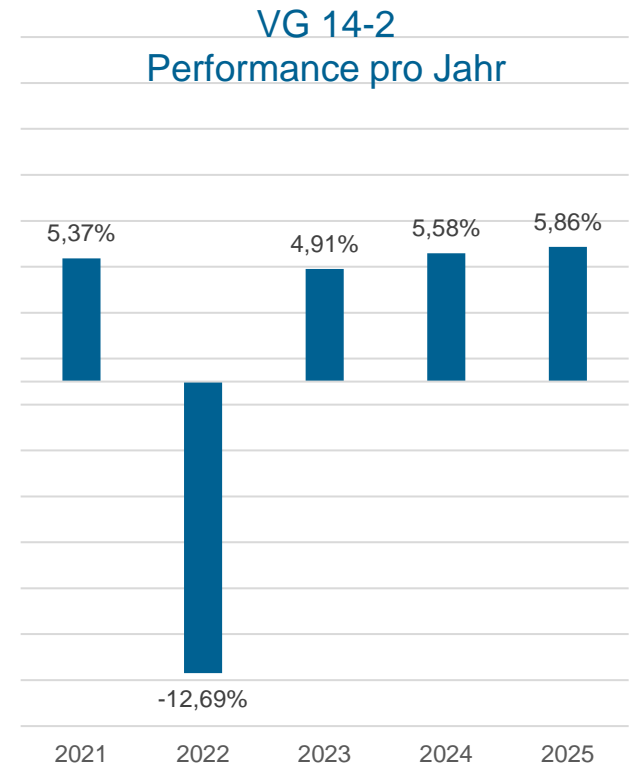
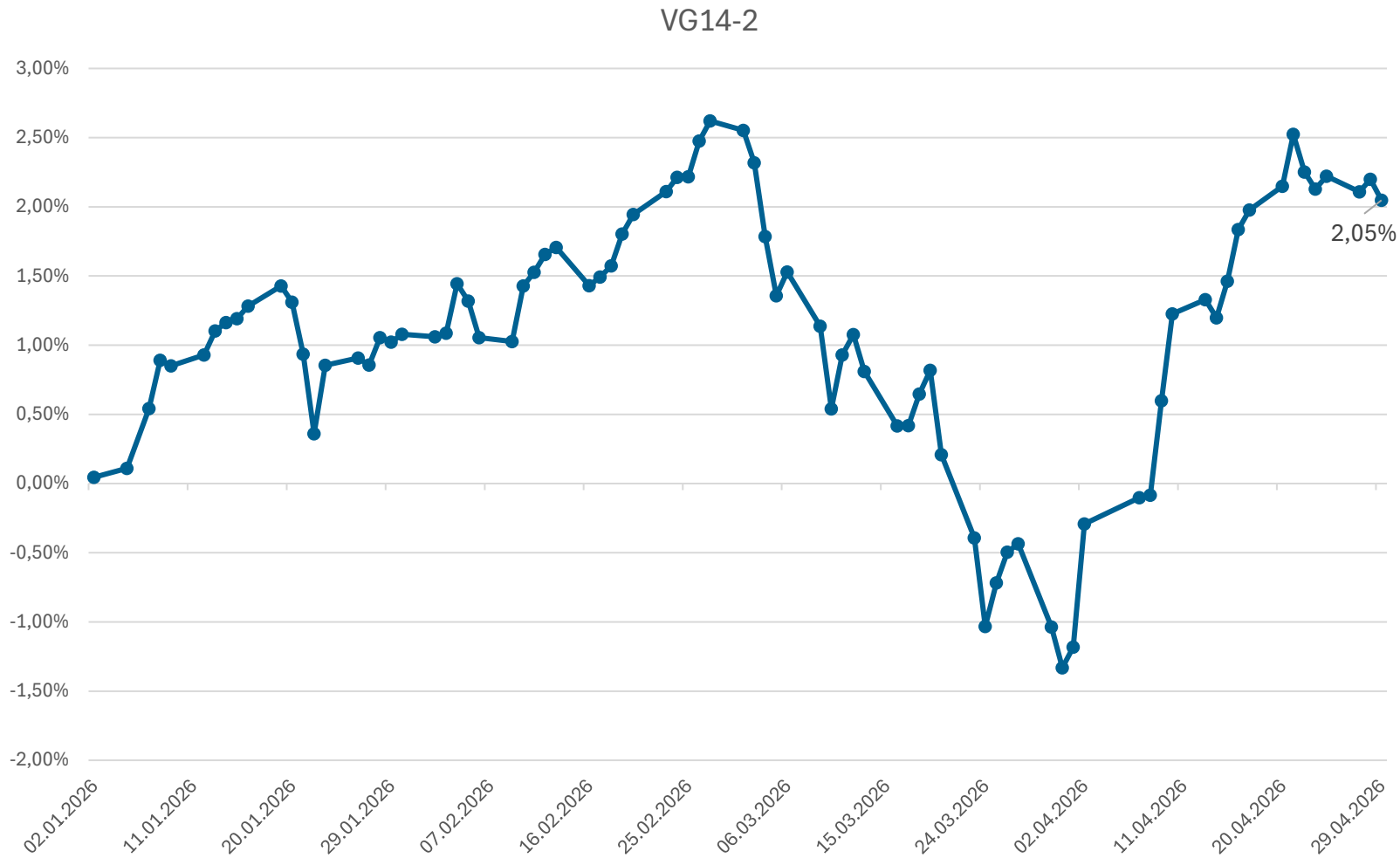
Taktische Asset Allokation

April 2026

Aktienquote	35,1%
Fremdwahrung	29,4%
Duration (Anl.)	5,8
Laufende Rendite (Anl.)	4,2%
Non-Investment Grade	6,1%
Performance per 29.04.2026	2,05 %

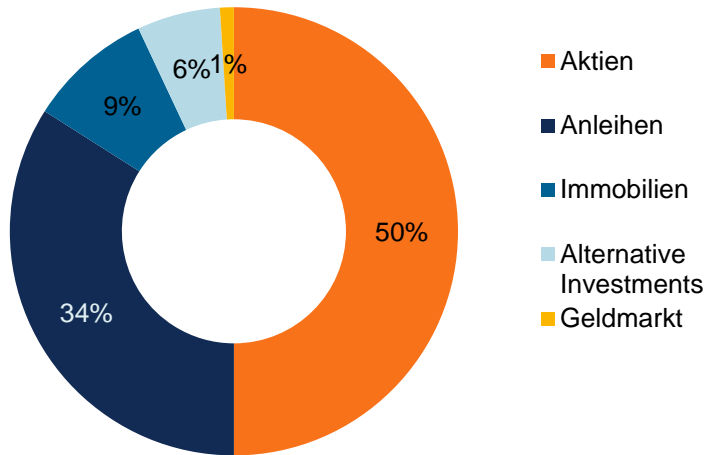


Performance VRG 14-2



Strategische Asset Allokation

Veranlagungsstil
dynamisch



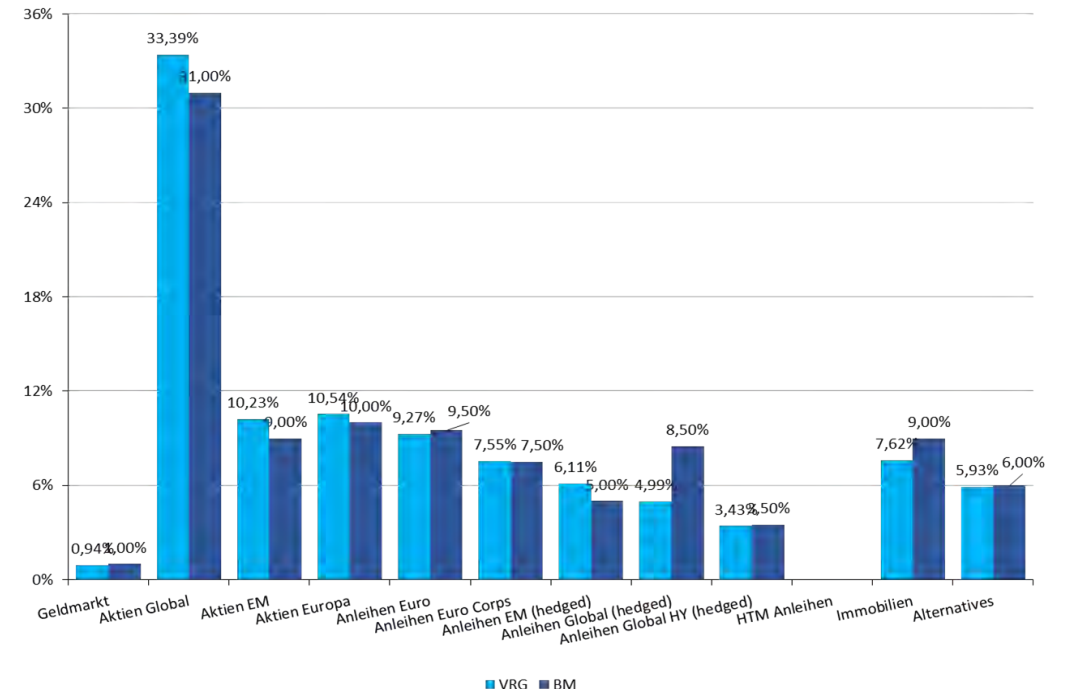
VG 15-3	Index	Strategische Asset Allokation
Geldmarkt	EONIA Total Return Index	1,00%
Anleihen Euro	Bloomberg Euro Aggregate	9,50%
Anleihen Euro Corporates	Bloomberg Euro Agg. Corp.	7,50%
Anleihen Global (EUR hedged)	Bloomberg Global Aggregate hedged Euro	8,50%
Anleihen Global High Yield (EUR hedged)	Bloomberg Global HY hedged Euro	3,50%
Anleihen Emerging Markets (EUR hedged)	JPM EMBIG Diversified hedged Euro	5,00%
Aktien Welt	MSCI World Net TR	31,00%
Aktien Europa	MSCI Europe Net TR	10,00%
Aktien Emerging Markets	MSCI EM Net TR	9,00%
Alternative Investments	350 BP p.a.	6,00%
Immobilien	350 BP p.a.	9,00%

Quelle: Allianz, Daten per 29.4.

Taktische Asset Allokation

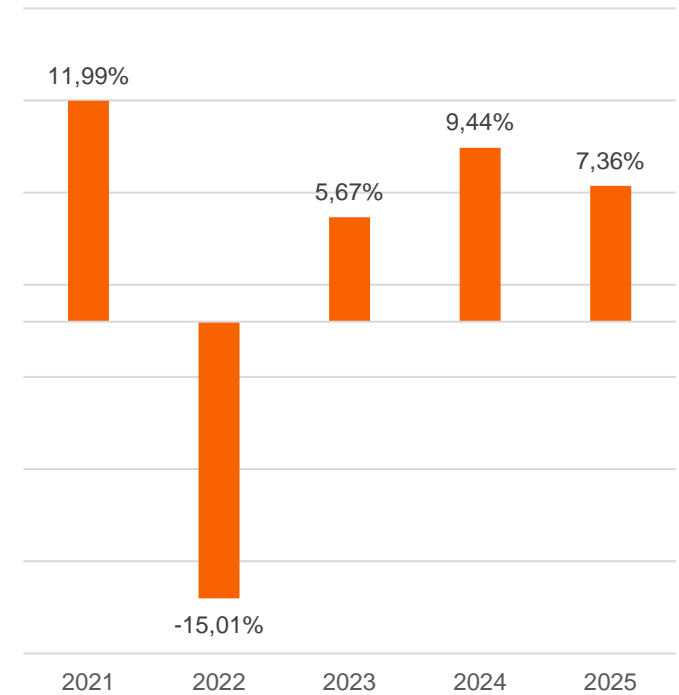
April 2026

Aktienquote	54,3%
Fremdwahrung	45,5%
Duration (Anl.)	5,9
Laufende Rendite (Anl.)	4,6%
Non-Investment Grade	6,7%
Performance per 29.04.2026	3,27%



Performance VRG 15-3

VG15-3



Service & Allfälliges

- **Novelle 2027 – Aktueller Stand**
- **Online-Portal**

