



MARKT UPDATE

HERBST 2025



Sehr geehrte Leserinnen und Leser,

Das dritte Quartal 2025 spielte sich vor dem Hintergrund anhaltender Unsicherheit ab – geprägt von einem verlangsamten globalen Wachstum, erhöhter Inflation und eskalierenden geopolitischen Risiken. Die wirtschaftlichen Indikatoren großer Volkswirtschaften zeigen sich uneinheitlich und verdeutlichen die Fragilität der weltwirtschaftlichen Lage.

Das globale BIP-Wachstum wird voraussichtlich weiter nachlassen. Weltbank und OECD rechnen mit einem geringeren Wachstum als zuvor erwartet. China, einst eine treibende Kraft, zeigt Ermüdungserscheinungen infolge schwacher Konsumausgaben und rückläufiger Industrieproduktion. Doch auch Industrie- wie Schwellenländer stehen weiterhin unter Druck: durch Handelskonflikte, hohe Kreditkosten und politische Unsicherheiten.

Inflation bleibt ein zentrales Thema. Einige Volkswirtschaften nähern sich langsam den Inflationszielen der Zentralbanken, während andere nach wie vor mit hartnäckigem Preisdruck zu kämpfen haben. In den USA haben kürzlich wiedereingeführte Zölle die Lieferketten verteuert und damit zur allgemeinen Preissteigerung beigetragen. Obwohl die weltweite Inflation bis Ende 2025 voraussichtlich weiter nachlassen wird, bestehen Aufwärtsrisiken – insbesondere durch die Energiepreise und steigende Löhne in dienstleistungsorientierten Volkswirtschaften.

Die Geldpolitik befindet sich im Übergang. Die meisten Zentralbanken haben Zinserhöhungen vorerst gestoppt und agieren datenabhängig. Die Europäische Zentralbank hält ihren Kurs angesichts unklarer Inflationsaussichten,

während andere – etwa Indiens Notenbank – mögliche Zinssenkungen signalisieren, um das Wachstum zu stützen. In den USA wurde bereits eine Senkung vorgenommen; eine weitere bis Jahresende erscheint wahrscheinlich. Dies hat den Fokus der Investoren stärker auf reale Renditen und inflationsbereinigte Erträge gelenkt, da klassische Zinssenkungszyklen weniger berechenbar geworden sind.

Der Welthandel bleibt eine wesentliche Quelle der Volatilität. Anhaltende Spannungen – vor allem zwischen den USA und China – belasten das globale Handelssystem. Die OECD warnt, dass eine dauerhafte Fragmentierung des Welthandels inflationstreibend wirken und langfristig Produktivität sowie Investitionsströme beeinträchtigen könnte.

In diesem Umfeld ist ein diversifiziertes und anpassungsfähiges Portfolio wichtiger denn je. Der uneinheitliche wirtschaftliche Ausblick sowie die politische Unsicherheit unterstreichen die Bedeutung von Flexibilität, geografischer Streuung und Inflationsresistenz. Aktives Management und eine durchdachte Vermögensallokation bleiben entscheidend, um den Übergang von inflationsgetriebener Volatilität hin zu einer stabileren globalen Wachstumsphase erfolgreich zu gestalten.

Mit freundlichen Grüßen

Martin Mikulik
Gründer
MFC Mikulik Finance Consulting GmbH

INHALT

PERFORMANCE 3

UPDATE

MARKT 5

SENTIMENT

REGIONALER 6

AUSBLICK

GEOPOLITISCHE 7

RISIKEN

PERSÖNLICHER 8

AUSBLICK

S&P 500 9



PERFORMANCE UPDATE

Rückblick auf das Marktumfeld im vergangenen Jahr



Die globalen Märkte zeigten sich im vergangenen Jahr insgesamt robust, angeführt von starken Kursgewinnen bei US-Aktien. Der S&P 500 stieg im Jahresvergleich um rund 17%, gestützt durch die Begeisterung der Anleger für Mega-Cap-Tech-Werte und KI-getriebenes Wachstum. Europäische Aktien legten moderater zu – der STOXX 600 verzeichnete ein Plus von 7,5%, gebremst durch politische Unsicherheiten und eine schwache Konjunktur.

Auch Schwellenländer entwickelten sich positiv. Der MSCI EM Index stieg um rund 17%, unterstützt durch einen schwächeren US-Dollar (etwa -3% im Jahresvergleich), nachlassende Inflation und eine verbesserte Anlegerstimmung, da der globale Zinsdruck nachließ.

Die Anleihemärkte standen hingegen erneut unter Druck. Die Renditen von US-Staatsanleihen zogen an – die 10-jährige Treasury-Rendite stieg von 3,74% auf 4,13% – bedingt durch anhaltende Inflation und die vorsichtige Haltung der Fed bei Zinssenkungen. Dadurch fielen die Gesamterträge von Treasuries leicht negativ aus.

Rohstoffe lieferten ein gemischtes Bild. Die Ölpreise bewegten sich in einer engen Spanne; Brent notierte Mitte September 2025 bei rund 66,68USD. Steigende Lagerbestände und verhaltene Nachfrage – insbesondere aus dem US-Immobilien Sektor – hielten die Preise im Zaum. Die EIA rechnet mit einem Rückgang auf 59USD bis Q4 2025 und auf 49USD Anfang 2026. Gold hingegen profitierte von der Nachfrage nach sicheren Häfen in einem geopolitisch angespannten Umfeld und zeigte eine solide Entwicklung.

Der US-Dollar verlor gegenüber den wichtigsten Währungen an Wert. Zum Euro fiel er um rund 8-10%, von 1USD = 0,93EUR auf 0,85EUR. Schwächere US-Konjunkturdaten und geänderte Zinserwartungen der Fed führten zu Kapitalflüssen in Nicht-Dollar-Anlagen.

Die Anlegerstimmung schwankte zwischen Zuversicht und Vorsicht. Die Euphorie rund um KI und Technologie trieb Aktienmärkte, während geopolitische Spannungen und Handelskonflikte zeitweise Risikoaversion auslösten. Der VIX blieb überwiegend ruhig, verzeichnete aber in Stressphasen deutliche Ausschläge.

Makroökonomische Trends spielten eine zentrale Rolle. In den USA ging die Inflation zwar zurück, blieb mit 2,9% im August 2025 aber erhöht; die Arbeitslosenrate stieg auf den höchsten Stand seit vier Jahren. In Europa beließ die EZB den Leitzins bei 2% – mit Verweis auf Inflationsfortschritte, aber auch Sorgen über Wachstum und Stabilität. Globale Konflikte und Handelsstreitigkeiten trugen zusätzlich zur Unsicherheit bei und erhöhten die Nachfrage nach defensiven Anlagen.

Cf. Morningstar; 03.10.2025: <https://morningstar.co.uk/uk/Markets/global-market-barometer.aspx>

Die Wertentwicklung der Vergangenheit lässt keine verlässlichen Rückschlüsse auf die zukünftige Entwicklung eines Investments zu.

PERFORMANCE UPDATE

Rückblick auf fünf ereignisreiche Jahre an den Finanzmärkten



Die Jahre 2020 bis 2025 zählen zu den turbulentesten Phasen der jüngeren Finanzgeschichte – geprägt von einer globalen Pandemie, Inflationsschocks, geopolitischen Konflikten und einem rasanten technologischen Wandel.

Anfang 2020 brachen die Märkte ein, als COVID-19 eine schwere globale Rezession auslöste. Doch beispiellose geld- und fiskalpolitische Maßnahmen sorgten für eine schnelle Erholung. Der S&P 500 erholte sich innerhalb weniger Monate und erreichte bereits Ende 2020 neue Höchststände – gestützt durch niedrige Zinsen, hohe Liquidität und Zuversicht über eine wirtschaftliche Wiedereröffnung.

Im Jahr 2021 führte aufgestaute Nachfrage in Kombination mit Lieferkettenengpässen zu einem starken Anstieg der Inflation weltweit. Zentralbanken stuften diesen Anstieg zunächst als vorübergehend ein. Doch bis 2022 hatte sich die Inflation verfestigt. Die US-Notenbank (Fed) und die Europäische Zentralbank reagierten mit massiven Zinserhöhungen und beendeten damit die Ära der ultralockeren Geldpolitik. Die Anleihemärkte verzeichneten historische Verluste – die Rendite der 10-jährigen US-Staatsanleihe stieg von unter 1% im Jahr 2020 auf über 4% bis Ende 2022.

Die geopolitischen Risiken nahmen stark zu: 2022 begann Russlands Invasion in der Ukraine, was weltweite Energie- und Agrarmärkte erschütterte und Öl- sowie Gaspreise stark steigen ließ. Sanktionen, Versorgungsengpässe und neue Spannungen im Nahen Osten erhöhten die Marktvolatilität zusätzlich. Gold profitierte von der Flucht in sichere Häfen.

2023 und 2024 begann sich die Inflation allmählich zu entspannen, wenngleich das globale Wachstum spürbar nachließ. Die US-Wirtschaft zeigte sich weiterhin robust – gestützt durch einen starken Arbeitsmarkt und anhaltende Investitionen in KI und Technologie. Europa kämpfte mit hohen Energiekosten und strukturellen Problemen, während sich Schwellenländer unterschiedlich entwickelten: Rohstoffexporteure profitierten, während China weiterhin mit Herausforderungen im Immobiliensektor konfrontiert war.

Im Jahr 2025 spiegelten die Finanzmärkte eine vorsichtige Zuversicht wider. Aktien – insbesondere in den USA und den Schwellenländern – entwickelten sich gut, getrieben durch KI-Wachstum. Die Anleihemärkte hingegen litten weiter unter hartnäckiger Inflation und hohen Zinssätzen. Die Ölpreise fielen aufgrund steigender Lagerbestände und konstanter Produktion. Gold erreichte neue Rekordstände, gestützt durch geopolitische Unsicherheit und die Nachfrage nach sicheren Anlageformen.

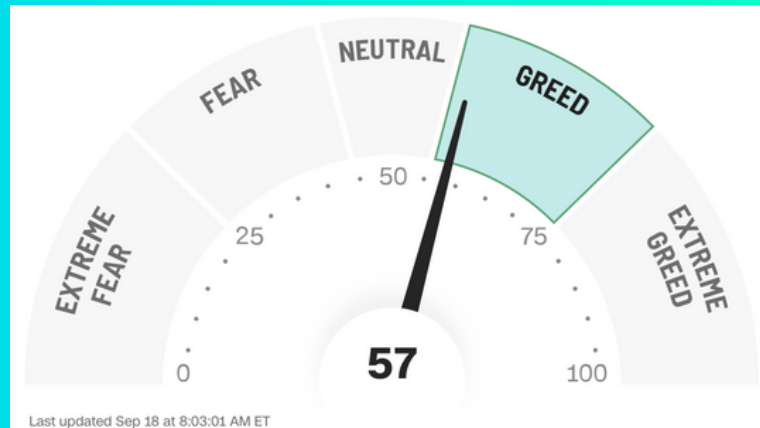
Cf. Morningstar; 03.10.2025: <https://morningstar.co.uk/uk/Markets/global-market-barometer.aspx>

Die Wertentwicklung der Vergangenheit lässt keine verlässlichen Rückschlüsse auf die zukünftige Entwicklung eines Investments zu.

MARKT SENTIMENT

Im Verlauf des dritten Quartals pendelte der Fear & Greed Index zwischen „Neutral“ und „Gier“ – ein Spiegelbild eines Marktes, der von vorsichtigem Optimismus getragen, jedoch weiterhin durch anhaltende Gegenwinde gebremst wird.

Nach einem holprigen Start im Juli – ausgelöst durch gemischte Unternehmenszahlen und anhaltende Sorgen über hartnäckige Inflation – besserte sich die Stimmung im August spürbar. Wirtschaftsdaten deuteten zunehmend auf eine mögliche sanfte Landung der US-Wirtschaft hin.



Anleger zeigten wieder verstärkt Risikobereitschaft, gestützt durch Anzeichen robuster Konsumausgaben und eines sich stabilisierenden Arbeitsmarktes. Diese Entwicklung wurde zusätzlich von der Erwartung getragen, dass sich die US-Notenbank dem Ende ihres Straffungszyklus nähert. Erste Zinssenkungen haben bereits begonnen – was sowohl den Aktienmärkten Auftrieb gab als auch die Anleiherenditen unter Druck setzte.

Dennoch bleibt der Aufwärtstrend fragil. Der Fear & Greed Index verzeichnete wiederholt Rückgänge in Richtung „Neutral“, insbesondere im Zuge globaler Unsicherheiten. Dazu zählen das nachlassende Wachstum in China, steigende Energiepreise sowie anhaltende geopolitische Spannungen in Osteuropa und im Nahen Osten. Diese Faktoren sorgen weiterhin für erhöhte Volatilität und verhindern, dass die Marktstimmung in eine Phase ausgeprägter Gier übergeht.

Kurz gesagt: Die Anlegerstimmung im dritten Quartal war überwiegend positiv, jedoch nicht sorglos. Der Markt preist zwar Zuversicht ein, bleibt dabei aber wachsam gegenüber Abwärtsrisiken. Der Fear & Greed Index signalisiert ein Umfeld der Hoffnung – jedoch gepaart mit einer bewussten Risikosteuerung.

MARKET MOMENTUM

S&P 500 and its 125-day moving average

● S&P 500 ● 125-day moving average



REGIONALER AUSBLICK



Die USA bleiben der zentrale Treiber der globalen Finanzmärkte – ihre wirtschaftliche Widerstandsfähigkeit überrascht weiterhin viele Prognostiker. Trotz höherer Zinssätze sorgen eine stabile Konsumnachfrage und ein robuster Arbeitsmarkt für anhaltenden wirtschaftlichen Schwung. Auch die Unternehmensgewinne profitieren von strukturellen Trends wie der digitalen Transformation und der zunehmenden Verbreitung künstlicher Intelligenz – Entwicklungen, die erhebliche Anlegerbegeisterung im Technologiesektor ausgelöst haben. Die US-Notenbank steht jedoch vor einem schwierigen Balanceakt: Zwar hat sich die Inflation gegenüber den Höchstständen von 2022 abgeschwächt, sie liegt aber weiterhin über dem langfristigen Zielwert der Fed. Das schränkt den Spielraum für deutliche Zinssenkungen ein, da das Risiko einer erneuten Inflationsdynamik besteht. Der Ausblick für die US-Wirtschaft bleibt vorsichtig positiv. Ein moderates Wachstum gilt als wahrscheinlich – gestützt durch starke Unternehmensbilanzen und fortlaufende Innovation. Dennoch bestehen Risiken: politische Unsicherheiten im Inland sowie potenzielle externe Schocks aus den globalen Märkten könnten die Stabilität belasten.



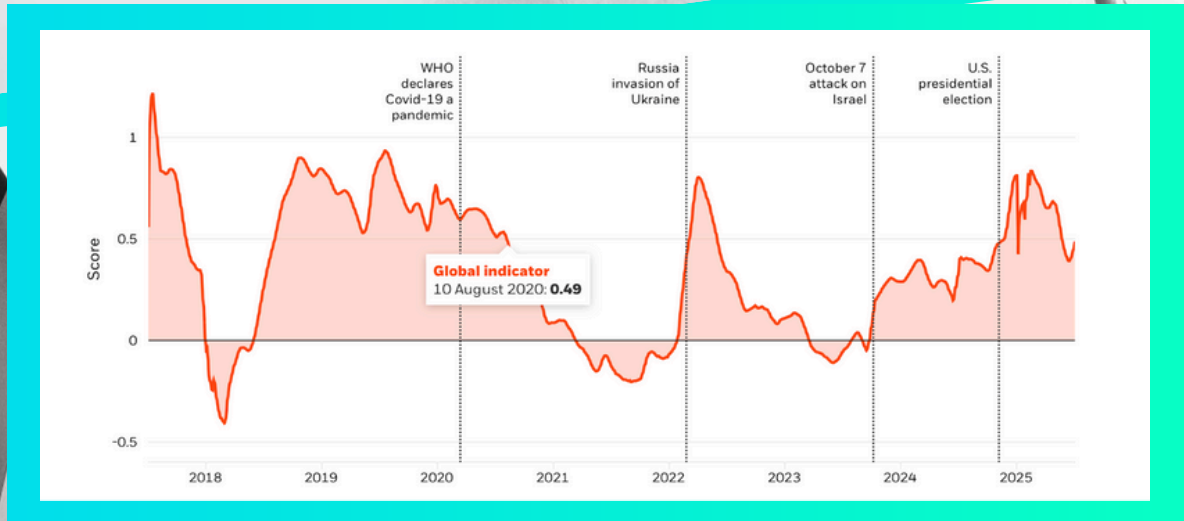
China bietet einen weitaus komplexeren Ausblick. Nach Jahrzehnten rasanten Wachstums tut sich die Volkswirtschaft schwer, zu ihrer Vorkrisendynamik zurückzufinden. Strukturelle Herausforderungen – insbesondere die anhaltende Schwäche im Immobiliensektor, geringe Binnennachfrage und demografischer Gegenwind – belasten die Anlegerstimmung erheblich. Die politischen Entscheidungsträger haben mit gezielten Konjunkturmaßnahmen reagiert, darunter geldpolitische Lockerungen und fiskalische Unterstützung für Infrastrukturprojekte sowie grüne Technologien. Dennoch dämpfen Sorgen um die Tragfähigkeit der Staatsverschuldung und Risiken für die Finanzstabilität das Vertrauen in die Wirksamkeit dieser Maßnahmen. Hinzu kommen geopolitische Unsicherheiten: Anhaltende Handelskonflikte und Bestrebungen fortgeschrittener Volkswirtschaften, ihre Lieferketten unabhängiger von China zu gestalten, erhöhen die strukturelle Unsicherheit zusätzlich. Einzelne Sektoren – wie erneuerbare Energien, Elektrofahrzeuge und High-End-Fertigung – bieten weiterhin Wachstumschancen. Insgesamt deutet der Ausblick jedoch auf ein langsames, dafür aber potenziell nachhaltigeres Wachstum hin – verglichen mit Chinas wirtschaftlicher Entwicklung der vergangenen Jahrzehnte.



Der Ausblick für Europa ist von einer Mischung aus Herausforderungen und Chancen geprägt. Die Region hat die Energiekrise infolge des Ukraine-Kriegs überstanden – die Gasversorgung hat sich zwar stabilisiert, erfolgt jedoch zu strukturell höheren Preisen als vor 2022. Das belastet insbesondere die industrielle Wettbewerbsfähigkeit, vor allem im deutschen Verarbeitenden Gewerbe. Das Wirtschaftswachstum bleibt verhalten, während sich die Inflation als hartnäckiger erweist als erwartet. Dies schränkt den Handlungsspielraum der Europäischen Zentralbank für eine deutliche geldpolitische Lockerung erheblich ein. Gleichzeitig hat die EU bemerkenswerte Fortschritte bei ihrer grünen Transformation erzielt.

Investitionen fließen zunehmend in erneuerbare Energien, digitale Infrastruktur und Verteidigung. Politischer Zusammenhalt bleibt jedoch ein entscheidender Faktor: Diskussionen über fiskalische Integration, Migrationspolitik und außenpolitische Verpflichtungen der Union könnten das Vertrauen der Anleger wesentlich beeinflussen. Kurzfristig bleiben die Wachstumsaussichten gedämpft, doch Europa bietet langfristig attraktive Perspektiven – insbesondere in Sektoren, die auf Nachhaltigkeit und technologische Modernisierung ausgerichtet sind.

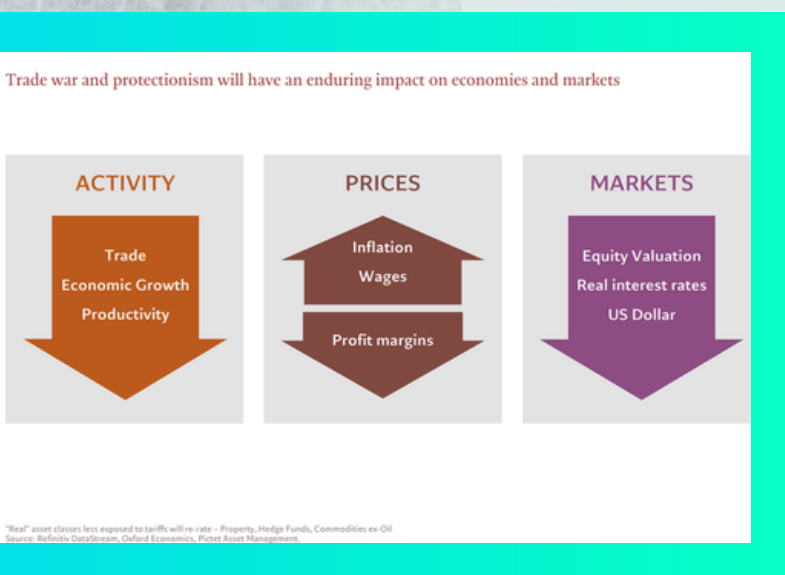
GEOPOLITISCHE AUSBLICK



Das Geopolitical Risk Dashboard von BlackRock verfolgt Veränderungen der Marktstimmung, die durch globale geopolitische Ereignisse beeinflusst werden, darunter die Beziehungen zwischen den USA und China, Konflikte im Nahen Osten sowie zunehmenden Protektionismus. Es gibt Einblicke, wie sich die Anlegerängste als Reaktion auf diese Entwicklungen verändern.

Seit Amtsantritt der zweiten Trump-Regierung wurden wesentliche Schritte unternommen, um die globalen Beziehungen der USA geopolitisch und wirtschaftlich neu auszurichten. Ende Mai entschied das US-Handelsgericht (Court of International Trade), dass Präsident Trump seine Befugnisse bei der Nutzung von Notstandsvollmachten zur Verhängung von Zöllen überschritten hat. Der Fall wird voraussichtlich vor dem Obersten Gerichtshof verhandelt. Auch wenn einige Zölle als rechtswidrig eingestuft werden, wird erwartet, dass die Regierung ihre Handelspolitik mit anderen rechtlichen Mitteln fortsetzt. Wir rechnen mit einem Zyklus aus laufenden Verhandlungen, Abkommen und Streitigkeiten, wobei Zolllaufzeiten für kooperative Länder verlängert und für andere wieder eingeführt werden. Während die Zölle wahrscheinlich nicht die im April angedeuteten Höchststände erreichen, dürften die durchschnittlichen effektiven Tarife deutlich über dem Niveau von 2024 bleiben. Zusätzliche sektorbezogene Zölle werden ebenfalls erwartet.

Handelskriege und Protektionismus: Eine makroökonomische Perspektive



Jüngste Entwicklungen hin zu protektionistischen Maßnahmen und Handelsstreitigkeiten verändern die globale Wirtschaftslandschaft nachhaltig. Werden Handelsströme eingeschränkt, verlangsamen sich meist die Volkswirtschaften – mit Folgen für Produktivität und Gesamtwachstum. Diese Abschwächung wirkt sich auf Preisdynamiken aus, darunter Inflationsraten, Lohndruck und Unternehmensmargen. Im Gegenzug reagieren die Finanzmärkte: Aktienbewertungen passen sich an, Zinsen können schwanken und Währungsbewegungen – wie Schwankungen des US-Dollars – werden deutlicher. Diese eng miteinander verknüpften Effekte verdeutlichen, wie geopolitische Spannungen und Handelshemmnisse nachhaltige Konsequenzen für wirtschaftliche Aktivitäten, Preisstrukturen und das Marktverhalten haben können.

Cf. Blackrock; 30.09.2025: <https://www.blackrock.com/corporate/insights/blackrock-investment-institute/interactive-charts/geopolitical-risk-dashboard>

Die Wertentwicklung der Vergangenheit lässt keine verlässlichen Rückschlüsse auf die zukünftige Entwicklung eines Investments zu.

PERSÖNLICHER AUSBLICK

Markt Ausblick

Aus meiner Sicht bleibt der Markt weiterhin von einer starken optimistischen Grundstimmung geprägt – vielleicht stärker als es die Fundamentaldaten vollständig rechtfertigen würden. Dieses Vertrauen hat die Renditen mancher Märkte in den letzten Jahren weit über den historischen Durchschnitt steigen lassen, doch erwarte ich nicht, dass dieses Tempo anhalten wird. Meiner Ansicht nach sollte die vergangene Performance niemals als Garantie für die Zukunft dienen, und ich würde nicht davon ausgehen,

dass die kommenden Quartale dieselben außergewöhnlichen Renditen bringen wie in einigen Märkten in den letzten Jahren. Bestimmte Segmente, insbesondere jene, die von starken Megatrends wie künstlicher Intelligenz getrieben werden, haben Bewertungsniveaus erreicht, die schwer zu halten sein könnten. Gleichzeitig sind die Kosten neuer Zölle und die breitere wirtschaftliche Fragmentierung von den Märkten noch nicht vollständig verdaut. Diese Faktoren werden vermutlich keinen sofortigen Abschwung auslösen, könnten aber allmählich die Dynamik schwächen, die die vergangenen Jahre geprägt hat. Für mich geht es weniger darum, eine starke Korrektur vorherzusagen, als vielmehr darum, anzuerkennen, dass das Marktumfeld fragiler und anfälliger für Schocks wird. Gleichzeitig würde es mich auch nicht überraschen, wenn ein geopolitisches Ereignis in den kommenden Monaten eine Korrektur auslöst.



Portfolio-Positionierung

Vor diesem Hintergrund halte ich es für besonders wichtig, dass Anleger ihre Ziele und ihre Positionierung neu bewerten. Die starke Rallye der vergangenen Jahre war lohnend, birgt jedoch auch die Gefahr, zu vergessen, dass Korrekturen ein natürlicher Teil des Investierens sind. Ich erwarte für die Zukunft moderatere Märkte mit ungleichmäßigen Ergebnissen in verschiedenen Regionen und Sektoren. Während Aktien langfristig weiterhin attraktiv bleiben – gestützt durch Innovation und strukturelle Wachstumstrends – möchte ich betonen, dass Anleger mit kürzeren Anlagehorizonten oder veränderten Lebensumständen, bei denen kurzfristig Liquidität benötigt wird, ernsthaft in Erwägung ziehen sollten, Risiken zu reduzieren und Gewinne mitzunehmen. Für diese Anleger empfehle ich dringend, zeitnah ein Gespräch mit ihrem Berater zu vereinbaren, um das Portfolio zu überprüfen und an die neuen Bedürfnisse anzupassen. Für alle Anleger, unabhängig vom Zeithorizont, ist es ratsam, mindestens einmal jährlich mit einem Berater die persönlichen Ziele und die Anlagestrategie zu besprechen. Unsere Berater stehen zur Verfügung, um Orientierung zu geben und sicherzustellen, dass die Portfolios weiterhin den individuellen Zielen entsprechen – und dabei helfen, Chancen und Risiken bestmöglich zu navigieren.



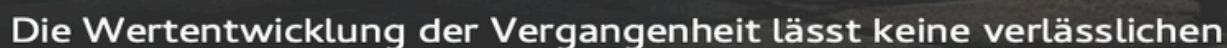
Historische Entwicklung seit 1928

Eine Spekulationsblase und massive Verschuldung führten zum Börsencrash, der die Weltwirtschaft in eine tiefe Depression stürzte.

Rücknahme staatlicher Ausgaben und straffere Geldpolitik verursachten einen wirtschaftlichen Einbruch innerhalb der Großen Depression.

Befürchtungen über eine bevorstehende Rezession und die Unsicherheit des Kalten Krieges führten zu einem Verkaufsdruck auf dem Aktienmarkt.

Co
Programm
Zinserhö
Ein-Ta
Geschic







Stubenring 14/14, 1010 Wien

office@mf-consulting.at

www.mf-consulting.at



WICHTIGE HINWEISE: Es handelt sich bei diesem Market Update um eine Marketingmitteilung der MFC Mikulik Finance Consulting GmbH. Die enthaltenen Daten basieren auf dem Wissensstand der mit der Erstellung betrauten Personen und dienender zusätzlichen Information. Es handelt sich weder um ein Angebot oder eine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf noch eine Einladung zur Angebotslegung oder eine Kauf- bzw. Verkaufsempfehlung. Unsere Analysen und Schlussfolgerungen sind genereller Natur und berücksichtigen nicht die individuellen Bedürfnisse von Anlegern hinsichtlich Ertrags, steuerlicher Situation oder Risikobereitschaft. Jede Kapitalanlage ist mit Risiken verbunden. Wir übernehmen für die Vollständigkeit, Richtigkeit und Aktualität der hier wiedergegebenen Informationen und Daten sowie das Eintreten von Prognosen keine Haftung. Die Unterlage ersetzt keinesfalls eine anleger- und objektgerechte Beratung sowie umfassende Risikoaufklärung. Die steuerliche Behandlung von Investments ist von den persönlichen Verhältnissen des jeweiligen Kunden abhängig und kann künftig Änderungen unterworfen sein. Die Marketingmitteilungen wurden nicht unter Einhaltung der Rechtsvorschriften zur Förderung der Unabhängigkeit von Finanzanalysen erstellt und unterliegen nicht dem Verbot des Handelns im Anschluss an die Verbreitung von Finanzanalysen. Sie stellen Ansätze dar, welche in unterschiedlicher Form (z.B. als Investmentfonds) angewandt werden können. Allfällig erstellte Simulationen wurden unter marktgerechten Bedingungen und mit marktüblichen Handelskosten über einen aussagefähigen Zeitraum angestellt. Die Wertentwicklung der Vergangenheit lässt keine verlässlichen Rückschlüsse auf die zukünftige Entwicklung eines Investmentfonds oder eines Portfolios zu. Ausgabe- und Rücknahmespesen der Fonds sowie sonstige externe Spesen und Steuern sind in den Performanceberechnungen nicht berücksichtigt und mindern die Rendite der Veranlagung. Ertragserwartungen stellen bloße Schätzungen zum Zeitpunkt der Erstellung der Unterlage dar und sind kein verlässlicher Indikator für eine tatsächliche künftige Entwicklung. Die aktuellen Prospekte und die wesentlichen Anlegerinformationen ("KID", "KIID") der genannten Fonds sind auf der Homepage der jeweiligen Kapitalanlagegesellschaften kostenlos erhältlich. Eine (etwaige) Vertriebszulassung der Fonds in der EU/EWR kann widerrufen werden.