

### III. QUARTAL 2023

#### ■ Markt aktuell

Europa in der Rezession  
Der Hype um Künstliche Intelligenz  
Aktien anfällig für Kurskorrektur

#### ■ Fonds und Zinsen

#### ■ „Betongold“ bröckelt

#### ■ Offene Immobilienfonds (OIFs)



## Markt aktuell

Entgegen der wirtschaftlichen Situation in Europa – Deutschland und Europa befinden sich in einer Rezession – signalisieren die Börsen eher ein freundliches Bild. Der DAX hatte gerade erst Mitte Juni 2023 sein All-Time-High erreicht. Uns überrascht das nicht, denn die Aktienkurse hatten bereits im Oktober 2022 eine bevorstehende leichte Rezession eingepreist und sich seitdem ordentlich erholt. Jetzt kommt es für den weiteren Verlauf der Börse darauf an, wie lange die konjunkturelle Schwäche anhält und wie stark diese ausfällt.

Die Lieferketten funktionieren wieder und die temporär ins Stocken geratenen Aufträge aus den Zeiten der Pandemie wurden abgearbeitet. Entsprechend dümpelt die Industrieproduktion momentan dahin, denn es fehlt an Impulsen für einen neuen Aufschwung. Von Seiten der Konsumenten kommt wenig Antrieb, die hohe Inflation zwingt die Menschen, überall zu sparen, wo es nur möglich ist. Gefühlt wird mehr Geld ausgegeben, als man zur Verfügung hat. Die Unternehmen halten sich mit Investitionen zurück, da Kredite durch die raschen Zinserhöhungen teuer geworden sind. Einkaufsmanagerindizes aus Europa, die als klassische Frühindikatoren für den weiteren Konjunkturverlauf gelten, unter anderem die etwa 9.000 Meldungen zu den Geschäftserwartungen für die nächsten sechs Monate von deutschen Unternehmen im Rahmen des IFO-Index, driften aktuell ab. Auch in den USA deuten immer mehr Indikatoren auf eine wirtschaftliche Abkühlung hin. Das Wachstum der US-Einzelhandelsumsätze verlangsamte sich zum Beispiel rapide, eine nicht zu vernachlässigende Entwicklung, denn die US-amerikanische Wirtschaft ist relativ stark auf den Konsum der heimischen Bevölkerung ausgerichtet. Offenbar sind die Ersparnisse aus der Pandemie langsam aufgebraucht und die Verbraucher müssen mit ihrem Geld mehr haushalten. Die Wirtschaftslage der aufstrebenden Länder, die traditionell stark im US-Dollar verschuldet sind, ist aufgrund der Stärke des US-Dollars und den hohen Zinsen weiterhin gedrückt. Chinas Immobilienmarkt schwächelt, dadurch gehen Wohlstandseffekte verloren, zulasten des Konsums. Die Jugendarbeitslosigkeit in China ist mit über 20 Prozent verhältnismäßig hoch. Begehrte Arbeitsplätze in den

Firmen der Zukunftstechnologien werden wegen dem Einzug der Künstlichen Intelligenz (KI) und Automatisierung zunehmend rar und lässt viele gut ausgebildete Menschen ohne Job dastehen. Ein Trend, der auch auf die entwickelten Volkswirtschaften überschwappen kann. Nichtsdestotrotz stehen die Schwellenländer, mit China an der Spitze, aufgrund ihres gegenüber den Industrieländern fortgeschrittenen Konjunkturzyklus in der Pole-Position, wenn ein neuer Aufschwung losgetreten wird.

Aktuell erscheinen die jüngsten Kursanstiege der europäischen und US-amerikanischen Aktienmärkte vom ersten Halbjahr 2023 als sehr ambitioniert. Übertreibungen finden momentan im Bereich von einer Handvoll großen US-Technologieunternehmen statt. Deren Börsennotierungen haben wegen dem Hype um die KI seit Jahresbeginn nahezu den gesamten Aktienmarkt in den USA hochgezogen und die Bewertungen sind viel zu hoch. Beispielsweise hat die Marktkapitalisierung des Grafikkarten- und Chipherstellers Nvidia zeitweise die Marke von einer Billion US-Dollar erreicht. David Meyer, Fondsmanager bei der Bad Homburger Taunus Trust, ist skeptisch und äußerte sich hierzu wie folgt: „Nvidia verdient durchaus einen Bewertungsaufschlag gegenüber dem allgemeinen Aktienmarkt und wurde historisch mit einem Median-KGV (Kurs-Gewinn-Verhältnis) von circa 35 bewertet. Aktuell notiert Nvidia aber mit einem 2023er KGV von circa 55 (Stand 26.06.2023) über der eigenen Historie und ist auch deutlich teurer als die meisten Mitbewerber. Somit müsste sich Nvidia zukünftig noch erfolgreicher als bisher entwickeln, um in diese Bewertung „hineinzuwachsen“, was jedoch infrage gestellt werden darf.“

Grundsätzlich sind wir positiv gestimmt, was die mittel- bis langfristigen Konjunktur- und Börsenentwicklungen betrifft. Dennoch sind wir nicht dazu geneigt, die Märkte immer nur durch die rosarote Brille zu betrachten. Die Aktien sind momentan anfällig für eine Kurskorrektur und es ist unseres Erachtens nicht falsch, wenn man hinsichtlich des einzugehenden Risikos etwas den Fuß vom Gaspedal nimmt.

## Fonds und Zinsen

Lange Zeit hatte es aufgrund der Niedrigzinspolitik der Zentralbanken kaum noch Erträge für Zinsprodukte gegeben. Ab einer bestimmten Einlagenhöhe hatten die Banken ihren Kunden sogar Strafzinsen berechnet. Anfang 2022 waren die Zentralbanken durch den Inflationsanstieg gezwungen, von der Politik des billigen Geldes abzurücken und die Zinswende einzuleiten. Seitdem sind die Leitzinsen in Europa und den USA sukzessive angestiegen. Der Leitzins der Europäischen Zentralbank (EZB) beträgt aktuell vier Prozent und die US-

amerikanische Zentralbank Federal Reserve (FED) hat die sogenannte Federal Funds Rate in einer Zinsspanne von 5 bis 5,25 Prozent festgelegt.

Die Zinserhöhungen haben Auswirkungen auf die Bewertung festverzinslicher Wertpapiere (Anleihen). Anleihen mit täglicher Handelbarkeit unterliegen naturgemäß Kursschwankungen. Steigen die Zinsen, fallen die Kurse, während bei sinkenden Zinsen die Kurse von Anleihen steigen (Zinsände-

rungsrisiko). Umso länger die Laufzeiten von Anleihen, desto stärker schwanken die Kurse bei Zinsänderungen. Da die Zinsen seit 2022 mit einer Geschwindigkeit erhöht wurden, die man in den Zinserhöhungszyklen der vergangenen Jahrzehnte nicht gesehen hatte, sind die Kurse der Anleihen – ebenso innerhalb sehr kurzer Zeit – gehörig unter Druck geraten. Dadurch haben sich Anlagechancen im Bereich von einer

Auswahl liquider Festverzinslicher Wertpapiere eröffnet. Ein Korb, bestehend aus Anleihen von Unternehmen aus Europa mit guter Bonität (Bloomberg Capital Euro Aggregate Corporate Index), hat zum Beispiel von seinem Höchststand im August 2021 bis Oktober 2022 einen Kursrückgang von rund 17 Prozent erlitten und per 30.06.2023 liegt der Kurs, trotz zwischenzeitlicher Erholung, immer noch 13 Prozent niedriger.

## Ratingagenturen und ihre Noten

Fitch	S&P	Moody's
AAA	AAA	Aaa
AA+	AA+	Aa1
AA	AA	Aa2
AA-	AA-	Aa3
A+	A+	A1
A	A	A2
A-	A-	A3
BBB+	BBB+	Baa1
BBB	BBB	Baa2
BBB-	BBB-	Baa3
BB+	BB+	Ba1
BB	BB	Ba2
BB-	BB-	Ba3
B+	B+	B1
B	B	B2
B-	B-	B3
CCC	CCC	Caa1
CC	CC	Caa2
C	C	Caa3

Quelle: FondsLaden

Mit einer Investition in aktiv gemanagte Spitzenfonds mit Fokus auf Euro-Unternehmensanleihen, die Anteilsscheine von Unternehmen mit schlechten Bilanzkennziffern ausschließen, kann man auf eine längerfristige Fortsetzung der Erholung setzen. Der **Zantke Euro Corporate Bonds (A0Q8HP)** könnte in diesem Zusammenhang eine interessante Fondslösung

Bedeutung der Noten
<p><b>Höchstmögliche Bonität</b> Bestnote – kein Ausfallrisiko ist erkennbar.</p>
<p><b>Sehr gute bis gute Bonität</b> Die Wahrscheinlichkeit der Rückzahlung ist hoch einzustufen.</p>
<p><b>Befriedigende Bonität</b> Deckung ist ausreichend. Die Rückzahlung gilt als sicher aber nur dann, wenn keine schwerwiegende Ereignisse die Gesamtwirtschaft oder Branche beeinflussen.</p>
<p><b>Durchschnittliche Bonität</b> Die Wahrscheinlichkeit der Rückzahlung ist durchschnittlich einzustufen. Schon kleinere Ereignisse der Wirtschaft können zu Problemen führen.</p>
<p><b>Spekulative Anlage</b> Probleme in der Wirtschaft führen höchstwahrscheinlich zu Ausfällen.</p>
<p><b>Hochspekulative Anlage</b> Bei aufkommenden Problemen sind Ausfälle sehr wahrscheinlich.</p>
<p><b>Risikohaft Anlage</b> Die Wahrscheinlichkeit des Ausfalls, eines bereits laufenden Insolvenzverfahrens oder der Zahlungsunfähigkeit des Emittenten ist sehr hoch.</p>

darstellen. Ein ähnliches Chance-/Risikoverhältnis liefern zudem ausgewählte europäische Staatsanleihen. Selbst die Kurse von vermeintlich sicheren Staatsanleihen mit Top-Bonität, wie zum Beispiel deutsche Bundesanleihen, hatten wegen den Zinsanstiegen massiv gelitten und sind aktuell relativ fair bewertet, auch wenn die Zinsen aktuell nicht ausreichen, um

das Kapital real zu erhalten. Solvenzrisiken einzelner hochverschuldeter Staaten aus Südeuropa müssen besonders beachtet werden. Bei einer Anlage in Staatsanleihen mit höchster Bonität von Emittenten außerhalb der Eurozone sollten die jeweiligen Währungsrisiken nicht außer Acht gelassen werden. Uns gefallen Anleihefonds, die flexibel in Staats- und Unternehmensanleihen, überwiegend lautend auf Euro, investieren wie **Jupiter Global Dynamic Bond (A0YC40)** oder **Acatis IfK Value Renten (A0X758)**. Fonds wie der **Flossbach von Storch – Bond Opportunities (A2AQKG)** mischen vermehrt Fremdwährungstitel bei. Als Besonderheit unter den Unternehmensanleihefonds wäre noch der **Pareto Nordic Corporate Bond (Euro-hedged A2JECR)** zu nennen, der überwiegend in Titel skandinavischer Emittenten anlegt.

Je geringer die Bonität eines Unternehmens beziehungsweise eines Staates, desto höher das Risiko vor Zahlungsunfähigkeit (Bonitätsrisiko). Steigt man die „Bonitätsleiter“ weiter hinab, ergeben sich Chancen bei Fonds mit Schwerpunkt auf High Yields oder auch Hochzinsanleihen genannt. Hier bieten sich etwa **Pictet – EUR High Yield (797785)**, der Anleihen mit längeren Laufzeiten beinhaltet oder **Anaxis Short Duration (A1H5VJ)**, mit Fokus auf kurze Laufzeiten an. Eine Sonderstellung nehmen Nachranganleihen ein, deren Emittenten zwar über eine gute Bonität verfügen können, doch werden Investoren im Falle einer Insolvenz nachrangig behandelt und müssen sich in der Schlange der Gläubiger ganz hintenstellen. Darüber hinaus erstreckt sich das Universum bei den „Hochprozentigen“ auf viele weitere Anlageklassen wie etwa auf Fonds, mit Schwerpunkt auf Anleihen von Staaten mit ge-

ringer Bonität. Oder auf Fonds, die in Anleihen von Unternehmen oder Staaten der aufstrebenden Länder, einschließlich derer Lokalwährungen, investieren. Während sich **Edmond de Rothschild Fund Emerging Credit (A12DXP, Euro-hedged A12DXQ)** als Fondslösung für Emerging Markets-Unternehmensanleihen anbietet, können Anleger mit dem **Pictet – Emerging Local Currency Debt (A0ML2E, Euro-hedged A0QZ70)**, mittels Investition in Schwellenländer-Staatsanleihen, direkt an den Lokalwährungen der jeweiligen Staaten partizipieren.

Neben den speziellen Risiken bei Fonds mit Fokus auf Anleihen sollte bei einer mittelfristigen Investitionsdauer in das Kalkül gezogen werden, dass der europäische Primärmarkt erst kürzlich wiedereröffnet wurde und im Jahr 2025 eine größere Welle an Fälligkeiten zur Refinanzierung anrollt. Je nachdem, in welcher wirtschaftlichen Situation sich dann die Märkte befinden und auf welchem Niveau die Zinsen stehen, könnte es zu einer Zunahme von Kreditausfällen, damit verbundenen Anstiegen der Zinsaufschläge (Spreads) und kurzfristigen Kursrückgängen kommen. Um solchen Ausfallrisiken entgegenzuwirken, kommt man an aktiv gemanagten Fonds nicht vorbei. Obwohl weltweit das meiste liquide Kapital zugunsten des Anleihemarktes investiert wird, stellen Anleihefonds in den Vermögensallokationen von Privatanlegern traditionell eine stark untergeordnete Rolle dar. Die Zinswende hat die Anlageklasse Anleihen wieder attraktiv gemacht und je nachdem, welche mittel- bis langfristige Anlagestrategie man verfolgt, könnten Anleihen in die Investmententscheidung miteinbezogen werden.

## Situation am Geldmarkt

Jetzt hat wieder die Zeit der Zinsjäger und Tagesgeld-Hopper begonnen. Das Internet ist voll von Lockangeboten. Doch man sollte sich bei entsprechenden Offerten immer dem Einlagenrisiko bewusst sein. Die Regel „Too Big to Fail“ (deutsch: „zu groß zum Scheitern“) ist nicht in Stein gemeißelt, wie man das in den ersten Monaten dieses Jahres bei den vielen Pleiten US-amerikanischer Regionalbanken, bis hin zum Notverkauf der zweitgrößten Schweizer Bank Credit Suisse an die UBS gesehen hatte.

Von daher sind Flexibilität und Liquidität Trumpf. Darüber hinaus werden von Banken wieder massiv strukturierte Produkte mit angeblich sicheren Zinsen verkauft, teilweise mit zweifelhafter Kapitalgarantie. Bei einer im Sparkassen-Vertrieb sehr beliebten kapitalgarantierten Anleihe der Helaba (Landesbank Hessen-Thüringen) sollten Anleger wissen, dass die Helaba, laut einem Bericht der Süddeutschen Zeitung vom Mai 2023, für elf Milliarden Euro Kredite für US-Gewerbeimmobilien vergeben hat, was ungefähr ihrem gesamten Kernkapital entspricht. Da die Preise von US-Gewerbeimmobilien momentan

erheblich unter Druck stehen, könnte die Solidität der Helaba infrage gestellt werden.

Für Anleger, die mit ihren Bargeldeinlagen über tägliche Liquidität verfügen wollen und höchstmögliche Sicherheit benötigen, bieten sich aktuell Geldmarktfonds an. Als Zielrendite können Geldmarktfonds zum Beispiel den Euribor 1 Monat (3,399 Prozent per 30.06.2023) anstreben, das ist ein viel höherer Zinssatz als die Zinsen vom Großteil aller Tages- und Festgelder. Euribor (Euro Interbank Offered Rate) bezeichnet den durchschnittlichen Zinssatz, denen viele europäische Banken einander Anleihen in Euro gewähren. Das Einlagenbeziehungsweise Emittentenrisiko ist bei Geldmarktfonds sehr breit gestreut verteilt. Da die Laufzeiten der beinhalten Wertpapiere in der Regel nicht über 12 Monate hinausgehen, ist das Zinsänderungsrisiko äußerst gering (kaum Wertschwankungen). Die jährlichen Gebühren (ca. 10 bis 25 Basispunkte) sind bei Geldmarktfonds extrem gering und zehren kaum am Ertrag. Aktuell kommt bei den von uns betreuten Depots **ODDO BHF Money Market (977020)** zum Einsatz.

## Die Deutschen und ihr „Betongold“

Verhältnismäßig viele vermögende Privatanleger sind in Immobilien übergewichtet. Es besteht deshalb oft ein sogenanntes Klumpenrisiko. Meist besitzt man eine eigengenutzte Immobilie, zu der sich noch eine oder mehrere vermietete Objekte (Wohn- und/oder Gewerbeimmobilien) gesellen. In der letzten Dekade hat sich eine derartige Anlagestrategie, bei der innerhalb der Vermögensallokation Immobilien den größten Teil ausmachen, durchaus gelohnt, denn die Preise für, zum Beispiel deutsche Wohnimmobilien, haben sich ungefähr verdoppelt. Die Preisanstiege resultierten überwiegend auf Basis des damaligen Niedrigzinsumfelds, denn bei den ständig gefallen Zinsen konnten sich immer mehr Menschen den Traum der eigenen vier Wände leisten. Beispielsweise kostete ein Darlehen von 300.000,00 Euro bei ein Prozent Zins nur 3.000,00 Euro im ersten Jahr (250,00 Euro monatlich). Die Zinswende sorgt aktuell für kräftigen Gegenwind bei den Preisen für Wohneigentum, denn bei Bauzinsen von momentan über vier Prozent pro Jahr muss die Allgemeinheit von einem Immobilienkauf abrücken. Entsprechend dem obigen Berechnungsbeispiel müssten nun im ersten Jahr 12.000,00 Euro (ca. 1.000,00 Euro monatlich) an Zinszahlungen aufgewendet werden. Und bei diesen Berechnungen sind noch nicht einmal die Tilgungsraten miteinbezogen.

Genauso wie die gestiegene Nachfrage nach Immobilien in den letzten zehn Jahren die Preise ansteigen ließ, sorgt nun der Rückgang der Nachfrage für fallende Preise von derzeit

fünf bis zehn Prozent bei deutschen Wohn- und Gewerbeimmobilien seit dem Höchststand im Jahr 2022. Laut einem Kommentar vom Flossbach von Storch Research Institut besteht weiteres erhebliches Preiskorrekturpotential für deutsche Wohnimmobilien (gemäß dem oben genannten Finanzierungsbeispiel): „Ist das Budget des Käufers auf die monatliche Belastung vor dem Zinsanstieg beschränkt, so kann sich ausgehend von der gleichen Restschuld und nun höheren Zinsen, der Käufer nur noch maximal einen Kredit von 240.000 Euro leisten. Bei gleichem Finanzierungsanteil müsste der Kaufpreis des Objekts um 20 Prozent fallen, damit das Objekt für den Käufer erschwinglich bleibt.“ Sanierungskosten für ältere Bestandsimmobilien (etwa zur Steigerung der Energieeffizienz) sind hierbei noch gar nicht berücksichtigt und bergen weitere Preisrückgänge von über zehn Prozent, sodass die Immobilienpreise von ihren Höchstständen bis zu 32 Prozent korrigieren könnten. Weitere Annahmen des Flossbach von Storch Research Instituts auf Grundlage von Immobilien als Geldanlage deuten sogar auf ein Korrekturpotential von bis zu 59 Prozent hin, bis die Immobilienanlage aus ökonomischer Sicht einen fairen Wert aufweist, auch wenn dieses grob abgeschätzte Szenario möglicherweise zu pessimistisch ist. Vermutlich hat man hier noch weitere Faktoren miteinbezogen wie etwa Instandhaltungskosten, Wertverzehr, Inflation oder entgangene Zinsen, was aus dem Kommentar des Research Instituts nicht zu entnehmen war.

### Häuserpreisindex (2015 = 100)

Veränderungsrate zum entsprechenden Vorjahresquartal, in %



Quelle: Statistisches Bundesamt (Destatis), 2023

Massenhaft „billiges“ Geld ist im Niedrigzinsumfeld der vergangenen Jahre in den Immobilienmarkt geflossen, darunter auch viel spekulatives Kapital, aus dem Ausland. Wohnen ist ein Grundbedürfnis der Menschen – unabhängig davon ob zur Miete oder im Eigenheim. Der Anteil der Wohnkosten im Verhältnis zum Einkommen ist rapide angewachsen und macht

bei vielen Menschen bereits mehr als 50 Prozent des Einkommens aus. Ein Rückgang der Immobilienpreise und Mieten würde zu einem Aufatmen in breiten Bevölkerungsschichten führen, mehr Kapital stünde den Menschen zur Verfügung, z. B. für die Altersvorsorge, für Gesundheitsausgaben, Anschaffungen langlebiger Güter oder für den Konsum.

## Offene Immobilienfonds (OIFs)

Aufgrund der aktuellen Situation am Immobilienmarkt möchten wir kurz auf eine beliebte Anlageklasse aus dem Bereich der Alternativen Investmentfonds eingehen, den Offenen Immobilienfonds (kurz: OIFs). OIFs werden wegen ihren defensiven Charaktereigenschaften unter anderem im Bankenvertrieb gerne an Privatanleger empfohlen (meist hauseigene Produkte) und sind in vielen Fondsdepots in Deutschland vorzufinden. Aufgrund des Preisverfalls am Immobilienmarkt dürften die bisherigen Jahresrenditen von durchschnittlich drei Prozent in den nächsten Jahren nicht zu erreichen sein. Es droht der reale Kapitalverlust. Schon jetzt werden

viele OIFs an der Börse bereits mit einem Preisabschlag von rund zehn Prozent oder mehr gehandelt. Damit werden Erinnerungen an das Jahr 2008 geweckt, als wegen der Finanz- und Immobilienkrise alle OIFs wegen Liquiditätsengpässen geschlossen werden mussten und die Anleger nicht mehr an ihr Geld kamen. Damals mussten einige prominente OIFs mit Fondsvolumen von mehreren Milliarden Euro Abwertungen von 50 Prozent und mehr hinnehmen und wurden anschließend aufgelöst.

Wir raten bei den OIFs momentan zu äußerster Vorsicht!

## Veranstaltungen im Fonds Laden München

Nach der Sommerpause geht es mit unserer Veranstaltungsreihe schwungvoll in die nächste Runde. Bis zum Ende des Jahres 2023 erwartet Sie im Fonds Laden München noch ein breitgefächertes Programm an hochkarätigen Vorträgen.

Auch ein Termin inmitten der Zeit zum Münchner Oktoberfest ist mit dabei.

**Im Folgenden eine Übersicht der Vorträge bis zur nächsten Ausgabe unseres Fonds Bulletins:**

**Donnerstag, 14. September 2023, 18 Uhr**

**Rothschild & Co**

Thema: Vermögensverwaltung par excellence

**Mittwoch, 27. September 2023, 11 Uhr**

(Oktoberfest-Termin)

**Ethenea**

Thema: Aktienmärkte 2023/24 – wie geht's weiter?

**Dienstag, 24. Oktober 2023, 18 Uhr**

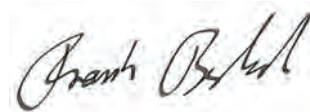
**Amundi**

Thema: Unternehmen, die die globale Energiewende aktiv vorantreiben

Melden Sie sich bei Interesse einfach direkt im Fonds Laden oder über unsere Internetseite unter [www.fonds-laden.de/veranstaltungen](http://www.fonds-laden.de/veranstaltungen) an.

*Über Ihre Teilnahme freuen wir uns sehr!*





Frank Berberich | Geschäftsführer



Marco Kantner | Geschäftsführer

### Fonds Laden München

Sauerbruchstraße 2  
81377 München

Telefon: 089 - 125 918 520  
E-Mail: [info@fonds-laden.de](mailto:info@fonds-laden.de)

### Fonds Laden Regensburg

Schikanederstraße 2b  
93053 Regensburg

Telefon: 0941 - 698 183 0  
E-Mail: [regensburg@fonds-laden.de](mailto:regensburg@fonds-laden.de)

### Fonds Laden Miltenberg

Engelplatz 59-61  
63897 Miltenberg

Telefon: 09371 - 948 671 1  
E-Mail: [service@fonds-laden.de](mailto:service@fonds-laden.de)

[www.fonds-laden.de](http://www.fonds-laden.de)

**Wichtiger Hinweis:** Die Angaben dienen der Unterrichtung, sind aber keine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren. Dieses Dokument dient nur zur Information und soll ihre selbstständige Anlageentscheidung erleichtern. Es ersetzt nicht die Beratung durch den Fonds Laden. Alleinverbindliche Grundlage für den Erwerb ist der jeweils gültige Verkaufsprospekt. Investmentfonds unterliegen dem Risiko sinkender Anteilspreise, da sich Kursrückgänge bei dem im Fonds enthaltenen Wertpapieren bzw. der zugrunde liegenden Währung im Anteilspreis widerspiegeln. Erträge bzw. Ergebnisse der Vergangenheit sind keine Garantie für die Zukunft.