



Monatsbericht Februar 2026

Sehr geehrte Anlegerinnen, sehr geehrte Anleger,

die internationalen Aktienmärkte zeigten im Berichtsmonat ein gemischtes Bild mit deutlichen regionalen Unterschieden. In Europa setzte sich die freundliche Entwicklung fort, getrieben von einer anhaltenden Rotation aus US-Technologiewerten in vergleichsweise niedriger bewertete europäische Segmente. So lag der EURO STOXX 50 bei +3,4%, der DAX bei +3,0%, der französische CAC40 bei +5,6%, der britische FTSE 100 bei +6,7% und der Schweizer SMI bei +6,3%.

In den USA präsentierten sich die Indizes vor diesem Hintergrund schwächer. Der S&P 500 notierte bei -0,9%, während der technologielastige NASDAQ 100 mit -2,3% deutlicher nachgab, belastet durch zusätzlichen Abgabedruck im Software-Sektor im Zuge der Diskussion um strukturelle Auswirkungen agentenbasierter KI-Modelle. Die asiatischen Märkte entwickelten sich uneinheitlich: Der japanische Nikkei lag bei +10,4%, während der chinesische Hang Seng um -2,8% nachgab.

Ihre RIV

Chart des Monats: Relative Entwicklung - S&P 500 vs. Software-Sektor



S&P 500

S&P Software & Services Select Industry
(Subindex des S&P 500 für Software- und
IT-Dienstleistungsunternehmen)

Total Return (USD) | Basis 100: 27.02.2023

Quelle: S&P Dow Jones Indices

Vom Copilot zum Autopiloten – Neubewertung im Software-Sektor

Der US-Software-Sektor hat im laufenden Jahr rund 2 Bio. USD an Marktkapitalisierung eingebüßt. Die Verluste betreffen jedoch nicht alle Teilsegmente gleichermaßen. Während klassische, nutzerbasierte abonnierte Software in der Cloud deutlich unter Druck steht, zeigen KI-nahe Infrastruktur- und Plattformanbieter eine robustere Entwicklung. Der Markt beginnt, Software nicht mehr als homogenen Wachstumsbereich zu bewerten. Treiber dieser Neubewertung sind jüngste Modell-Upgrades führender Anbieter wie Anthropic, durch die KI-Systeme komplexe Aufgaben eigenständig übernehmen können. Anders als generative KI, die Inhalte auf Anfrage erstellt, strukturieren agentenfähige Systeme nach initialer menschlicher

Anweisung Arbeitsschritte selbstständig und führen sie aus. Ein konkretes Anwendungsbeispiel zeigt sich bei Novo Nordisk: Ein bislang rund 10 Wochen dauernder Prozess zur Erstellung regulatorischer Studienberichte konnte auf wenige Minuten reduziert werden. Dies zeigt, dass Produktivität nicht länger proportional zur Anzahl menschlicher Nutzer skaliert. Wenn ganze Prozessketten automatisiert werden, gerät das klassische Softwaremodell, das Lizenzen pro Nutzer verkauft, strukturell unter Druck. Wertschöpfung verschiebt sich hin zu nutzungs- oder ergebnisorientierten Modellen. Diese Verschiebung reicht über den Softwaresektor hinaus und betrifft standardisierte digitale Workflows in zahlreichen Branchen mit entsprechendem Produktivitätspotenzial.

Unternehmen im Fokus

TRANSAKTIONEN

Rationalinvest (RI), Aktieninvest (AI), Zusatzversorgung (ZV)

In allen drei Fonds wurden Portfolioanpassungen vorgenommen.

Die Position in Wienerberger (RI), dem österreichischen Spezialisten für Ziegel- und Baustofflösungen, wurde vollständig veräußert. Die zyklische Erholung im europäischen Bausektor verläuft verhalten und die Ergebnisdynamik blieb hinter den Erwartungen zurück, sodass das Kapital in chancenreichere Opportunitäten umgeschichtet wurde.

Bei Samsung (RI) erfolgten nach einem Kursanstieg von rund +70% seit Jahresanfang zwei Teilverkäufe, um die maximale Anlagegrenze von 5% nicht zu überschreiten. Wesentlicher Impuls der Entwicklung war die Ergebnisbeschleunigung im Halbleitergeschäft, insbesondere im Segment Device Solutions mit HBM- und Server-DRAM für KI-Rechenzentren.

Einen Teilverkauf haben wir bei Corning (RI), dem US-Spezialisten für Glas- und Materialtechnologien, nach starker Kursentwicklung vorgenommen. Operativ zeigte sich ein solides Q4, insbesondere im Segment Optical Communications, getragen von Nachfrage aus Rechenzentren und KI-Infrastruktur.

Ichor (AI,ZV), der US-Spezialist für Gas- und Chemikalienversorgungssysteme in Halbleiterfertigungsanlagen, verzeichnete seit Jahresbeginn eine Kursrallye (+150%). Wir haben unsere Portfolio-Gewichtung reduziert. Die Kursentwicklung ist dem operativen Ergebnisverlauf vorausgeeilt und nimmt eine Margenerholung 2026 vorweg, die sich in den Q4-Zahlen noch nicht widerspiegelt. Die operative Marge verbesserte sich zwar, blieb jedoch negativ, sodass ein nachhaltiger Margenwendepunkt noch nicht erreicht ist und die erwartete Erholung weitgehend eingepreist erscheint.

Die im Rahmen der Gewinnrealisierungen freigesetzten Mittel wurden selektiv in Titel mit attraktiverem Chance-Risiko-Profil reinvestiert.

Unsere Pfizer-Position (RI) haben wir moderat ausgebaut. Der Konzernumsatz 2025 ging infolge des weiter normalisierenden COVID-Geschäfts zurück, während das Kerngeschäft operativ wuchs. Vor dem Hintergrund des deutlichen Bewertungsrückgangs sowie einer stabilisierten operativen Basis wurde die Gewichtung erhöht. Bei PayPal (RI) wurde die Position aufgestockt. Die Aktie handelt auf historisch niedrigen Bewertungsniveaus, während das operative Geschäft 2025 mit Umsatzanstieg und Margenverbesserung Stabilität zeigte.

Medienberichte über mögliches Übernahmeinteresse unterstreichen den strategischen Wert der Plattform.

Cochlear (ZV), der australische Weltmarktführer für implantierbare Hörlösungen, verzeichnete einen Rückgang des EBIT, der aber auf einmalige Cloud-Aufwendungen und Wertberichtigungen zurückzuführen ist. Operativ entwickelte sich das Unternehmen robust. Den Kursrückgang nach den Halbjahreszahlen nutzten wir für einen Nachkauf, da wir die langfristigen Wachstumsaussichten weiterhin positiv bewerten.

Bei Europris (ZV), dem norwegischen Discount-Einzelhändler, stieg der Gesamtjahresumsatz 2025 deutlich, zudem wurde die Dividende erhöht. Die Fortschritte im schwedischen Geschäft sowie die stabile Entwicklung in Norwegen unterstreichen die robuste operative Positionierung, weshalb wir die Position ausgebaut haben.

Die Position des japanischen Spezialmaterialherstellers Toray (ZV) haben wir aufgestockt. Insbesondere im Keramikbereich verfügt das Unternehmen über eine starke Wettbewerbsposition bei begrenztem Wettbewerbsumfeld. Die strukturelle Nachfrage aus Hightech-Anwendungen sehen wir als langfristigen Treiber.

Bei Salesforce (ZV) wurde nach einem Rückgang von rund -46% vom Hoch nachgelegt. Wir sehen strukturelle Vorteile in der tiefen Integration proprietärer Kundendaten in operative Geschäftsprozesse, wodurch das Unternehmen im KI-Umfeld strukturell relevant positioniert ist. Auch bei SAP (ZV) haben wir das rückläufige Bewertungsniveau für einen Nachkauf genutzt. Beide Unternehmen sind zentral in Kernsysteme ihrer Kunden eingebettet und verfügen über umfangreiche Datenbestände, die mit zunehmender KI-Integration strukturell an strategischer Relevanz gewinnen.

GE Aerospace (ZV) wurde nachgekauft, da der Konzern starkes Wachstum und solide Cash-Generierung mit einem mehrjährigen Auftragsbestand verbindet, der im Triebwerksgeschäft für hohe Ergebnisvisibilität sorgt.

Im RI wurde die Oracle-Anleihe aufgrund eines sich verschlechternden Bonitätsprofils veräußert und in eine Roche-Anleihe mit deutlich höherer Kreditqualität umgeschichtet. Damit wurde bei vergleichbarer Laufzeit die Stabilität des Anleiheportfolios erhöht.

R.I.Vermögensbetreuung AG

Ottostraße 1

76275 Ettlingen

(0 72 43) 21 58 3

briefkasten@riv.de

www.riv.de