

Anlagechancen und Risiken in einer Welt massiver Fiskalimpulse und Zollunsicherheiten

Makroökonomisches Umfeld

- Die Weltwirtschaft wächst moderat.
- In den USA hat eine Deregulierungswelle begonnen.
- Europa setzt starke wirtschaftliche Impulse, deren Wirkung sich verzögert entfaltet.
- Die Zentralbanken pausieren oder nähern sich einer Pause.
- Geopolitische Spannungen durch Trump 2.0 spitzen sich zu.

Asset Allocation

- Risikostruktur neutral mit Fokus auf renditestarke, nachhaltige Substanzanlagen.
- Chancen bei Infrastrukturanlagen und Inflationsgeschützten Anleihen.
- Erste Gewinnmitnahmen beim „Freedom Basket“.

Die US Zölle sind ein temporäres Finanzierungsinstrument, um die Budgetdefizite auszugleichen. Europa antwortet mit einem fiskalischen Boom. Es kommt mehr denn je darauf an, die Opportunitäten antizyklisch und strategisch für das Portfolio zu nutzen, denn Zölle waren langfristig kontraproduktiv für das Wachstum.

Daniel Kerbach
Chief Investment Officer



Kapitalmärkte Q1 2025 – durchwachsendes Bild

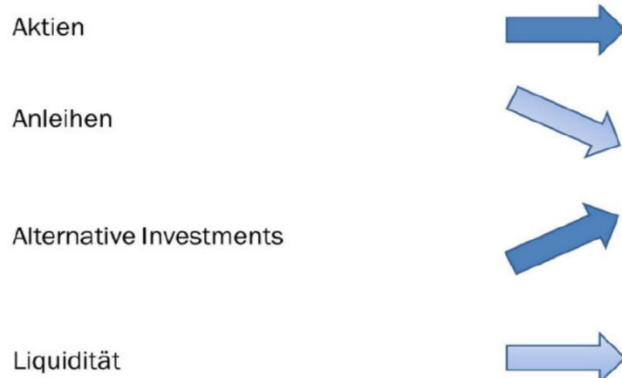
Das Jahr 2025 startete durchwachsen und bestätigt unsere Erwartungen einer steigenden Volatilität an den Kapitalmärkten. Während der S&P500 leicht im Minus liegt, verzeichnen chinesische und deutsche Aktien zweistellige Zuwächse. Besonders der Hang Seng China Enterprises Index profitierte von Technologieaktien wie DeepSeek. Europäische Aktien legten ebenfalls ordentlich zu. Der DAX wurde beflügelt von den angekündigten Fiskalprogrammen.

Auf den Anleihemärkten war das Bild schwieriger. Europäische Anleihen gerieten durch die wachsende Schuldenlast unter Druck, vor allem deutsche Bundesanleihen. Das Wirtschaftswachstum entwickelte sich erwartungsgemäß solide. Die Zinssenkungen der Zentralbanken nähern sich ihrem Ende oder pausieren. Die zentrale Frage vieler Anlegerinnen und Anleger ist: Wie sollte man sich positionieren? Wie bleibt man flexibel genug in der Allokation und stellt sich bestmöglich auf die Chancen und Risiken ein? Was bewirken die US-Zölle und die massiven Fiskalprogramme Deutschlands?

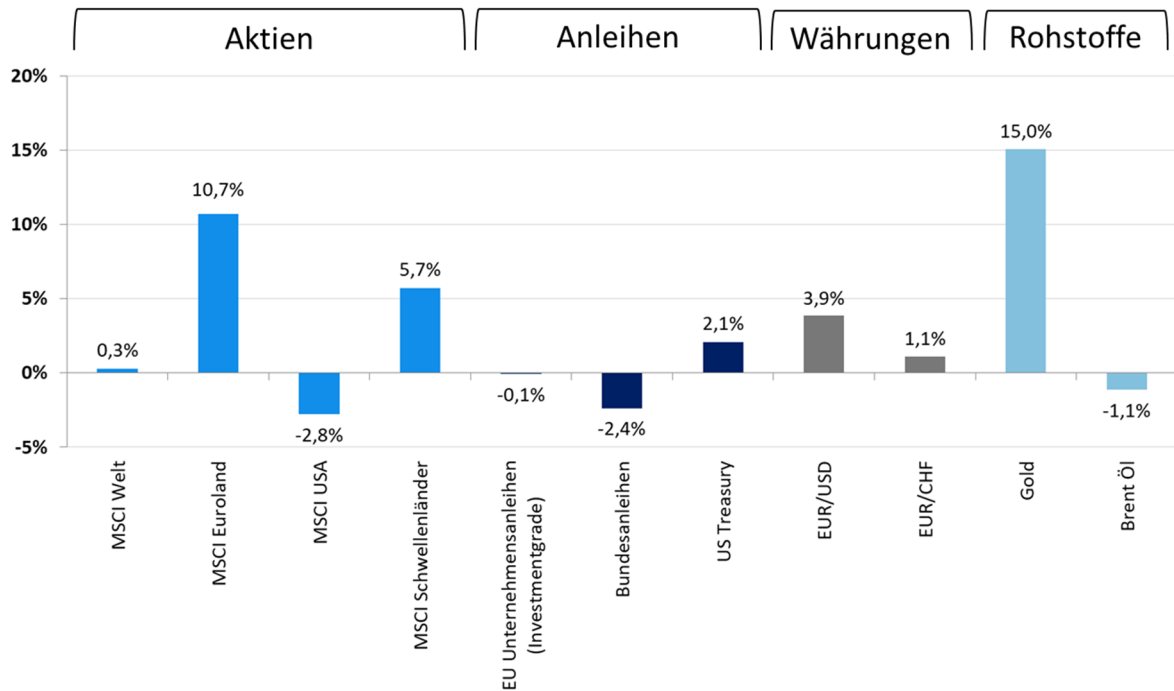
Die Kapitalmärkte haben sich im ersten Quartal durchwachsen entwickelt. Besonders europäische Aktien konnten stark performen und liefen ihren US-Konkurrenten davon. Der deutsche Aktienindex DAX legte gut zweistellig zu, ebenso der breite MSCI EMU Index. Der US S&P 500 hingegen war leicht rückläufig. Einer der Hauptgründe kam aus den USA. Mit der erneuten Amtseinführung von Donald Trump zum US-Präsidenten am 20.01. verging nahezu kein Tag ohne

Schlagzeilen aus dem Weißen Haus. Wie zur ersten Amtszeit treibt Donald Trump die Kapitalmärkte vor sich her. Seine Zollpolitik bringt Unsicherheit. Ende 2024 war die Stimmung noch optimistisch, doch zuletzt überwogen Zweifel an der Stärke der US-Wirtschaft. Gerade die reziproke Zollpolitik der USA sorgt für viel Unsicherheit. Ronald Reagan warnte einst: „Protektionismus bedeutet Zerstörung. Er kostet Arbeitsplätze.“ Der ehemalige US-Präsident sah Zölle und Handelsbarrieren als langfristiges Risiko für Wachstum und Preisstabilität.

Veränderung der Asset Allokation 1. Quartal 2025



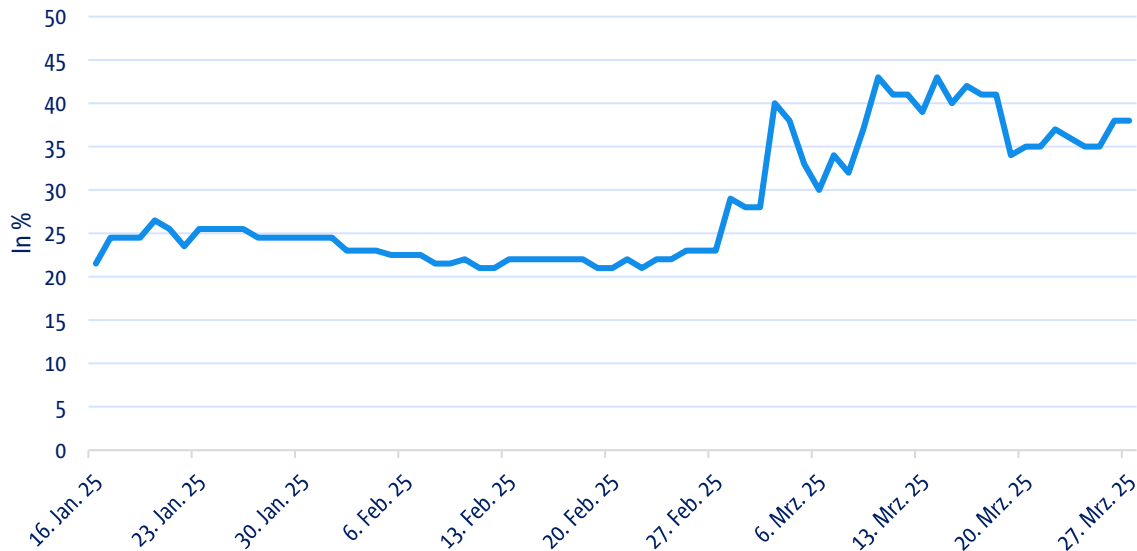
Performance der wichtigsten Finanzmärkte im Jahr 2025



Quelle: Bloomberg, BayernInvest; Stand 26.03.2025

So verwundert es nicht, dass die anfängliche Zuversicht in den letzten Wochen spürbar nachgelassen hat. Die geopolitischen Entwicklungen und die Zweifel an der wirtschaftlichen Stärke der USA belasten die Marktstimmung. Diese Nervosität schlägt sich auch in den Frühindikatoren der US-Wirtschaft nieder. Besonders deutlich wird dies in aktuellen Stimmungsumfragen und Inflationserwartungen. In der Folge kam es zu einer spürbaren Korrektur an den US-Aktienmärkten. Gleichzeitig entfachte dies die Diskussion über eine mögliche Rezession in den USA. In Zeiten, in denen Friedensverhandlungen vor laufender Kamera geführt und Regierungserklärungen über soziale Netzwerke veröffentlicht werden, lohnt sich der Blick auf einen unkonventionellen Rezessionsindikator der USA. Der insbesondere im Superwahljahr 2024 prominent gewordene Wettanbieter Polymarket.com bietet seit Beginn des Jahres auch Quoten auf eine mögliche wirtschaftliche Schwächephase der USA an. Auch der GDP Nowcast der Atlanta Fed teilt diese Sorge. Für das erste Quartal prognostiziert er derzeit ein Wachstum von -1,4%. In der Spitze lag die Prognose sogar bei knapp -2,5%.

Polymarket: US-Rezessionswahrscheinlichkeit 2025 bei fast 40%

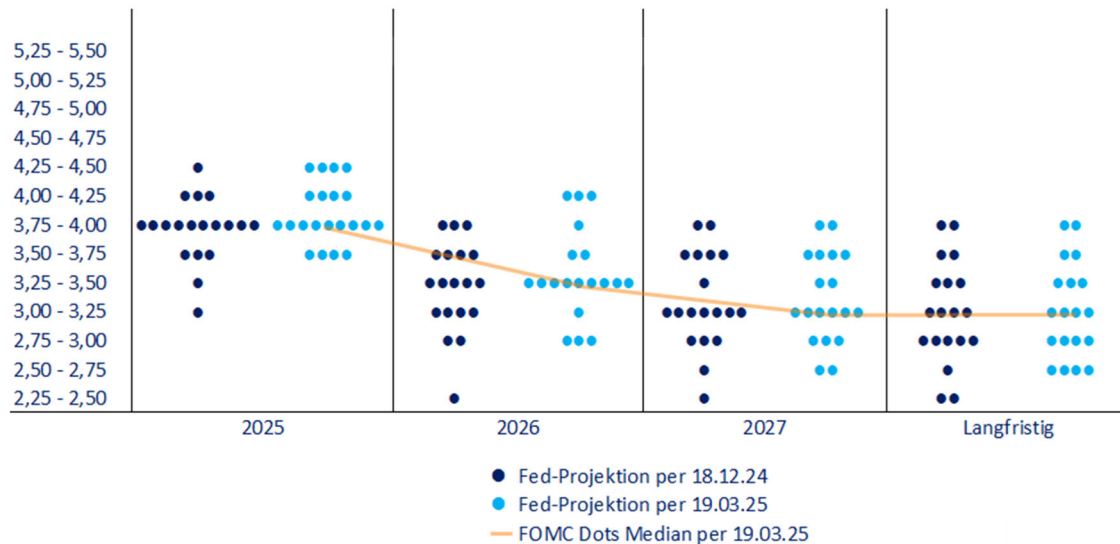


Quelle: Bloomberg, Polymarket.com, BayernInvest; Stand: März 2025

Die nachträgliche Zeitenwende in Deutschland – mit der Entscheidung, die Schuldenbremse zu Gunsten der Verteidigungsausgaben und Infrastrukturinvestitionen aufzuweichen – sorgte für Aufmerksamkeit an den europäischen Kapitalmärkten. Der Dax 40 und EuroStoxx 50 setzten ihre Outperformance gegenüber den US-Aktien auf Jahressicht fort und konnten das jahrelange Zurückfallen zumindest temporär aufholen. Zeitgleich reagierten die Renditen auf deutsche Staatsanleihen empfindlich auf die politische Entscheidung der Neuverschuldung im alten Bundestag und rutschten in einem Satz an die 3%-Marke heran.

Die Zentralbanken zeigen sich bislang unbeeindruckt. Die fehlende Forward Guidance signalisiert jedoch erhöhte Unsicherheit. Entscheidungen werden nun von Sitzung zu Sitzung getroffen. Die EZB senkte in ihren bisherigen Sitzungen den Leitzins um insgesamt 50 Basispunkte. Für den weiteren Jahresverlauf wird mit einem deutlich langsameren Zinssenkungstempo gerechnet. Die US-Notenbank Fed bestätigte zuletzt ihre Target Range erneut und stellt zwei Zinssenkungen für 2025 in Aussicht. Die Märkte reagierten positiv auf diese Aussagen. Bei genauerer Betrachtung zeigt sich jedoch: Die Fed-Mitglieder rechnen im Vergleich zu Dezember insgesamt mit einem höheren Zinsniveau. Dies verdeutlicht die Grafik Dot Plot. Die niedrigen Zinserwartungen einzelner Mitglieder haben deutlich abgenommen, was auf ein ausgewogeneres Meinungsbild innerhalb der Fed schließen lässt. Der gemeinsame Gegner bleibt die Inflation – sie dürfte durch die Zollpolitik weiter befeuert werden. Auch bei der EZB wächst die Sorge, dass die Preistreiber im zweiten Halbjahr hartnäckiger bleiben als bislang erwartet. Zudem gewinnt die Diskussion über den neutralen Zinssatz an Bedeutung. Das Statement zur letzten EZB-Sitzung wurde bereits abgeschwächt („Monetary policy is becoming meaningfully less restrictive“) und enthielt in der Abstimmung eine Enthaltung. Für die Aprilsitzung rechnen wir mit weiteren Meinungsunterschieden im EZB-Rat. Insgesamt sehen wir bei der EZB nur noch begrenzten Spielraum. Wir erwarten im zweiten Quartal einen finalen Zinsschritt. Auch bei der Fed überwiegt aktuell die Zurückhaltung. Für das Gesamtjahr rechnen wir mit lediglich einer Zinssenkung.

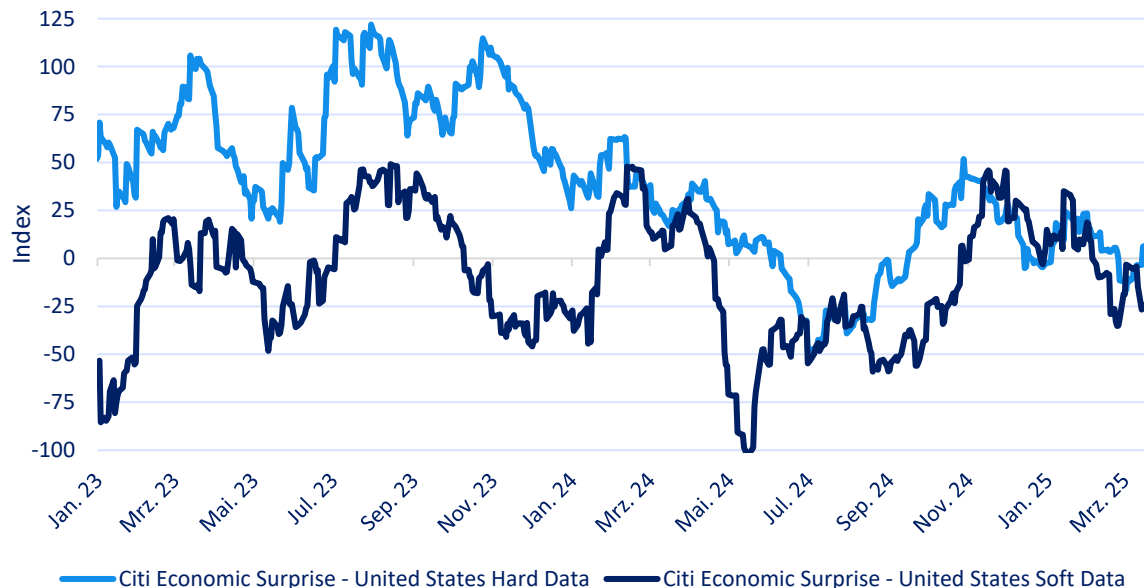
Der Fed Dot Plot zeigt weiterhin 2 Zinsschritte für 2025 – Langfristiges Gleichgewicht bleibt bei 3%



Quelle: Bloomberg, BayernInvest; Stand: März 2025

Dieser Anstieg der Volatilität war bereits eine Kernbotschaft unseres Jahresausblicks 2025. In diesem anspruchsvollen Umfeld gilt es, mit Bedacht zu agieren, um Chancen gezielt zu nutzen und Risiken aktiv zu steuern. Nach vorne gerichtet erwarten wir **keine Beruhigung an den Kapitalmärkten**. Die bisherigen geld- und fiskalpolitischen Entscheidungen wirken langfristig nach und sorgen für anhaltende Dynamik. Für die Eurozone zeigen die Frühindikatoren weiterhin eine positive Grundtendenz. Diese wird durch fiskalpolitische Maßnahmen zusätzlich gestützt. Nicht alle Mitgliedsstaaten können es sich leisten, noch mehr Schulden zu Lasten der zukünftigen Generationen aufzunehmen. Frankreich bleibt das prominenteste Beispiel für politische Instabilität und steht weiterhin unter Beobachtung der EU-Kommission wegen des Defizitverfahrens. Auf der anderen Seite ist der verteidigungstechnische Investitionsbedarf geringer als in anderen Mitgliedsstaaten. Eine gemeinschaftliche europäische Verschuldung bleibt daher weiterhin ein mögliches Szenario. Wachstumsimpulse aus den angekündigten Investitionen in Deutschland sind frühestens ab 2026 zu erwarten – vorausgesetzt, die Mittel werden effizient eingesetzt. Die Investitionen sind bekanntlich für einen Zeitraum von 12 Jahren vorgesehen. Das Emissionsvolumen des Bundes dürfte sich daher auch erst merklich zur zweiten Jahreshälfte steigern und neben der Schuldenlast und den Inflationserwartungen auf die Renditen auswirken. Daher rechnen wir weiterhin mit hohen Renditen auf Bundesanleihen und erwarten im Jahresverlauf ein erneutes **Antesten der 3%-Marke** für zehnjährige Laufzeiten. Diese Renditeniveaus lassen ein deutlich positiveres Aktienjahr unwahrscheinlich erscheinen.

Citi Economic Surprise Index: US Hard Data vs. Soft Data zeigt erste Schwäche



Quelle: Bloomberg, BayernInvest; Stand: März 2025

Der Takt an den Kapitalmärkten wird weiterhin maßgeblich von den politischen Entwicklungen in den USA unter Trump 2.0 und von der Geldpolitik bestimmt. Ein Blick auf den Citi Economic Surprise Index zeigt eine auffällige Diskrepanz: Während die „Soft Data“ (z.B. Confidence Surveys, Sentiment Umfragen) zuletzt stark nachließen, halten sich die „Hard Data“ (z.B. Arbeitsmarkt- und BIP-Zahlen) noch stabil. Aktuell sehen wir in den USA keine Rezession, erwarten aber im ersten Halbjahr eine Wachstumsdelle. Spannend sind auch die Entwicklungen in **China**. Dort deutet sich eine erste Aufhellung an. Das Politbüro setzt gezielt Impulse zur Stärkung des Konsums und fördert gezielt einzelne Branchen, um neue Beschäftigung zu schaffen. Auch der Immobilienmarkt zeigt erste Anzeichen der Stabilisierung. Zusammen mit fiskalischen und geldpolitischen Maßnahmen sorgt das für eine spürbar verbesserte Stimmung. Zudem belebt die chinesische KI DeepSeek die Technologiebranche. Ihr ist es gelungen, eine kostengünstige und leistungsfähige KI zu erstellen – ein Schritt, der die Dynamik im Bereich **künstlicher Intelligenz** weiter beschleunigen dürfte. Der Wettlauf um die technologische Vorherrschaft nimmt Fahrt auf. Gerade chinesische Technologieunternehmen sind in diesem Rennen gut positioniert. Der Hang Seng China Enterprises Index konnte davon im aktuellen Jahr spürbar profitieren. Dies ist auch der Grund, warum wir in unseren Portfolien weiter asiatische Aktien aktiv beimischen. Auch auf der Halbleiterseite dürfte der Wettlauf zunehmen. KI steigert nicht nur die Effizienz von Arbeitsprozessen, sondern wird auch klassische Tätigkeiten zunehmend übernehmen. Europa droht bei dieser Entwicklung weiter zurückzufallen. In diesem Zusammenhang bleibt ein Engagement in Schwellenländeranleihen weiter sinnvoll.

Zusammenfassung und Ausblick

Für das laufende Jahr 2025 erwarten wir folgende Entwicklungen und Trends:

- Die **Zentralbanken** stehen kurz vor dem Abschluss ihrer Zinssenkungszyklen.
- Die **wirtschaftliche Dynamik** bleibt in unserem Basisszenario eines moderaten Wachstums leicht positiv – begleitet von erhöhter Unsicherheit, insbesondere im zweiten Quartal.
- Langfristige **Zinsen** bewegen sich innerhalb einer breiten „**Bull & Bear**“-Spanne. Spreadprodukte dürften leicht profitieren.
- **Geopolitisch** zeichnen sich erste Entspannungstendenzen ab, die für Stabilität sorgen könnten.
- Für Kapitalanleger bieten das aktuelle Zinsniveau und die **Credit-Spreads** eine solide **Ertragsbasis**. Risiken werden zum Teil angemessen kompensiert. Deshalb empfehlen wir eine Beimischung hochwertiger Anleihen mit mittleren Laufzeiten.
- **Aktien** bleiben ein zentraler Baustein der Portfolios. Unsere Präferenz liegt auf nachhaltigen Substanzwerte, die von starkem Wachstum profitieren. Wir erwarten in den USA und Asien ein Gewinnwachstum im hohen einstelligen bis zweistelligen Prozentbereich, während Europa ein mittleres einstelliges Wachstum erzielen dürfte. Insgesamt bleibt die Aktienquote vorerst neutral. US-Aktien könnten im zweiten Quartal eine Bodenbildung erreichen, die Chancen für selektive Zukäufe eröffnet.
- **Alternative Anlagen** bleiben ein wichtiger Trend. Die massiven europäischen Fiskalprogramme fördern vor allem Infrastrukturinvestitionen, die aus unserer Sicht **aktiv übergewichtet** werden sollten. Die Energiemärkte bewegen sich seitwärts innerhalb einer Bandbreite. Der US-Dollar sollte im Zuge der Zinsdifferenz und dem möglichen europäischen Wachstumsschub vorerst untergewichtet bleiben.
- Für unsere Kundenportfolios empfehlen wir eine neutrale **Risikostruktur** im Vergleich zur Benchmark. Der Fokus liegt auf qualitativ hochwertigen, nachhaltigen Anleihen und Substanzaktien mit einer selektiven Beimischung von Schwellenländern. Sicherheitsorientierte Segmente wie Gold sowie eine flexible Kassenquote ergänzen die Allokation, um antizyklische Chancen nutzen zu können. Die empfohlene Duration liegt weiterhin im mittleren Bereich.

Die Portfolioveränderungen unserer Hausmeinung basieren auf dem BayernInvest Investmentansatz mit den drei Säulen:



Aktives und nachhaltiges Asset Management

Veränderungen an den Kapitalmärkten fließen im BayernInvest-Investmentansatz kontinuierlich und situationsbezogen ein. Ziel ist eine stabile Rendite mit einem klaren Fokus auf nachhaltige und robuste Substanzanlagen. Zu Jahresbeginn haben wir das Portfoliorisiko in mehreren Schritten angepasst, um gezielt an Marktschwankungen zu partizipieren.

US-Staatsanleihen: Aufgrund des deutlichen Anstiegs der Renditen haben wir Anfang Januar US-Treasuries bei einem Niveau von 4,75 Prozent zugekauft. In Euro abgesichert, stellen sie eine attraktive einkommensorientierte Beimischung dar, die sich diversifizierend im Portfolio auswirkt und den Kern der robusten Anlagestrategie stärkt. Daher haben wir die Empfehlung für US-Staatsanleihen von „Untergewichten“ auf „Neutral“ angehoben.

EUR-Staatsanleihen: Im Gegenzug haben wir Staatsanleihen aus dem Euroraum von „Übergewichten“ auf „Neutral“ zurückgestuft. Die sehr niedrigen Zinsniveaus der Bundesanleihen sowie politische Unsicherheiten wie die Reform der Schuldenbremse sprachen dafür. Die Spreads befinden sich seit geraumer Zeit unterhalb der Medianlevels und seit kurzem auf dem 10% Quantil. In diesem engen Spreadumfeld sahen wir die Risikokompensation als nicht adäquat an und wollten einem möglichen Risikoevent mit deutlicheren Verwerfungen vorbeugen. Damit trugen wir auch unseren Erwartungen an ein volatiles Kapitalmarkt Jahr 2025 Rechnung und warten auf attraktivere Spreadlevels. Im Zuge dessen wurde Anfang Februar der Risikoload des Portfolios von positiv auf neutral zurückgestuft und die Verkäufe aus den Unternehmensanleihen und deren Gewinnmitnahme wurden in der Kasse geparkt.

Aktien: Bereits zum Jahreswechsel haben wir den Aktienblock auf „Neutral“ herabgestuft. Die parallele Abstufung des Creditblocks im Februar haben wir genutzt und die Liquiditätsquote weiter erhöht. Damit reagierten wir flexibel auf das bestehende Marktumfeld, dessen Risiken und neue Marktchancen – antizyklisch und aktiv.

Inflationsgeschützte Anleihen: Im Februar haben wir die Gewichtung inflationsgeschützter Anleihen von „Neutral“ auf „Übergewichten“ angehoben. Hintergrund war die Erwartung eines hartnäckigen Inflationsverlaufs, der durch globale Inflationsdaten bestätigt wurde, befürchtete Belastungen von Zöllen gegenüber der EU und steigende Gaspreisforwards.

Infrastrukturinvestments: Mit dem deutschen Infrastruktur-Finanzierungspaket im März haben wir dieses Segment hochgestuft – von „Neutral“ auf „einfach Übergewichten“. Hohe öffentliche und private Investitionen machen diese Anlageklasse besonders attraktiv.

Volatilitätsmanagement: Unsere Investmentstrategie wird durch aktives Opportunitätsmanagement ergänzt, das auf einer antizyklischen taktischen Asset-Allokation basiert. Angesichts der gesunkenen Volatilität an den Aktienmärkten zur Mitte des Quartals haben wir unsere Put-Optionen im Portfolio nochmals verstärkt. Aufgrund der tieferen Volatilität wollten wir eine vorsichtige Absicherung gegen mögliche Schwankungen und Unsicherheiten verstärken. Zusätzlich haben wir durch gezielte Verkürzungen der Duration die Laufzeit des Portfolios kurzfristig optimiert. Diese Maßnahme wurde gewinnbringend umgesetzt und hat das Portfolio antizyklisch erfolgreich unterstützt.

Freedom Basket: Verteidigungswerte hatten seit unserer Jahresausblicks-Empfehlung im Dezember rund 40 Prozent zugelegt. Diese Bewertung erschien überhöht, weshalb wir Gewinne mitnahmen und die Position reduzierten.

Gold: Im Rahmen unseres aktiven Risikomanagements überprüfen wir fortlaufend die Markterwartungen und Sensitivitäten. Vor diesem Hintergrund haben wir unsere Positionen in Gold etwas reduziert. Gold hat seit letztem Jahr eine sehr starke Performance aufgezeigt. Die starke Nachfrage als Performance-Treiber sollte bereits eingepreist sein, sodass wir ein weniger ausgeprägtes Aufwärtspotenzial sehen. Daher stuften wir unsere Empfehlung für Gold von einfach Übergewichten auf Neutral zurück, empfehlen aber weiterhin eine Beimischung als diversifizierendes Element. Sollte Gold konsolidieren würden wir dies nutzen, um unser weiterhin positives Engagement erneut zu verstärken.

Credit-Beta: Ähnlich verhielt es sich mit unserem Credit-Beta, welches aufgrund der sehr eng eingelaufenen Spreads kaum noch für die eingegangenen Risiken kompensiert. Dies war auch der Grund warum wir im Februar unsere Credit-Beta Empfehlung und deren Gewichtung von Übergewichten auf Neutral zurückgenommen haben. Dieser Schritt wurde auch begleitet von einer Rückstufung unseres USD-Exposures.

USD-Exposure: Nach dem der EUR zum USD durch seine Schwäche und die USD-Stärke unsere Marken von 1,02 fast erreicht hatte haben wir den EURO hoch gestuft und den USD begonnen unterzugewichten. Durch die neuen Wachstumsimpulse in Europa und die Zollbedingte Schwäche sehen wir das Risiko das der USD vorerst weiter schwach bleibt. Sobald die Zollsituation jedoch beginnt, klarer zu werden und die temporäre Wachstumsdelle in den USA durchschritten ist, würden wir diesen Schritt wieder reversieren.

Fazit

Für den weiteren Verlauf des Jahres 2025 empfehlen wir, auf nachhaltige Substanzwerte zu setzen. Qualitätstitel im Anleihen- und Aktiensegment bieten Anlegerinnen und Anlegern die Möglichkeit, sich gezielt auf die Herausforderungen des Marktumfelds einzustellen.

In einem Umfeld moderat sinkender Zinsen erwarten wir bei Anleihen attraktive Ertragschancen – sowohl durch laufende Verzinsung als auch durch Kursgewinne. Wachstumsstarke Substanzaktien mit positiven Gewinnaussichten und soliden Dividendenrenditen besitzen zudem attraktives Kurspotenzial.

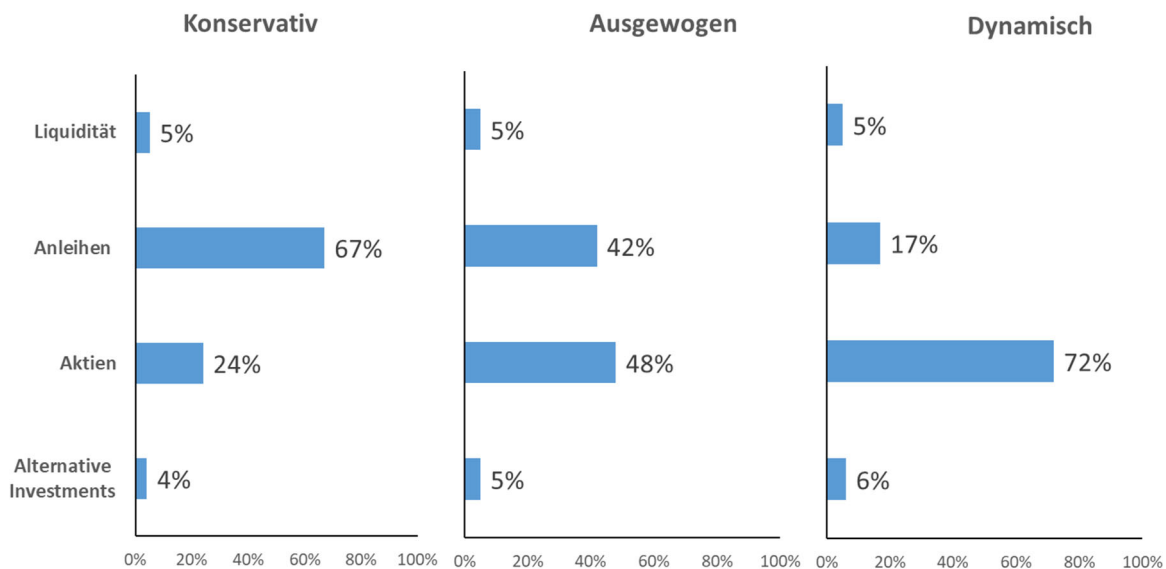
Unser Basisszenario geht von einem moderaten Wirtschaftswachstum aus. Dieses bietet insgesamt günstige Rahmenbedingungen für die Aktienmärkte. Aktienrenditen könnten im Jahresverlauf insbesondere von Dividenden, Aktienrückkäufen und Gewinnzuwächsen getragen werden.

In den USA dürften Steuersenkungen und ein solides Wirtschaftswachstum die Kurse stützen. Im zweiten Quartal könnte eine Bodenbildung neue Einstiegschancen eröffnen. In Europa kurbeln die fiskalischen Maßnahmen im Infrastruktur- und Verteidigungsbereich die Aktienmärkte an.

Für unsere Anlagestrategie bedeutet dies eine neutrale Risikoallokation, die auf ein ausgewogenes Portfolio setzt. Unter diesen Bedingungen erwarten wir eine mittlere einstellige Rendite. Langfristig sehen wir gute Chancen, dass Anlegerinnen und Anleger mit einem diversifizierten Multi-Asset-Portfolio ihr reales Vermögen schützen und vermehren können. Die erwartete Volatilität dürfte dabei immer wieder selektive Einstiegschancen eröffnen, die wir durch antizyklisches Handeln bestmöglich nutzen werden. Dabei bleiben wir unserer verantwortungsvollen, nachhaltigen Anlagestrategie treu, die ESG-Aspekte integriert, aktives Engagement fördert und wirkungsorientierte Investitionen einbindet. Die Hauptrisiken sehen wir weiterhin in geldpolitischen, geopolitischen und makroökonomischen Entwicklungen sowie möglichen neuen Inflationswellen. Die damit verbundene Plateau-Bildung bei den Zentralbankzinsen könnte die Zinsmärkte zusätzlich belasten. Die Entwicklung der Zinsstrukturkurven wird daher höchst volatil bleiben.

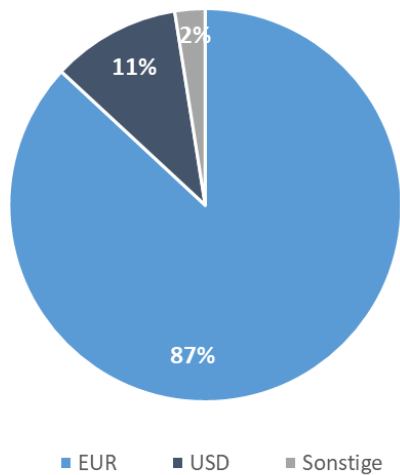
Unsere Portfolios sind robust ausgerichtet, um dem anspruchsvollen Marktumfeld gerecht zu werden. Mit einem risikobewussten Ansatz verfolgen wir die Entwicklungen aufmerksam und agieren, wenn nötig, antizyklisch, um Chancen optimal zu nutzen.

BayernInvest Musterportfolio-Allokation: konservativ, ausgewogen und dynamisch



Quelle: BayernInvest; Stand: März 2025

Währungsallokation in Prozent – konservativ



Quelle: BayernInvest; Stand: März 2025

Ansprechpartner Institutionelle Kunden



Holger Leimbeck
Leiter Institutionelle Kunden

Telefon.: +49 89 54 850-171
Mobil: +49 151 16 74 90 56
holger.leimbeck@bayerninvest.de



Kristina Wagner
Senior Sales Manager

Telefon +49 89 54 850-127
kristina.wagner@bayerninvest.de



Heinrich Oberkandler, CFA, CESGA
Direktor Institutionelle Kunden

Telefon.: +49 89 54 850-142
Mobil: +49 151 61 34 18 32
heinrich.oberkandler@bayerninvest.de



Niels Zimmermann
Direktor Institutionelle Kunden

Telefon +49 89 54 850-128
niels.zimmermann@bayerninvest.de

Ansprechpartner Wholesale



Marcus Perschke
Leiter Wholesale

Telefon: +49 89 54 850-186
Mobil: +49 151 57 52 85 06
marcus.perschke@bayerninvest.de



Oliver Gersten
Senior Sales Wholesale

Telefon: +49 89 54 850-304
Mobil: +49 151 12 90 23 06
oliver.gersten@bayerninvest.de

Diese Unterlage wurde auf Grundlage von nach Ansicht der BayernInvest Kapitalverwaltungsgesellschaft (BI) als zuverlässig und genau geltenden Quellen erstellt, ohne dass die BI eine Gewähr für Vollständigkeit und Richtigkeit dieser Quellen übernimmt. Aus der in dieser Präsentation gemachten Angaben kann keine verbindliche Aussage über künftige Wertentwicklungen gemacht werden. Die Unterlage wurde von der BI nach bestem Wissen und Gewissen erstellt, ohne dass eine Gewähr für Vollständigkeit und Richtigkeit übernommen wird. Sie soll lediglich als allgemeine Information dienen und gibt das Meinungsbild der BI wieder. Die geäußerten Ansichten können je nach Markt- und anderen Bedingungen jederzeit Veränderungen unterliegen. Die BI übernimmt keine Gewähr dafür, dass sich Länder, Märkte oder Branchen wie erwartet entwickeln. Investitionen enthalten Risiken, bspw. politische und währungsbedingte Risiken. Die Rendite und der Wert der zugrunde liegenden Anlagen können sinken oder steigen und können zu einem vollständigen Verlust des eingesetzten Kapitals führen. Die BayernInvest haftet nicht für den Eintritt einer bestimmten Performance der Anlage. Soweit die Präsentation eine Angabe einer Performance eines von der BI verwalteten Fonds enthält, ist die Performance nach BVI-Methode berechnet. Bei Bruttoperformance werden die auf Fondsebene anfallenden Kosten (z.B. Verwaltungsvergütung, Prüfungskosten, Trading Kosten etc.) nicht, bei Nettoperformance werden die auf Fondsebene anfallenden Kosten berücksichtigt. Die auf Kundenebene anfallenden Kosten (Ausgabeaufschlag, Depotkosten etc.) sind in der angegebenen Performance nicht berücksichtigt. Bei einer Anlage in Publikumsinvestmentvermögen sind die im Verkaufsprospekt beschriebenen Regelungen maßgeblich. Die Haftung der BI beschränkt sich auf Vorsatz und grobe Fahrlässigkeit. Im Falle der Verletzung von Kardinalpflichten haftet die BayernInvest auch für einfache Fahrlässigkeit. In diesen Fällen ist die Haftung jedoch auf den typischen und vorhersehbaren Schaden beschränkt. Die Haftungsbeschränkung gilt neben dem Empfänger dieses Dokuments auch gegenüber Dritten, die dieses Dokument möglicherweise prüfen oder Informationen hieraus verwenden. Die Beschränkung der Haftung bezieht sich auf sämtliche Verluste sowie unmittelbare Schäden und Folgeschäden. Die Präsentation beinhaltet weder eine persönliche anleger- und objektgerechte, bzw. steuerliche oder rechtliche Beratung. Diese Präsentation richtet sich an „Professionelle Kunden“ und „Geeignete Gegenparteien“, nicht aber an „Privatkunden“ im Sinne des § 67 WpHG. Es wird darauf hingewiesen, dass diese Präsentation infolgedessen nicht die Vorgaben der BaFin im Hinblick auf Informationen durch Kapitalverwaltungs- und Wertpapierhandelsgesellschaften gegenüber Privatkunden erfüllt.