



hansen & heinrich

Portfoliomanagementbericht, August 2026

Die Geister der Zinsen

„Die ich rief, die Geister, werd’ ich nun nicht los“, klagt Goethes Zauberlehrling, nachdem die zunächst hilfreichen Kräfte beginnen, sich seiner Kontrolle zu entziehen. Auch die Kapitalmärkte wurden im August mit Geistern konfrontiert, die über viele Jahre bereitwillig gerufen worden waren. Die vergangenen Jahre dürften als „Ära des billigen Geldes“ in die Wirtschaftsgeschichte eingehen, geprägt von niedrigen bis negativen Zinsen, einer expansiven Fiskalpolitik und stetig wachsender Staatsverschuldung. Solange Wachstum, Inflation, Finanzierungskosten, aber auch politische Stabilität in einem günstigen Verhältnis standen, ließen sich die daraus entstehenden Widersprüche überdecken. Inzwischen fordern jedoch vor allem die Gläubiger an den Anleihemärkten überzeugendere Antworten.

Die Anleihemärkte verlangen wieder mehr Disziplin.

Die globalen Aktienmärkte stellten auch im August einmal mehr ihre bemerkenswerte Resilienz unter Beweis. Trotz zahlreicher Warnsignale und wiederkehrender Belastungsfaktoren behauptete sich das Marktumfeld insgesamt robust. Auch wenn die zur Monatsmitte erreichten Höchststände im weiteren Handelsverlauf nicht vollständig verteidigt werden konnten, schlossen die Aktienmärkte den Monat überwiegend mit Kursgewinnen ab. Weder schwächere US-Arbeitsmarktdaten noch steigende Renditen am langen Ende der Zinskurve oder die erneute Zuspitzung des Konflikts zwischen den USA und Iran vermochten die grundsätzlich konstruktive Marktstimmung nachhaltig zu beeinträchtigen. Dabei zeigte sich allerdings ein differenziertes Bild. Während insbesondere die technologieelastigen US-Indizes zu den stärkeren Märkten zählten, blieben ausgewählte Börsen, z.B. Frankreich, Brasilien oder Indien zurück und verzeichneten, jeweils auf Euro-Basis gerechnet, Kursverluste.

Resilienz dominiert trotz Zins- und Geopolitikrisiken.

Technologieindizes führen, andere Regionen bleiben zurück

Der August war damit kein Monat ungetrübter Zuversicht, sondern ein Lehrstück darüber, wie unterschiedlich Aktien-, Anleihe- und Rohstoffmärkte dieselbe Wirklichkeit interpretieren können.



Aktien handeln Gewinne, Anleihen Grenzen

Die Widerstandsfähigkeit der Aktienmärkte beruhte erneut vor allem auf der Erwartung weiter steigender Unternehmensgewinne. Der KI-Investitionszyklus blieb dabei der dominierende Treiber. Die jüngsten Zahlen aus der Tech-Industrie bestätigten, dass die Nachfrage nach Rechenleistung, Speichertechnologie und Infrastruktur weiterhin außergewöhnlich hoch ist. Das Schwergewicht NVIDIA stellte mit seinen im August veröffentlichten Zahlen für das kommende Geschäftsjahr weiteres Umsatzwachstum von rund 70% in Aussicht und signalisierte zugleich, dass nicht mangelnde Nachfrage, sondern begrenzte Produktionskapazitäten und Engpässe bei Speicherkomponenten das Wachstum bremsen. Wie außergewöhnlich diese Wachstumsdynamik ist, zeigt sich erst beim Blick auf die absoluten Größenordnungen. NVIDIA geht für das Geschäftsjahr 2027/28 von einem Umsatz von rund 680 Mrd. US-Dollar aus. Dabei wird nach eigener Prognose die Bruttomarge leicht von 73% auf 72% sinken. Trotzdem erwarten Analysten daraus einen Nettogewinn von rund 350 Mrd. US-Dollar.

Die Zahlen der derzeit wertvollsten börsennotierten Gesellschaft stehen exemplarisch für eine Entwicklung, deren Tragweite weit über einen einzelnen Konzern hinausreicht. Die Investitionsausgaben der großen Technologieunternehmen für Rechenzentren und KI-Infrastruktur haben inzwischen historische Größenordnungen erreicht. J.P. Morgan geht davon aus, dass allein die großen Hyperscaler (u.a. Alphabet und Amazon) ab 2027 jährlich mehr als eine Billion US-Dollar investieren werden. Dabei erstreckt sich der Investitionszyklus über die gesamte Wertschöpfungskette von z.B. GPUs und anderen Hochleistungsbeschleunigern über Server, Speicher- und Netzwerktechnik sowie Glasfaser bis hin zu Kühlung, Energieversorgung und der notwendigen physischen Infrastruktur aus Gebäuden und Grundstücken. Der KI-Boom entwickelt sich damit zunehmend von einem reinen Technologiethema zu einem der größten globalen Infrastrukturzyklen unserer Zeit. Seine Bedeutung gewinnt zusätzlich an Gewicht, da andere Wachstumstreiber, insbesondere der private Konsum, unter dem Eindruck der hartnäckigen Inflation zunehmend an Dynamik einbüßen. Für Anleger dürfte es daher entscheidend sein, nicht allein auf die kurzfristigen Gewinner dieses Booms zu blicken, sondern die langfristigen strukturellen Veränderungen und die daraus entstehenden Wertschöpfungsketten im Auge zu behalten.

Damit sind wir bei der Frage nach der Aussagekraft der nachhaltigen Qualität der Unternehmensgewinne, da heute noch nicht abschließend beantwortet werden kann, wie hoch die langfristigen Kapitalrenditen dieser gewaltigen Investitionen tatsächlich ausfallen werden. Hohe Nachfrage nach Rechenleistung ist noch kein Beleg dafür, dass jeder investierte Dollar dauerhaft

Der KI-Investitionszyklus bleibt der dominierende Treiber.

Steigende Unternehmensgewinne bleiben eine zentrale Stütze der Aktienmärkte.

Der Blick richtet sich auf die Gewinner entlang der gesamten Wertschöpfungskette.

überdurchschnittliche Erträge erwirtschaftet. Gerade bei strukturellen Umbrüchen neigen Kapitalmärkte dazu, reale Fortschritte und überzogene Erwartungen miteinander zu vermischen. Passend dazu formulierte der amerikanische Wissenschaftler Roy Amara bereits vor Jahrzehnten eine bis heute bemerkenswert aktuelle Beobachtung: „Wir neigen dazu, die Wirkung neuer Technologien kurzfristig zu überschätzen und langfristig zu unterschätzen.“ Aus unserer Sicht bleibt es daher entscheidend, zwischen Unternehmen zu unterscheiden, die den KI-Ausbau aus robusten Cashflows finanzieren können, und solchen, deren Geschäftsmodelle von dauerhaft großzügigen Kapitalmärkten abhängig sind bzw. denen, die diese Investitionen auch zu großen Teilen durch Fremdkapital finanziert haben.

Schwächeres Wachstum, hartnäckige Inflation

Die im August veröffentlichten US-Konjunkturdaten zeichnen ein zunehmend ambivalentes Bild. Der Arbeitsmarkt, über lange Zeit eine wesentliche Stütze der amerikanischen Wirtschaft, zeigt erste deutliche Ermüdungserscheinungen. Im Juli ging die Beschäftigung außerhalb der Landwirtschaft entgegen der Markterwartung zurück, zugleich wurden die Stellenzuwächse der Vormonate spürbar nach unten revidiert. Auch der private Konsum verlor an Dynamik. Unter normalen Umständen würden schwächere Konjunktur- und Arbeitsmarktdaten den Spielraum der US-Notenbank für Zinssenkungen vergrößern. Die weiterhin hartnäckige Inflation erschwert jedoch eine klare geldpolitische Reaktion. Sowohl die Verbraucherpreise als auch der von der Fed besonders beachtete Preisindex für private Konsumausgaben liegen weiterhin deutlich oberhalb des Inflationsziels. Damit befindet sich die Fed in einem anspruchsvollen Spannungsfeld. Während die Wachstumsdynamik nachlässt, bleibt der Preisdruck zu hoch für eine vorbehaltlos expansive Geldpolitik. Für die Kapitalmärkte erhöht diese Gemengelage die Bedeutung jedes neuen Konjunktur- und Inflations-signals.

Die eigentliche Herausforderung liegt weniger in einem erneuten explosionsartigen Inflationsschub, sondern vielmehr in der Hartnäckigkeit des Preisauftriebs. Eine Inflation, die dauerhaft oberhalb des Zielwertes verharrt, verändert schleichend Lohnforderungen, Investitionsentscheidungen und langfristige Renditeerwartungen. Genau deshalb reagieren die Anleihemärkte derzeit empfindlicher als die Aktienmärkte. Sie müssen nicht nur das Wachstum der kommenden Quartale, sondern auch die Glaubwürdigkeit der Geld- und Fiskalpolitik in den kommenden Quartalen bewerten.

Der Markt muss zwischen realer Wertschöpfung und überzogenen Erwartungen unterscheiden.

Die US-Konjunkturdaten zeichnen ein zunehmend ambivalentes Bild.

Glaubwürdigkeit wird zum Bewertungsfaktor an den Anleihemärkten.

Die Alchemie des billigen Geldes

Fed-Chef Kevin Warsh nutzte seine erste große Rede in Jackson Hole (Jährliches Wirtschaftssymposium führender Zentralbanker in Wyoming), um die Märkte an den Kernauftrag der Notenbank zu erinnern. Nachdem die Fed Ende Juli ihren Leitzins bei 3,5 bis 3,75% belassen hatte, zugleich aber drei Mitglieder für eine Erhöhung gestimmt hatten, öffnete Warsh nun ausdrücklich die Tür für weitere Zinsschritte. Sollte sich die Inflation nicht klar und mit ausreichender Geschwindigkeit in Richtung des Zwei-Prozent-Ziels bewegen, seien höhere Zinsen eine realistische Option. Die Kapitalmärkte mussten damit akzeptieren, dass der nächste Zinsschritt nicht zwangsläufig nach unten führt. Nach der Rede stieg die vom Terminmarkt eingepreiste Wahrscheinlichkeit einer Zinserhöhung im September auf deutlich über 60%. Zugleich machte Warsh deutlich, dass die Notenbank künftig weniger auf ausführliche Vorabkommunikation (wie seine Vorgänger) setzen möchte. Eine „leisere Fed“ mag institutionell sinnvoll erscheinen, sie erhöht jedoch kurzfristig die Unsicherheit und zwingt Investoren, wirtschaftliche Daten wieder stärker selbst zu interpretieren.

Besonders sichtbar wurde diese Neubewertung am langen Ende der Zinskurve. Die Rendite zehnjähriger US-Staatsanleihen stieg zum Monatsende auf rund 4,75% p.a. Dreißigjährige Papiere erreichten zwischenzeitlich etwa 5,3% p.a. und damit den höchsten Stand seit fast zwei Jahrzehnten. Besonders eindrucksvoll zeigt sich der globale Zinswandel in Japan. Das Land, das über Jahrzehnte als Synonym für Deflation und niedrige Zinsen galt, sieht sich inzwischen mit Renditen zehnjähriger Staatsanleihen konfrontiert, die sich der Marke von 3% p.a. nähern.

Höhere langfristige Renditen sind nicht nur Ausdruck von Inflations Sorgen, sondern zunehmend auch eine Risikoprämie für Staatsverschuldung bzw. Vertrauensprämie in die Rückzahlungsfähigkeit, wachsenden Kapitalbedarf und politische Einflussnahme. Bereits in den 2010er-Jahren haben wir an dieser Stelle auf diese Entwicklung hingewiesen. Die außerordentlich expansive Geldpolitik der Notenbanken konnte strukturelle Probleme nicht lösen. Sie konnte der Politik vor allem eines verschaffen, nämlich Zeit. Diese hätte konsequenter für Reformen und die Stärkung der Grundlagen nachhaltigen Wirtschaftswachstums genutzt werden müssen. Stattdessen wurde vielerorts der Eindruck erweckt, niedrige oder sogar negative Zinsen könnten die fundamentalen Gesetzmäßigkeiten der Kapitalmärkte dauerhaft außer Kraft setzen. Mit der Rückkehr positiver Zinsen rückt nun die Tragfähigkeit staatlicher Verschuldung wieder stärker in den Fokus. Steigende fiskalische Risiken haben einen Preis und dieser dürfte sich zunehmend in höheren Finanzierungskosten widerspiegeln. Heute sind die Zinsen

Weniger Vorabkommunikation erhöht die Bedeutung eigener Marktinterpretation.

Der globale Zinswandel macht selbst vor Japan nicht halt.

Staatsverschuldung wird wieder zu einem zentralen Bewertungsfaktor.

zurück, und die Schulden höher denn je. Daher setzen wir nach wie vor deutlich stärker den Fokus auf Sach- denn Nominalwerte.

Die wachsende Konkurrenz um Kapital

Der amerikanische Schuldenstand überschritt im August erstmals die Marke von 40 Billionen Dollar. Aussagekräftiger als die absolute Summe ist jedoch die Entwicklung des Schuldendienstes. Die Zinsausgaben des Staates dürften gemäß CBO-Prognosen im laufenden Jahr rund 3,3% der Wirtschaftsleistung erreichen, verglichen mit durchschnittlich 2,1% während der vergangenen 50 Jahre. Entscheidend ist, ob die Zinsverpflichtungen dauerhaft schneller wachsen als die Wirtschaft. Sollte dies geschehen, würde aus einem hohen Schuldenstand schrittweise ein strukturelles Tragfähigkeitsproblem. Nicht die Höhe der Schulden allein ist entscheidend, sondern vor allem deren Verwendung. Werden neue Verbindlichkeiten aufgenommen, um alte Schulden zu bedienen oder kurzfristige Konsumausgaben zu finanzieren, verschiebt sich das Problem lediglich in die Zukunft. Fließen die Mittel hingegen in produktive Investitionen, die das Wachstumspotenzial einer Volkswirtschaft nachhaltig erhöhen, können Schulden wirtschaftlich sinnvoll sein. Diese Abwägung gehört zu den zentralen Herausforderungen, denen sich hoch verschuldete Staaten heute stellen müssen.

Hinzu kommt die Refinanzierungsstruktur. In den kommenden zwei Jahren werden rund neun Billionen Dollar an US-Staatsanleihen fällig. Gleichzeitig ist der Anteil kurzlaufender Papiere auf etwa 22% gestiegen. Diese Verlagerung reduziert zunächst die Finanzierungskosten, erhöht jedoch die Abhängigkeit von künftigen Entscheidungen der Fed. Sollte die Notenbank die Leitzinsen anheben oder länger auf erhöhtem Niveau halten, würde sich der Schuldendienst schneller verteuern. Der Versuch, das Zinsrisiko durch kürzere Laufzeiten zu umgehen, kann es damit lediglich in die Zukunft verschieben. Erschwerend kommt hinzu, dass der Staat am Kapitalmarkt zunehmend mit den großen Technologiekonzernen konkurriert. Die Hyperscaler finanzieren Teile ihrer gewaltigen Investitionen in KI-Infrastruktur über neue Unternehmensanleihen. Anleger können somit zwischen hochverzinslichen Papieren finanzstarker Konzerne und US-Staatsanleihen wählen. Der KI-Boom, der die Aktienmärkte trägt, wird dadurch zugleich zu einem zusätzlichen Belastungsfaktor für den Anleihe-Markt. Unter der Oberfläche konkurrieren technologische Innovation, staatliche Defizite und geopolitische Ausgaben um dasselbe knappe Kapital.

Die internationale Dimension sollte ebenfalls nicht unterschätzt werden. Japanische Investoren halten mehr als 1,1 Billionen Dollar an US-Staatsanleihen und zählen damit zu den wichtigsten Gläubigern der Vereinigten Staaten. Steigende Renditen in Japan könnten heimische Anlagen attraktiver machen und Kapitalrückflüsse aus

Entscheidend ist nicht nur wie viel, sondern wofür sich Staaten verschulden.

Der Staat konkurriert am Kapitalmarkt zunehmend mit den großen Technologiekonzernen.

den USA auslösen. Die amerikanische Schuldenfrage ist daher längst kein rein amerikanisches Problem. Bewegungen am Treasury-Markt beeinflussen Finanzierungskosten, Währungen und Bewertungen weltweit (Stichwort „Carry-Trades“).

Die US-Schuldenfrage ist längst ein globales Kapitalmarktthema.

Europa im energiepolitischen Dilemma

Auch Europa bleibt von diesem Umfeld nicht unberührt. Die Inflation im Euroraum stieg im August nach einer ersten Schätzung von 2,9% auf 3,3%. Verantwortlich war vor allem die Energiekomponente, deren Jahresrate mehr als 14% erreichte, während die Inflation ohne Energie bei 2,4% verharrte. Dies spricht gegen eine breit angelegte neue Preiswelle, nimmt der Europäischen Zentralbank aber dennoch geldpolitischen Spielraum. Angesichts der schwachen strukturellen Wachstumsdynamik Europas wäre eine restriktivere Geldpolitik schmerzhaft, angesichts steigender Energiepreise könnte sie gleichwohl notwendig werden. Nach derzeitiger Markteinschätzung erwarten wir im September eine Zinserhöhung um 25 Basispunkte auf 2,5%. Europa befindet sich damit erneut in einem ungünstigeren wirtschaftlichen Spannungsfeld als die USA. Die Vereinigten Staaten verfügen trotz aller fiskalischen Risiken über eine höhere Innovationskraft, tiefere Kapitalmärkte und eine robustere Wachstumsbasis. Europa bleibt hingegen energieabhängiger, politisch fragmentierter und bei vielen Zukunftstechnologien zu zögerlich. Gleichwohl bieten europäische Qualitätsunternehmen mit globalen Geschäftsmodellen, soliden Bilanzen und attraktiven Bewertungen weiterhin selektive Chancen. Die Schwäche einer Volkswirtschaft ist nicht automatisch mit der Schwäche sämtlicher dort beheimateter Unternehmen gleichzusetzen.

Europäische Qualitätsunternehmen bieten trotz struktureller Schwächen selektive Chancen.

Öl, Gold und die Kosten der Unsicherheit

Zum Monatsende erinnerte die erneute militärische Eskalation zwischen den USA und Iran daran, wie schnell geopolitische Risiken über die Energiepreise in die Inflationsdebatte zurückkehren können. Der Brent-Ölpreis stieg wieder über 90 US-Dollar je Barrel. Entscheidend ist dabei nicht jeder einzelne militärische Zwischenfall, sondern die Gefahr einer nachhaltigen Beeinträchtigung des Schiffsverkehrs rund um die Straße von Hormus. Solange dieser zentrale Transportweg unsicher bleibt, wird der Ölpreis eine geopolitische Risikoprämie enthalten.

Gold gewann im August rund 9% (in Euro) und verzeichnete damit den stärksten Monat seit Januar. Der Anstieg auf zeitweise mehr als 4.600 US-Dollar je Feinunze reflektiert mehr als klassische Krisenangst. Dass Gold trotz steigender langfristiger Renditen so deutlich zulegen konnte, ist besonders bemerkenswert. Normalerweise erhöhen höhere Zinsen die Opportunitätskosten eines Vermögenswertes, der keine laufenden Erträge erwirtschaftet. Die parallele Stärke von Gold und die zeitweise Schwäche des US-Dollars deuten

Staatsverschuldung und politische Einflussnahme stärken die Nachfrage nach Sachwerten.

daher auf ein tiefergehendes Motiv hin, eine wachsende Skepsis gegenüber Staatsverschuldung, politischer Einflussnahme und dem langfristigen Werterhalt papiergebundener FIAT-Währungen.

Disziplin in einer Welt widersprüchlicher Signale

In der Summe ergibt sich ein anspruchsvolles, zugleich aber durchaus chancenreiches Bild. Auf viele der heute sichtbaren Herausforderungen haben wir unsere Portfolien schon länger entsprechend vorbereitet. Gerade in einem solchen Umfeld sehen wir uns mit unserer qualitätsorientierten, breit diversifizierten und langfristig ausgerichteten Investmentstrategie gut positioniert. Die Aktienmärkte werden von robusten Unternehmensgewinnen, technologischem Fortschritt und einem außergewöhnlichen Investitionszyklus getragen. Gleichzeitig warnen Anleihe- und Rohstoffmärkte vor den Folgen hartnäckiger Inflation, hoher Verschuldung und geopolitischer Fragmentierung. Beide Sichtweisen können gleichzeitig richtig sein. Für langfristig orientierte Anleger wie uns bedeutet dies, weder der Euphorie noch der Angst zu viel Raum zu geben. Entscheidend bleibt die Konzentration auf Unternehmen mit soliden Bilanzen, nachhaltigen Wettbewerbsvorteilen, hohen freien Cashflows und der Fähigkeit, auch steigende Kapitalkosten zu verkraften. Ebenso wichtig bleiben eine breite Diversifikation über Regionen und Anlageklassen sowie ein Rentenportfolio, dessen Laufzeiten- und Bonitätsrisiken bewusst gesteuert werden. Höhere Renditen eröffnen im Anleihebereich wieder interessante Ertragsperspektiven, verlangen jedoch eine deutlich sorgfältigere Auswahl als in Zeiten künstlich gedrückter Zinsen. Qualität ist ein wesentlicher Eckpfeiler unserer Investmentphilosophie, unabhängig von Branchen und Marktzyklen.

Goethes Zauberlehrling benötigte am Ende den Meister, um die entfesselten Kräfte wieder zu bändigen. Den Kapitalmärkten steht ein solcher Meister nicht zur Verfügung. Sie müssen das Gleichgewicht zwischen Wachstum, Inflation und Verschuldung immer wieder neu finden. Selten geradlinig und nahezu nie ohne Volatilität! Gerade deshalb halten wir an dem fest, was sich langfristig bewährt hat. Das schützt uns vor emotionalen Reflexen und davor, selbst zum Zauberlehrling der zuvor beschworenen Geister zu werden.

Qualität und Diversifikation bleiben unabhängig vom Marktzyklus entscheidend.

Bewährte Investmentprinzipien bleiben der verlässlichste Anker.

Ihr Hansen & Heinrich Portfoliomanagement

Disclaimer

Dieses Dokument ist eine Marketingmitteilung der Hansen & Heinrich AG („Hansen & Heinrich“). Es handelt sich nicht um ein vertraglich bindendes Dokument und es ist keine gesetzlich vorgeschriebene Information. Die Informationen in diesem Dokument sind unverbindlich und bilden keine Grundlage für einen Vertrag oder für die Begründung von Rechtspflichten. Investieren birgt Risiken. Der Wert einer Anlage und die Erträge daraus können sowohl sinken als auch ansteigen und Investoren erhalten den investierten Betrag möglicherweise nicht in voller Höhe zurück. Die hierin enthaltenen Einschätzungen und Meinungen sind die des Herausgebers und/oder verbundener Unternehmen zum Zeitpunkt der Veröffentlichung und können sich – jederzeit und ohne weitere Vorankündigung oder Mitteilung hierüber an den Empfänger – ändern. Die Angaben dienen ausschließlich Marketing- und Informationszwecken und stellen keine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren oder Finanzprodukten dar. Wertanlagen können im Kurs schwanken. Die vergangene Wertentwicklung ist kein zuverlässiger Indikator für die Zukunft. Sondervermögen weisen aufgrund seiner Zusammensetzung und seiner Anlagepolitik ein nicht auszuschließendes Risiko erhöhter Volatilität auf, d.h., in kurzen Zeiträumen nach oben oder unten stark schwankender Anteilepreise. Alleinige Grundlage für den Anteilerwerb sind die Verkaufsunterlagen (Basisinformationsblatt, Verkaufsprospekt, Jahres- und Halbjahresbericht) zum Investmentvermögen.

Die verwendeten Daten stammen aus unterschiedlichen Quellen und wurden als korrekt und verlässlich betrachtet, jedoch nicht unabhängig überprüft; Ihre Aktualität, Vollständigkeit und Richtigkeit sind nicht garantiert. Entsprechendes gilt für Meinungen, Empfehlungen und Prognosen, die lediglich unverbindliche, subjektive Werturteile unseres Hauses darstellen. Aussagen zu Wertentwicklungen, Simulationen oder Prognosen von Finanzinstrumenten, Indizes oder Wertpapierdienstleistungen sind kein verlässlicher Indikator für künftige Entwicklungen. Für die Richtigkeit der hier angegebenen Informationen übernimmt die Hansen & Heinrich AG keine Gewähr. Änderungen vorbehalten. Es wird keine Haftung für direkte oder indirekte Schäden aus deren Verwendung übernommen, soweit diese nicht in der Verletzung des Lebens, des Körpers oder der Gesundheit bestehen und nicht durch grobe Fahrlässigkeit oder vorsätzliches Fehlverhalten verursacht wurden. Bestehende oder zukünftige Angebots- oder Vertragsbedingungen genießen Vorrang.

Diese Publikation stellt ausdrücklich keine Anlageberatung, Anlagevermittlung, Anlageempfehlung oder Finanzanalyse dar und ersetzt nicht die auf die individuellen finanziellen, steuerlichen und rechtlichen Verhältnisse des Anlegers abgestimmte persönliche Beratung. Sie dient nur zu Informationszwecken und gilt nicht als Angebot oder Aufforderung zum Kauf oder Verkauf. Für weitere zeitnähere Informationen über konkrete Anlagemöglichkeiten und zum Zwecke einer individuellen Anlageberatung wenden Sie sich bitte an Ihren Anlageberater. Dieses Dokument und die hierin enthaltenen Angaben und Informationen dürfen nicht in den USA oder anderen Rechtsordnungen, in denen sie Beschränkungen unterworfen sind, verbreitet oder verwendet werden. Für jedes Investment und dessen Verwaltung sind ausschließlich die jeweiligen Zeichnungsdokumente, Verkaufsprospekte und/oder Vertragsunterlagen, ergänzt durch den jeweils letzten geprüften Jahres- und Halbjahresberichte sowie den wesentlichen Anlegerinformationen, maßgeblich. Diese enthalten auch Angaben zum Risikoprofil und den Risikohinweisen. Interessenten können diese Unterlagen in elektronischer oder gedruckter Form kostenlos in deutscher Sprache bei der jeweiligen Kapitalverwaltungsgesellschaft (oder sonstigen Emittenten) oder Verwahrstelle erhalten.

Das vorliegende Dokument bezieht sich ausschließlich auf den Zeitpunkt der Erstellung. Es wird nicht fortlaufend aktualisiert. Wir behalten uns des Weiteren vor, ohne weitere Vorankündigung Aktualisierungen der hier dargestellten Informationen nicht vorzunehmen oder Einschätzungen und Meinungen völlig einzustellen. Jegliche Verbreitung, Kopie oder Vervielfältigung dieses Dokuments oder der hierin enthaltenen Informationen bedarf der vorherigen Zustimmung der Hansen & Heinrich. Hansen & Heinrich übernimmt keine Haftung für etwaige Schäden oder Verluste, die direkt oder indirekt aus der Verteilung oder Verwendung dieses Dokuments entstehen. Hansen & Heinrich ist als Wertpapierinstitut zugelassen. Hansen & Heinrich unterliegt der Aufsicht durch die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin), Graurheindorfer Str. 108, 53117 Bonn. Die BaFin hat jedoch dieses Dokument weder überprüft noch genehmigt oder gebilligt.