BRÖNING

Investment & Consulting GmbH

„Investieren mit Überzeugung. Diversifizieren mit Strategie.“

www.broening-investment.de

BIC Kontrollierte Offensive

(Wachstum, Risikostufe 4/7)

BIC Offensive

(Chance, Risikostufe 5/7)

3. Quartalsbericht 2026

Performance-Vergleich

Investieren mit Überzeugung. Diversifizieren mit Strategie.

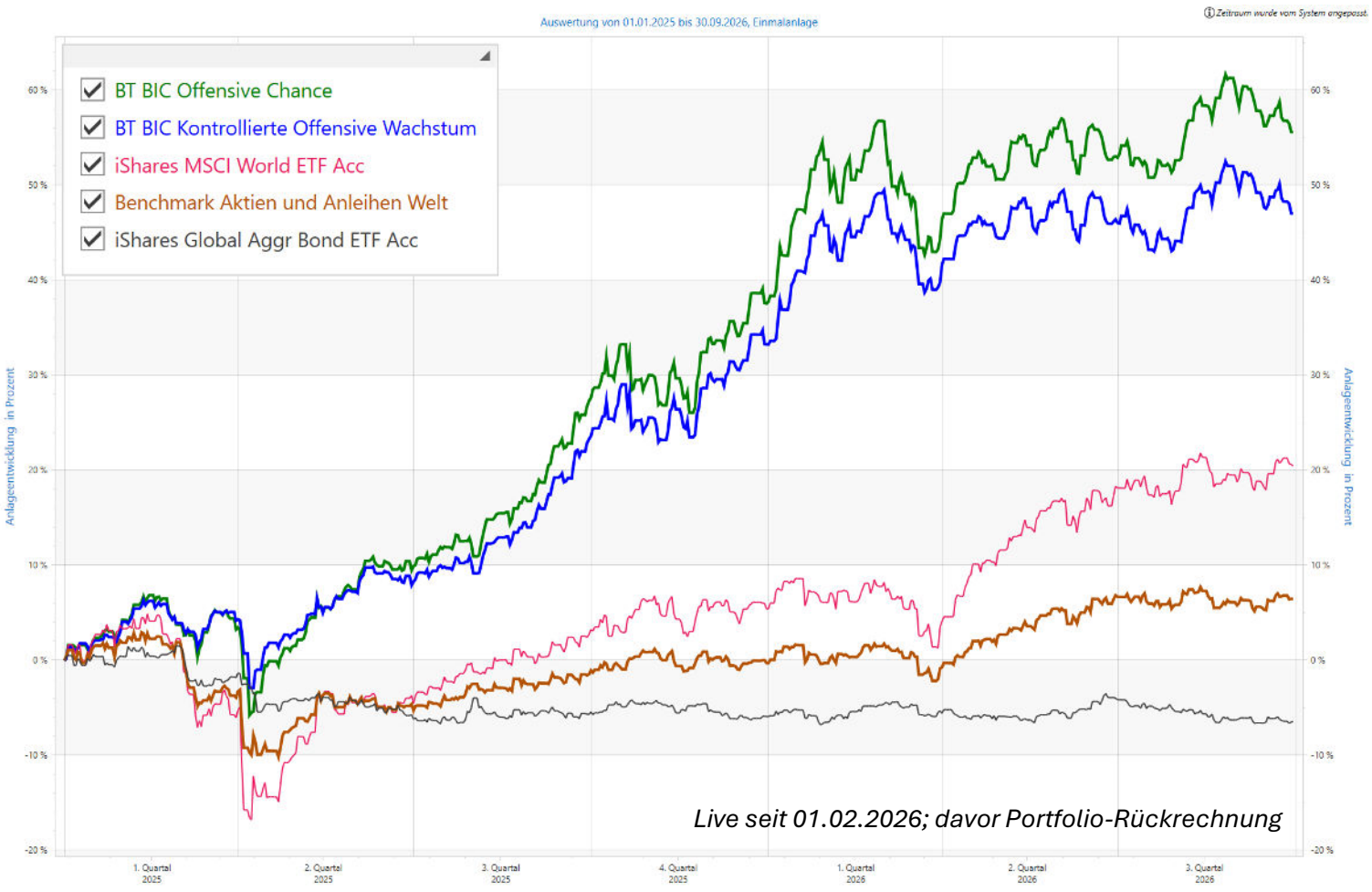
Kurzkommentar zu den Entwicklungen

Die BIC Strategien verbinden aktive Fondsmanager, flexible Strategien und diverse Assetklassen inklusive realer Werte zu einem breit diversifizierten und globalen Portfolio für unterschiedliche Marktphasen. Dabei ist nicht der Anspruch, den Aktienmarkt (MSCI World) in der Performance zu jeder Zeit, sondern **je nach Strategieauswahl die Benchmark langfristig in der „Sharpe Ratio" zu schlagen** – also ein besseres Verhältnis zwischen Rendite und Risiko zu erreichen.

In den Charts unten sieht man sehr deutlich, dass die globalen Zinspapiere in jedem Betrachtungszeitraum wenig schwanken, dafür aber auch Schlusslicht bei der Rendite sind. Die Benchmark, die hier der Einfachheit halber mit 50% Anleihen und 50% Aktien abgebildet wird, zeigt eine geringere Performance als der MSCI World (Aktien), aber natürlich auch eine viel niedrigere Schwankung.

Die beiden BIC-Strategien setzen sich bisher vor allem „längerfristig" gegen alle Vergleichsgrößen durch und erzielen 2025 und auch im laufenden Jahr 2026 eine klare Outperformance zur Benchmark. **Im 3. Quartal waren die Zuwächse allerdings eher gering** mit +1,74% (BIC Offensive) und +0,7% (BIC Kontrollierte Offensive), aber besser als die Benchmark mit -0,22%. **Im laufenden Jahr2026 konnten mit +12,9% bzw. +10,3% bisher gute Ergebnisse erzielt werden.**

Entwicklung seit dem 01.01.2025



- BIC Offensive +55,6 %
- BIC Kontrollierte Offensive +47,0 %

Zum Vergleich

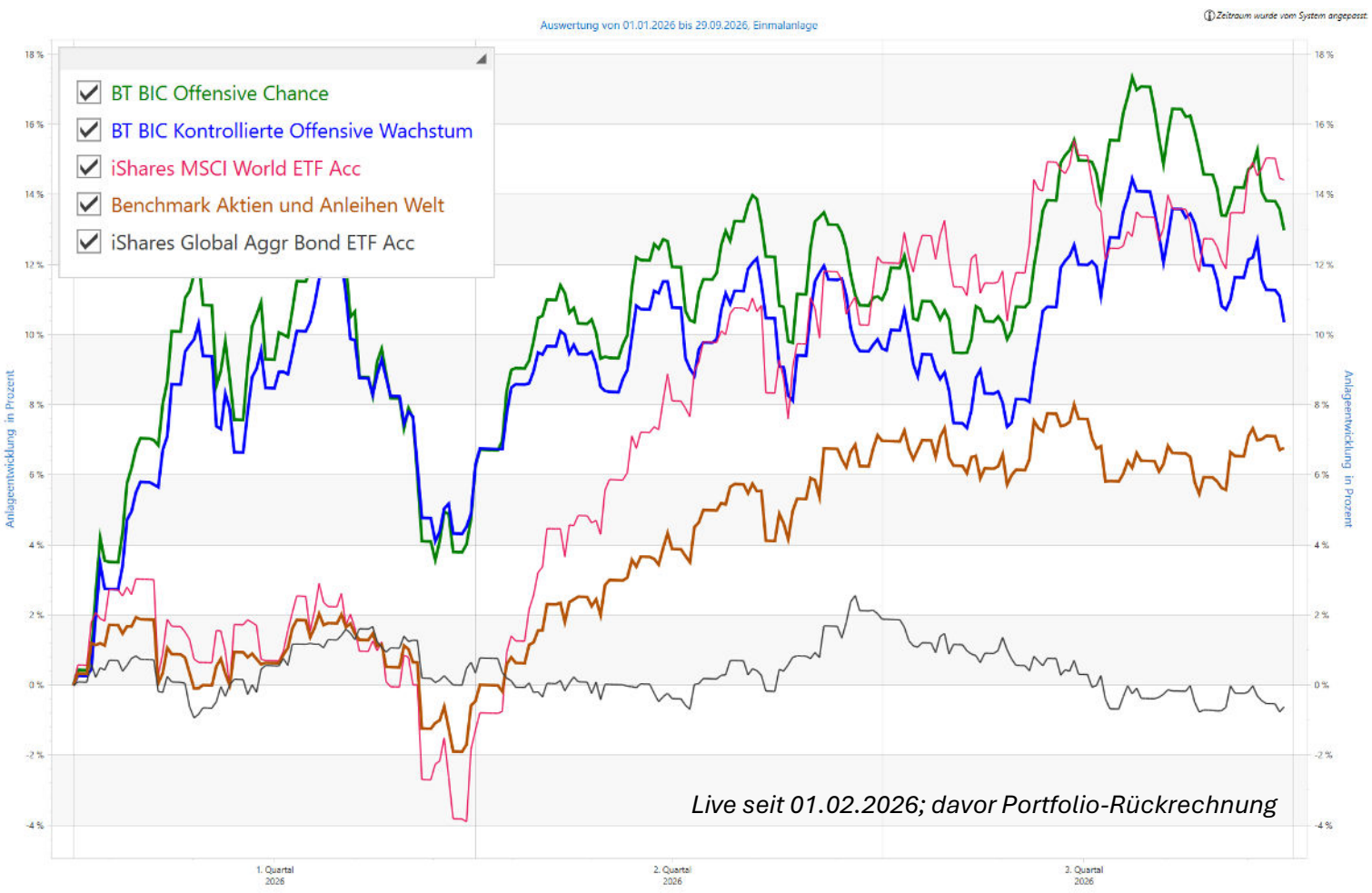
- MSCI World in EUR +20,5 %
- Benchmark 50/50 + 6,5 %
- Globale Bonds in EUR - 6,4 %

Kurzkommentar

Die starke Outperformance 2025 ist vor allem durch die Rohstoffaktien zu erklären, die 2026 aber immer noch konsolidieren.

Die Performance von globalen Anleihen ist durch den Zinsanstieg im 3. Quartal 2026 seit dem 01.01.2025 bis heute jetzt sogar negativ.

Entwicklung im Jahr 2026



- BIC Offensive +12,9 %
- BIC Kontrollierte Offensive + 10,3 %

Zum Vergleich

- MSCI World in EUR +14,3 %
- Benchmark 50/50 + 6,7 %
- Globale Bonds in EUR - 0,5 %

Kurzkommentar

Die Performance kann 2026 mit der eines reinen Aktienportfolios (MSCI World) noch nicht ganz mithalten. Die Schwankungen sind dabei bei den BIC-Strategien aber deutlich geringer. Die Benchmark wird klar geschlagen.

Die Konsolidierung der Rohstoffe wird bislang sehr gut durch die anderen Asset Klassen aufgefangen und kann noch für große Kursgewinne im 4. Quartal sorgen.

Hohe Schulden, steigende Zinsen – warum reale Werte an Bedeutung gewinnen

Auch das dritte Quartal stand einmal mehr im Zeichen außergewöhnlich **hoher Unsicherheit**. Eine nachhaltige Entspannung der geopolitischen Lage blieb aus. Der Krieg zwischen Russland und der Ukraine dauert an, und auch die Situation im Nahen Osten belastet die Weltwirtschaft weiterhin. Besonders problematisch bleiben die Einschränkungen rund um die Straße von Hormus. Die Öltransporte aus der Golfregion liegen weiterhin unter dem Vorkriegsniveau, während Brent-Rohöl im Verlauf des Quartals zeitweise deutlich über 100 US-Dollar je Barrel notierte. Allein im September stieg der Ölpreis nochmals kräftig.

Damit kehrt ein Problem zurück, das zwischenzeitlich schon fast überwunden schien: **Inflation.** Höhere Energiepreise wirken über Transport, Produktion und Logistik auf zahlreiche Bereiche der Wirtschaft. Die EZB und die US-Notenbank reagierten im September mit erneuten Zinserhöhungen; auch in Japan wurden die Zinsen weiter angehoben. Gleichzeitig bleibt die Sorge bestehen, dass bei anhaltendem Inflationsdruck weitere Schritte notwendig werden könnten.

Für die Kapitalmärkte entsteht daraus eine schwierige Kombination. Höhere Leitzinsen treffen auf ohnehin **sehr hohe staatliche Schuldenstände**. Besonders deutlich wird das in den USA: Die gesamte Staatsverschuldung hat inzwischen die Marke von 40 Bio. US-Dollar überschritten. Gleichzeitig bewegen sich die jährlichen Nettozinsausgaben bereits bei einer Billion US-Dollar (ca. 20% der Steuereinnahmen). Steigende Refinanzierungskosten erhöhen die Haushaltsbelastung zusätzlich – und neue Defizite führen wiederum zu zusätzlichem Finanzierungsbedarf. Genau dieser Mechanismus kann zu einer sich selbst verstärkenden Belastung werden. Das Congressional Budget Office weist klar darauf hin, dass zusätzliche Kreditaufnahme wiederum die zukünftigen Zinskosten erhöht.

Für Anleger hat diese Entwicklung unmittelbare Konsequenzen. **Steigen die Marktzinsen, fallen grundsätzlich die Kurse bestehender Anleihen. Je länger deren Laufzeit beziehungsweise Duration, desto ausgeprägter ist in der Regel dann der Verlust.** Die BIC-Portfolios sind deshalb bereits seit längerer Zeit bewusst mit begrenzter Zinssensitivität und flexiblen Rentenstrategien aufgestellt. Auch diese Anlagen konnten sich der Entwicklung nicht vollständig entziehen, die Schwankungen blieben jedoch verhältnismäßig klein.

Auch bei den **Edelmetallen** hinterließen die steigenden Renditen Spuren. Gold und Silber zahlen keine laufenden Zinsen. Werden „sichere“ Zinspapiere attraktiver, steigen damit zunächst die Opportunitätskosten des Edelmetallbesitzes. Ende September führte der kräftige Anstieg der US-Renditen deshalb zu deutlichen Kursrückgängen bei Gold. Für die mittel- und langfristige Einschätzung ändert dies jedoch wenig. Anhaltende Inflation, strukturell hohe Staatsdefizite und langfristig weiter wachsende Schuldenstände sprechen weiterhin für eine strategische Beimischung realer Vermögenswerte. Das automatische Rebalancing sorgt dabei dafür, dass nach stärkeren Kursrückgängen systematisch zu niedrigeren Preisen nachgekauft und nach starken Anstiegen entsprechend reduziert wird.

Auch für **Aktien** ist ein steigendes Zinsniveau zunächst anspruchsvoll. Fremdkapital wird teurer, Investitionen müssen höhere Renditen erwirtschaften und zukünftige Unternehmensgewinne werden mit einem höheren Zinssatz abgezinst. Besonders zinssensitiv sind deshalb häufig hoch bewertete Unternehmen, deren erwartete Gewinne weit in der Zukunft liegen. Unternehmen mit soliden Bilanzen, hoher Profitabilität, stabilen Cashflows und angemessenen Bewertungen können in einem solchen Umfeld dagegen robuster sein. Genau deshalb liegt der Schwerpunkt der Aktienbausteine bereits seit Monaten auf Quality- und Value-Strategien sowie auf Fonds, deren Management flexibel zwischen unterschiedlichen Marktsegmenten wechseln kann.

Der vielleicht unterschätzteste Verlierer eines länger anhaltenden inflationären Umfelds bleibt jedoch **Bargeld**. Liegt die Verzinsung dauerhaft unter der Inflationsrate, sinkt die reale Kaufkraft Jahr für Jahr. Hohe Schuldenstände erhöhen darüber hinaus langfristig das Risiko politischer Maßnahmen wie höherer Besteuerung, finanzieller Repression oder – in extremen historischen Krisensituationen – Eingriffen in das Währungssystem. Solche Entwicklungen sind keine Prognose für die kommenden Jahre, verdeutlichen aber, warum ein langfristig ausgerichtetes Vermögen nicht ausschließlich aus nominalen Geldforderungen bestehen sollte.

Sachwerte bleiben deshalb ein zentraler Bestandteil der Portfolioarchitektur. Aktien, Infrastruktur und Rohstoffe können kurzfristig erheblich schwanken – ihr Wert basiert jedoch letztlich auf realen limitierten Ressourcen. Gerade in Zeiten hoher Inflation und wachsender Staatsverschuldung erscheint eine breite Streuung über solche realen Vermögenswerte wichtiger denn je.

Ihr
Tim Bröning

Interessante Veröffentlichungen

Eine Auswahl eigener Veröffentlichungen aus dem letzten Quartal, die zum Inhalt dieses Quartalsreports passen finden Sie hier:

Thema „Warum geht uns Staatsverschuldung alle an?“
https://www.cash-online.de/a/die-broening-kolumne-us-staatsverschuldung-40-billionen-dollar-und-wer-bezahlt-die-rechnung-725279/

Thema „Warum sollte man weiterdenken als bis zum KI-Hype?“
https://www.cash-online.de/a/die-broening-kolumne-vom-chip-bis-zum-stromnetz-die-unterschaetzte-kettenreaktion-der-ki-723487/

Exkurs aus Q3/26: Thema 3-teilige Kupfer-Anlegerserie
https://www.fundresearch.de/rohstoffe/kupfer-das-metall-der-elektrifizierung.php
https://www.fundresearch.de/rohstoffe/kupfer-warum-das-angebot-nicht-einfach-mitwaechst.php
https://www.fundresearch.de/rohstoffe/kupfer-welche-moeglichkeiten-anleger-haben.php

BIC Kontrollierte Offensive - Ausrichtung

Investieren mit Überzeugung. Diversifizieren mit Strategie.

Aktuelle Assetklassen-Ausrichtung *(Veränderung zum Vorquartal in Klammern)*

Sieben Säulen	Gewicht	Aufgabe im Portfolio
1. Liquidität	5,0 %	Flexibilität zur Nutzung von Chancen und Risikosteuerung
2. Anleihen	20,0 %	Stabilisierung, laufende Erträge, defensive Komponente
3. Flexible Strategien	25,5 % *(-2,0%)*	Aktive Steuerung von Assetklassen über verschiedene Marktphasen, auch Assetklassen ohne anderweitigen Zugang enthalten
4. Basisaktien	16,0 % *(+1,5%)*	Langfristiger Vermögensaufbau durch Unternehmensbeteiligungen, meist Qualitäts- und Value-Aktien, global verteilt
5. Spezielle Aktienthemen	8,5 % (+4,5%)	Ausnutzen von temporären Opportunitäten, Spielen von Spezialthemen (z.B. bestimmte Branchen, Länder oder Segmente)
6. Reale Werte & Rohstoffe	14,0 % *(-3,5%)*	Inflationsschutz und Nutzung struktureller Angebotsengpässe durch Investments in Rohstoffaktien und Rohstoffe
7. Abs. Return & altern. Strat.	10,0 %	Schutz, Renditequellen mit geringer Abhängigkeit von klassischen Märkten

Enthaltene Änderungen im abgelaufenen Quartal

Säule	Fonds	△	Grund / Kommentar
3	antea - R	-1,0 %	Flexible Multi-Asset-Strategie bleibt Kernbestandteil. Die Reduzierung schafft Spielraum für gezieltere Aktienopportunitäten.
3	Allianz Dynamic Multi Asset	-1,0 %	Der flexible Baustein bleibt erhalten. Ein Teil der Gewichtung wird zugunsten gezielter regionaler und struktureller Aktienchancen eingesetzt.
4	DWS Top Dividende	-1,0 %	Der defensive Dividendenbaustein bleibt erhalten. Die leichte Reduzierung finanziert neue Satelliten und verbreitert die Aktienallokation.
4	GS Eurozone Equity Income	-1,0 %	Die europäische Dividendenstrategie bleibt attraktiv, wird zugunsten zusätzlicher regionaler Diversifikation aber etwas kleiner gewichtet.
4	JPM Emerging Markets Dividend	-1,0 %	Die breite Schwellenländerposition bleibt bestehen. Ein Teil wird gezielter in Lateinamerika investiert, wo Bewertung & Rohstoffbezug attraktiv erscheinen.
5	First Sentier Global Listed Infrastructure	+2,5 %	Neuaufnahme als Aktien-Satellit mit realen Vermögenswerten und langfristigem Investitionsbedarf bei Netzen, Energie und Infrastruktur.
5	JPM Latin America	+2,5 %	Neuaufnahme einer günstig bewerteten Region mit hoher Rohstoffbedeutung sowie zusätzlichem Diversifikations- und Aufholpotenzial.

Kommentar zum Portfolio-Aufbau und Bewegungen

Die Grundstruktur bleibt defensiv. Flexible Strategien und bestehende Aktienpositionen wurden moderat reduziert, um mit Lateinamerika und globaler Infrastruktur zwei neue Satelliten aufzubauen. Antecedo Defensive Growth wird künftig dem Aktienkern, Uran den Spezialthemen zugeordnet; beides sind reine Neuzuordnungen ohne zusätzliche Transaktion.

BIC Offensive - Ausrichtung

Investieren mit Überzeugung. Diversifizieren mit Strategie.

Aktuelle Assetklassen-Ausrichtung *(Veränderung zum Vorquartal in Klammern)*

Sieben Säulen	Gewicht	Aufgabe im Portfolio
1. Liquidität	5,0 %	Flexibilität zur Nutzung von Chancen und Risikosteuerung
2. Anleihen	17,0 %	Stabilisierung, laufende Erträge, defensive Komponente
3. Flexible Strategien	15,0 % *(-1,5 %)*	Aktive Steuerung von Assetklassen über verschiedene Marktphasen, auch Assetklassen ohne anderweitigen Zugang enthalten
4. Basisaktien	31,5 % *(+1,5 %)*	Langfristiger Vermögensaufbau durch Unternehmensbeteiligungen, meist Qualitäts- und Value-Aktien, global verteilt
5. Spezielle Aktienthemen	10,5 % *(+5,5 %)*	Ausnutzen von temporären Opportunitäten, Spielen von Spezialthemen (z.B. bestimmte Branchen, Länder oder Segmente)
6. Reale Werte & Rohstoffe	12,0 % *(-5,5 %)*	Inflationsschutz und Nutzung struktureller Angebotsengpässe durch Investments in Rohstoffaktien und Rohstoffe
7. Abs. Return & altern. Strat.	8,0 %	Schutz, Renditequellen mit geringer Abhängigkeit von klassischen Märkten

Enthaltene Änderungen im abgelaufenen Quartal

Säule	Fonds	△	Grund / Kommentar
5	JPM Latin America	+2,5 %	Neuaufnahme: günstige Bewertungen, hohe Rohstoffbedeutung und regionales Aufholpotenzial.
5	M&G Global Listed Infrastructure	+2,5 %	Neuaufnahme: langfristiger Investitionsbedarf bei Energie, Netzen, Transport und Digitalisierung.
5	Stabilitas Silber	+1,5 %	Gezielte Silberposition nach Konsolidierung; strukturelle industrielle Nachfrage ergänzt den Edelmetallcharakter.
6	Diverse Positionen	-6,5 %	Sehr kleine Reduzierungen von 9 Positionen, um Platz zu schaffen für die o.g. Neuaufnahmen. Der Silberaktienaufbau wurde z.B. mithilfe einer Reduzierung bei Industrie- und Edelmetallen durchgeführt, so dass der Rohstoffanteil unverändert bleibt.

Kommentar zum Portfolio-Aufbau und Bewegungen

Die Aktienarchitektur wurde gezielt verbreitert. Bestehende Kernpositionen wurden überwiegend nur moderat reduziert, um mit Lateinamerika, globaler Infrastruktur und Silber zusätzliche Renditequellen aufzubauen. Der DNB Technology wird künftig dem Aktienkern, Uran den Spezialthemen zugeordnet; beide Änderungen sind reine Neuzuordnungen ohne zusätzliche Transaktion. Der Rohstoffanteil in Summe bleibt erhalten.

Investmentfonds aus „BIC Kontrollierte Offensive“ im Fokus:

„First Sentier Global Listed Infrastructure Fund“

Infrastruktur gehört zu den Bereichen, die im Alltag oft kaum wahrgenommen werden, obwohl moderne Volkswirtschaften ohne sie nicht funktionieren könnten. **Stromnetze, Energieversorgung, Eisenbahnen, Straßen, Flughäfen, Häfen oder Kommunikationsinfrastruktur bilden das Rückgrat wirtschaftlicher Aktivität.** Genau in solche börsennotierten Infrastrukturunternehmen investiert der First Sentier Global Listed Infrastructure Fund weltweit. Mindestens 70 Prozent des Fondsvermögens werden in Unternehmen angelegt, die Infrastruktur besitzen oder betreiben.

Der besondere Reiz dieser Anlageklasse liegt in der **Kombination aus realen Vermögenswerten und vergleichsweise stabilen Geschäftsmodellen**. Viele Infrastrukturunternehmen verfügen über langfristige Konzessionen, regulierte Erträge oder eine starke Marktposition, weil sich Stromnetze, Schienennetze oder Pipelines nicht beliebig duplizieren lassen. Dadurch können die Einnahmen weniger konjunkturabhängig sein als in vielen klassischen Industriezweigen. Gleichzeitig besteht bei Teilen des Sektors die Möglichkeit, höhere Kosten über regulierte Tarife oder vertraglich vereinbarte Preisanpassungen weiterzugeben. Infrastruktur kann damit **gerade in einem Umfeld erhöhter Inflation** einen interessanten Baustein darstellen – ohne allerdings gegen kurzfristige Kursverluste geschützt zu sein. First Sentier zählt die Bereiche Versorgung, Transport, Energie sowie Kommunikationsinfrastruktur zum investierbaren Universum.

Hinzu kommt ein langfristiger struktureller Wachstumstreiber. Der Ausbau der Stromnetze, die zunehmende Elektrifizierung, Rechenzentren, erneuerbare Energien sowie die Modernisierung alter Infrastruktur erfordern weltweit erhebliche Investitionen. Davon können Unternehmen profitieren, die diese Infrastruktur bereits besitzen und über Jahre hinweg weiter ausbauen. Der Fonds investiert dabei nicht einfach passiv in den gesamten Sektor, sondern verfolgt einen aktiven Auswahlprozess. Das spezialisierte Infrastrukturteam von First Sentier verfügt über langjährige Erfahrung und analysiert weltweit Unternehmen, Wettbewerber, Regulierungsbehörden und weitere Marktteilnehmer.

Für die **BIC Kontrollierte Offensive** übernimmt der Fonds damit eine interessante Rolle zwischen klassischer Aktienanlage und realen Vermögenswerten. Er bietet langfristiges Aktienrenditepotenzial, basiert gleichzeitig aber auf Unternehmen mit realen, häufig unverzichtbaren Vermögenswerten und teilweise gut planbaren Zahlungsströmen. Gerade vor dem Hintergrund hoher Staatsverschuldung, anhaltender Inflationsrisiken und des weltweit steigenden Investitionsbedarfs in Energie- und Versorgungsinfrastruktur erscheint dieser Baustein als sinnvolle Ergänzung der bestehenden Portfolioarchitektur.

Ideen, die gerade in Prüfung sind

Alle Fonds werden fortlaufend überprüft und an veränderte Rahmenbedingungen angepasst. Dabei wird hinterfragt, ob die jeweilige Anlageklasse im aktuellen Marktumfeld weiterhin einen sinnvollen Beitrag zur Gesamtstrategie leistet, und auch, ob der eingesetzte Fonds nach wie vor zu den überzeugendsten Lösungen seines Segments zählt.

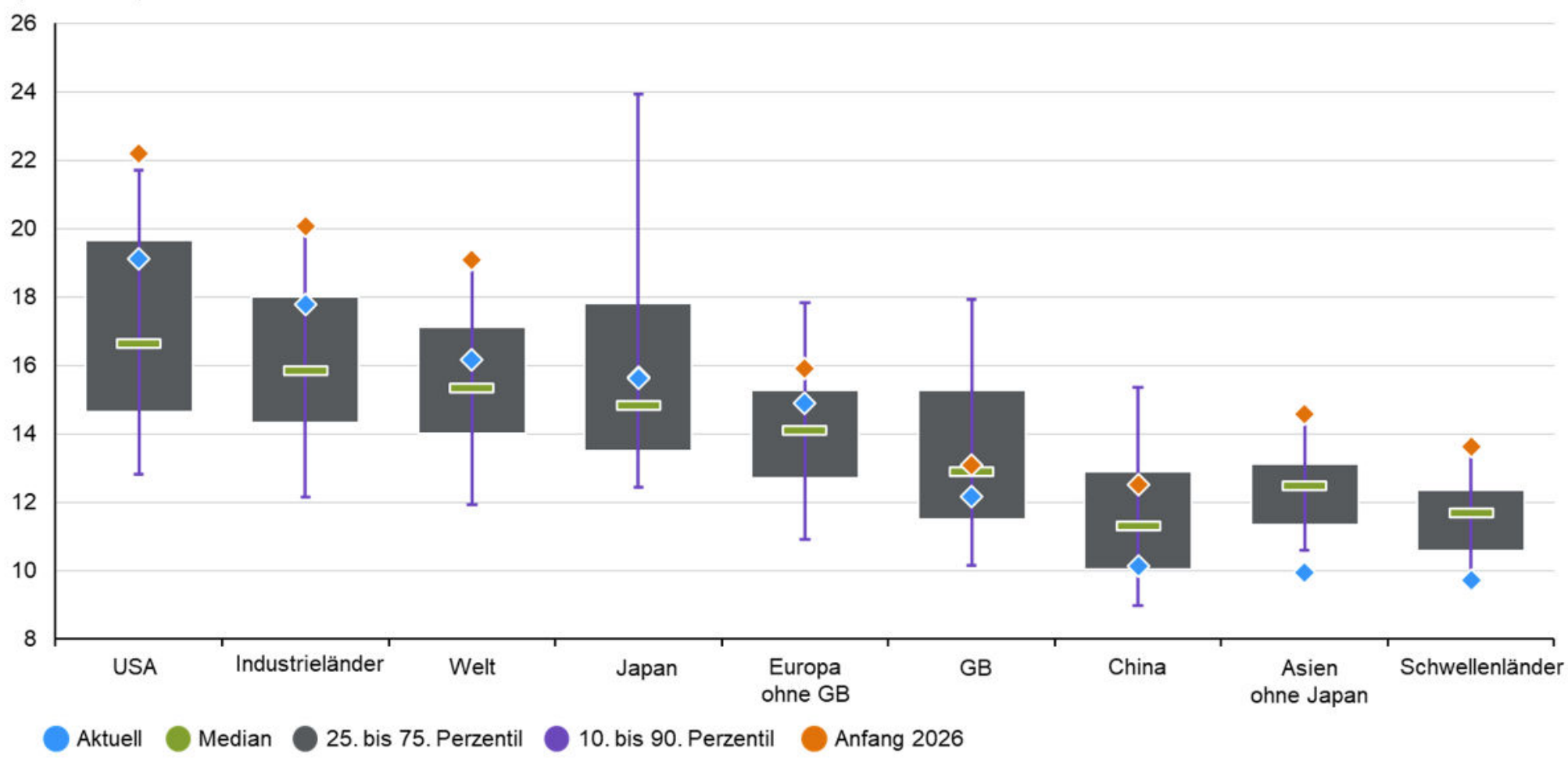
Gleichzeitig endet der Investmentprozess nicht bei den bestehenden Portfolios. **Kontinuierlich werden neue Investmentideen, Fonds und Anlagethemen analysiert**, die – abhängig von Bewertung, Marktlage und Chancen-Risiko-Verhältnis – künftig eine sinnvolle Ergänzung für die Portfolios darstellen könnten. Das Thema „Lateinamerika“ wurde in Q3 umgesetzt. Hier ein Überblick:

Investment-Ideen	Hintergrund für diese Idee
Gesundheitswesen	Der Gesundheitssektor profitiert langfristig von einer alternden und wachsenden Weltbevölkerung sowie einem steigenden Bedarf an medizinischer Versorgung. Gleichzeitig eröffnet der **Einsatz von Künstlicher Intelligenz** insbesondere in der Medikamentenentwicklung und medizinischen Forschung neue Möglichkeiten, Entwicklungszeiten zu verkürzen und Innovationen zu beschleunigen.
Öl	Die weltweiten Investitionen in die Ölproduktion sind in den vergangenen Jahren niedrig ausgefallen. Gleichzeitig haben geopolitische Konflikte Produktions- und Raffineriekapazitäten beeinträchtigt. Dadurch könnte sich das **Gleichgewicht zwischen Angebot + Nachfrage** verschieben und langfristig höhere Ölpreise begünstigen.
Kleinere und mittlere Unternehmen	In den letzten Jahren konzentrierten sich **Kursgewinne vor allem auf wenige große Techkonzerne**. Viele kleinere und mittlere Unternehmen sind dagegen günstig bewertet und verfügen über Nachholpotenzial, insbesondere wenn sich die Marktbreite wieder erhöht und Anleger verstärkt auf unterbewertete Qualitätsunternehmen setzen.

Aussagekräftige Charts für Interessierte

Bewertungen in ausgewählten geographischen Segmenten

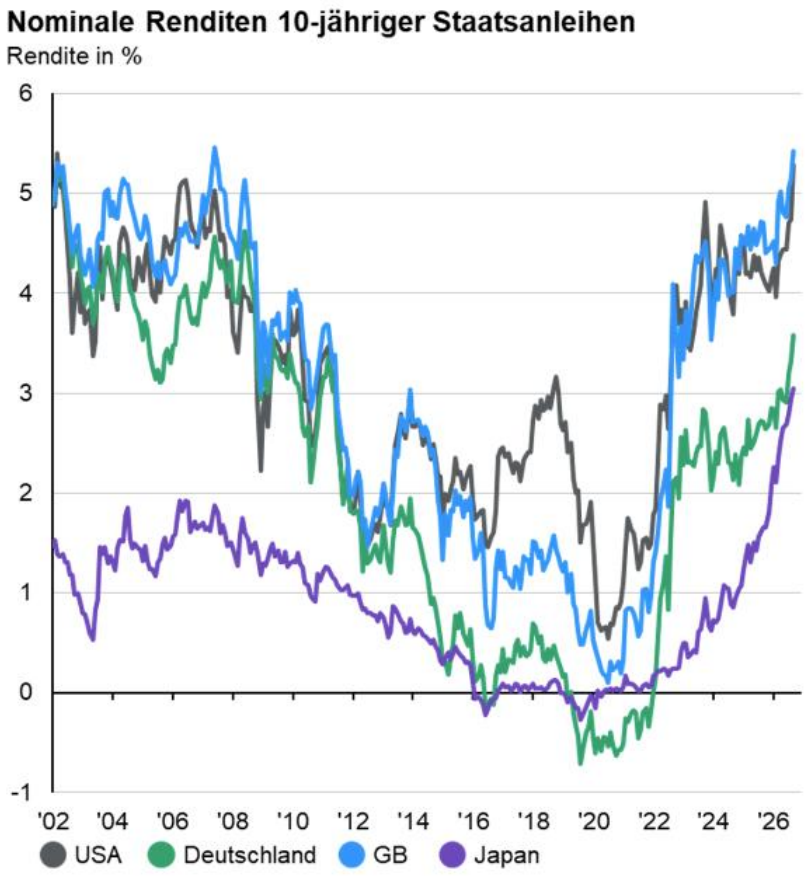
Die Charts zeigen in welchen Regionen Aktien anhand der Historie derzeit billig oder teuer sind.



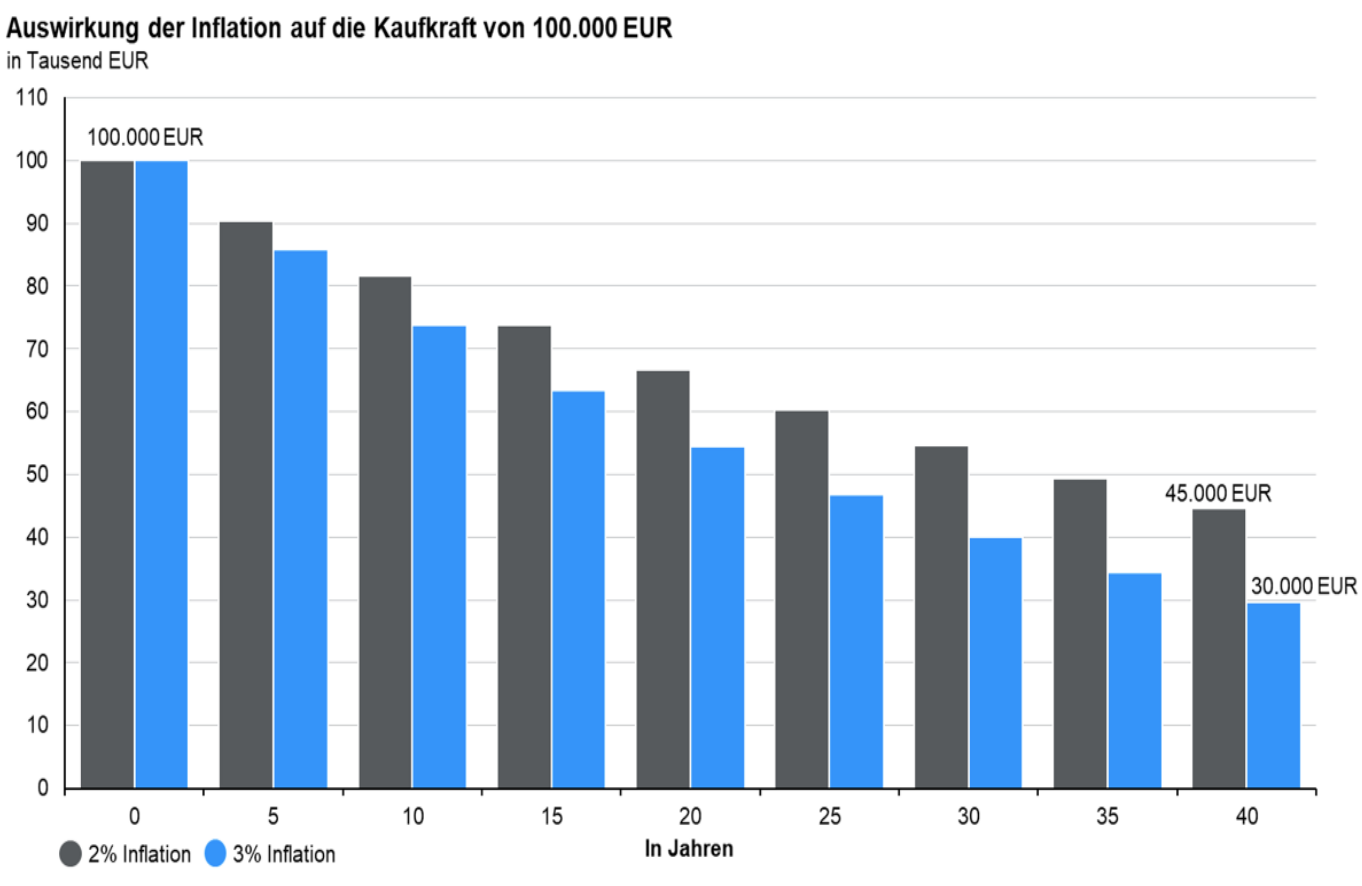
Quelle: J.P. Morgan, Guide to the Markets, Q3/26

Renditen und Inflation

Der linke Chart zeigt den starken Anstieg der Renditen weltweit. Die Auswirkungen von Inflation schon bei moderaten prozentualen Größen werden im rechten Chart eindrucksvoll gezeigt.



Quelle: J.P. Morgan, Guide to the Markets, Q3/26



Quelle: J.P. Morgan, Guide to the Markets, Q3/26