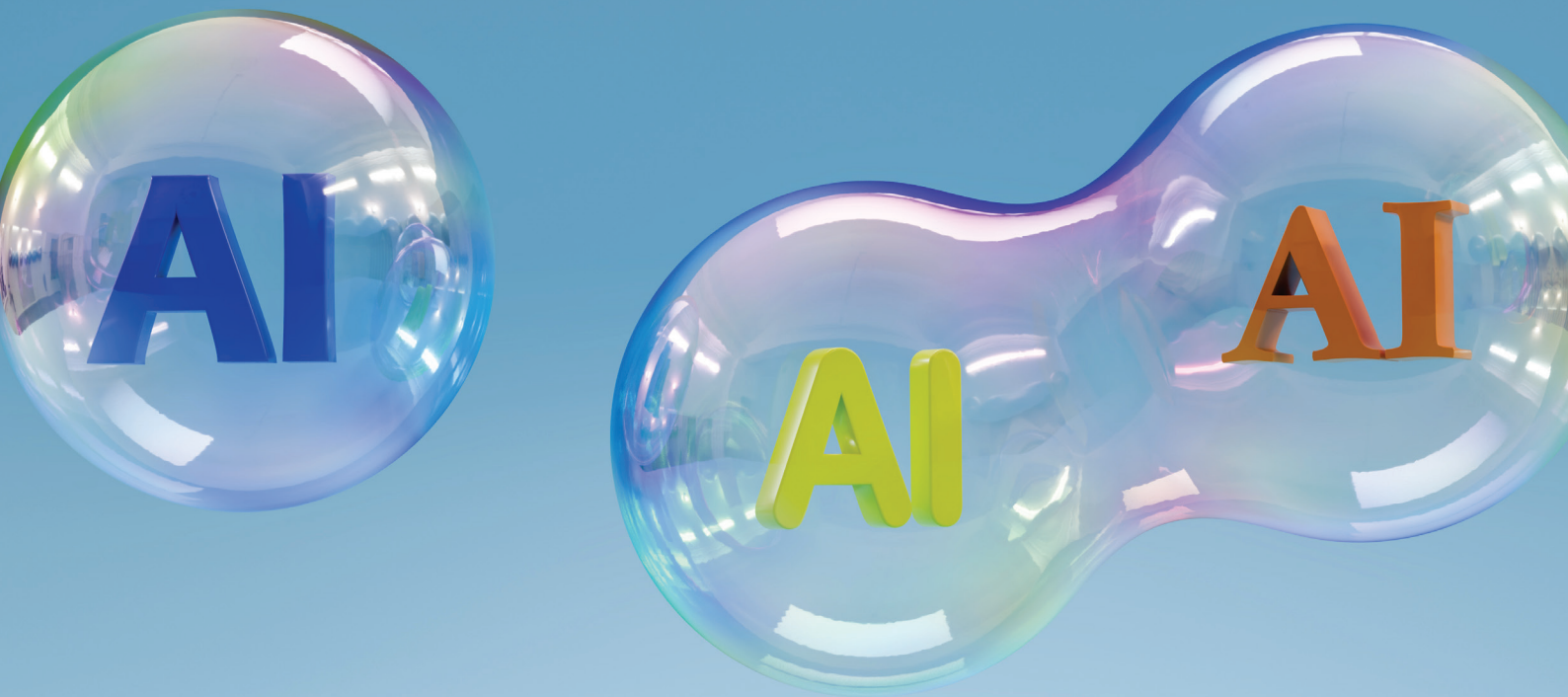




Dezember 2025

INVESTMENT RADAR



Marktüberblick

Der November gilt traditionell als guter Börsenmonat. Nach den teilweise starken Anstiegen der Kurse, speziell in den USA, stellten sich Marktteilnehmer die Frage, ob zum Jahresende auch die Rallye ein Ende nehme. Der vergangene Monat bot keinen Beleg für eine beginnende Abwärtsspirale an den Märkten. Diverse Faktoren wie mögliche Fortschritte im Ukraine-Krieg, die Erwartung weiterer Zinssenkungen in Reaktion auf einen sich abkühlenden US-Arbeitsmarkt, positive Gewinnrevisionen und das Ende des Shutdowns (mit 43 Tagen der längste in der US-amerikanischen Geschichte) sorgten für temporären Rückenwind. Belastend wirkten die anhaltenden Sorgen über eine mögliche KI-Blase, die die Volatilität teilweise heftig ansteigen ließ. Der VDAX kletterte zeitweise auf Werte, die zuletzt im Juni erreicht worden waren.

Generell standen die Entwicklungen in den USA im Zentrum des Interesses, insbesondere die Situation der Fed und ihre Uneinigkeit im Vorfeld der nächsten Sitzung im Dezember. Im Laufe des Novembers zeichnete sich ein signifikanter Stimmungswandel ab. War die Erwartung einer Zinssenkung zunächst deutlich zurückgegangen, wandelte sich das Bild zum Monatsende: Per 30.11. glaubten 86 % an einen Zinsschritt. Fed-Mitglied John Williams sprach zuletzt von Raum für „eine weitere Anpassung in naher Zukunft“, Fed-Governor Waller bezeichnete eine Senkung als „Maßnahme gegen einen weiteren Rückgang der Beschäftigung“. Die generelle Uneinigkeit verdeutlicht die allgemeine Unsicherheit innerhalb des FOMC, da die politischen Entscheidungsträger versuchen, ein Gleichgewicht zwischen den Zielen der soliden Beschäftigungslage und der Eindämmung der Inflation herzustellen.

Die Arbeitslosenquote in den USA war im September von 4,3 % auf 4,4 % – den höchsten Stand seit Oktober 2021 – gestiegen und übertraf damit leicht die Markterwartungen. Die Erwerbsquote stieg um 0,1 Prozentpunkte auf 62,4 %. Die Daten für Oktober werden zusammen mit dem Novemberbericht Mitte Dezember veröffentlicht. Das bedeutet, dass die Zentralbanker auf Grundlage der jetzt vorliegenden Daten ihre Entscheidung für oder gegen eine Zinssenkung fällen müssen. Die Kerninflation lag zuletzt bei 3,0 %.

Ein Zinsschritt im Dezember könnte insbesondere den Small Caps helfen, da kleinere Unternehmen in der Regel von lockeren finanziellen Bedingungen profitieren. Laut einer Umfrage der Bank of America blicken derzeit die meisten kleinen und mittelständischen US-Unternehmer vorsichtig optimistisch auf das kommende Jahr. Bewegung gab es zuletzt bei den Handelsstreitigkeiten. Die USA und China haben sich auf ein Abkommen verständigt, das Handelsbarrieren abbaut und den Marktzugang verbessert. China setzt neue Exportkontrollen auf seltene Erden und andere kritische Rohstoffe aus. Die USA senken die Zusatzzölle aufgrund der Fentanylkrise auf 10 %. Auch mit der Schweiz kam es zu einem Agreement.

Für Aufsehen sorgte US-Präsident Trump mit seinem 28-Punkte-Plan für die Ukraine. Putin blieb aber bei seinen Bedingungen für einen Waffenstillstand.

Trotz erhöhter Volatilität und der Befürchtungen um eine KI-Blase haben die Aktienmärkte den November versöhnlich abgeschlossen. Der S&P 500 stand zu Monatsende bei 6.830 Punkten (300 Zähler über dem zwischenzeitlichen Tief), der Dow Jones bei rd. 47.500 Zählern. Neue All-Time-Highs sind grundsätzlich in Reichweite. Ähnliches könnte für die europäischen Indizes gelten, die ebenfalls in der letzten Novemberwoche ordentlich zugelegt haben. Übertriebene Euphorie ist mit Blick auf den Fear & Greed Index aber nicht angesagt.

In Japan, wo der Nikkei zum Monatsende um die Marke von 50.000 Zählern pendelte, sorgte das Vorhaben der neuen Regierung, die Konjunktur mit einem großvolumigen Maßnahmenpaket anzukurbeln, für Aufsehen. Parallel dazu kam es zu einem weiteren Wertverfall des Yen. Die Regierung plant Berichten zufolge die Ausgabe von zusätzlichen Anleihen in Höhe von mindestens 11,5 Billionen Yen, um die Ausgaben zu finanzieren. Die Rendite japanischer Staatsanleihen mit zehn Jahren Laufzeit hatte unlängst rekordverdächtige 1,8 % erreicht.

Die Inflationsrate in Deutschland wird nach vorläufigen Schätzungen im November voraussichtlich +2,3 % betragen; die Kerninflationsrate wird bei 2,7 % und damit weiterhin über dem EZB-Ziel von 2 % liegen. Auffällig sind die Unterschiede innerhalb der EU.

Nach einem zwischenzeitlichen Anstieg im Vormonat hat sich die Stimmung unter den Unternehmen in Deutschland wieder eingetrübt. Der ifo Geschäftsklimaindex sank im November auf 88,1 Punkte. Die Zweifel an einer baldigen Erholung der Wirtschaft bleiben bestehen.

Wilde Berg- und Talfahrt beim Goldpreis: Zunächst sackte er unter die 4.000er-Marke und zog nach zahlreichen Auf und Abs zum Monatsende wieder an (01.12.: 4.250 US-Dollar) – ein Zeichen zunehmender Risikoaversion im Markt. Auf der Überholspur befindet sich weiter Silber. Der kleine Bruder des gelben Edelmetalls steht mit über 57 US-Dollar auf einem Allzeithoch.

Der Euro hat sich wegen gestiegener Zinssenkungserwartungen in den USA zuletzt wieder gegenüber dem US-Dollar erholt. Zeitweise lag er unter 1,15 US-Dollar.

Fokus USA: Shutdown-Ende, Hoffnung auf Fed, Google versus Nvidia

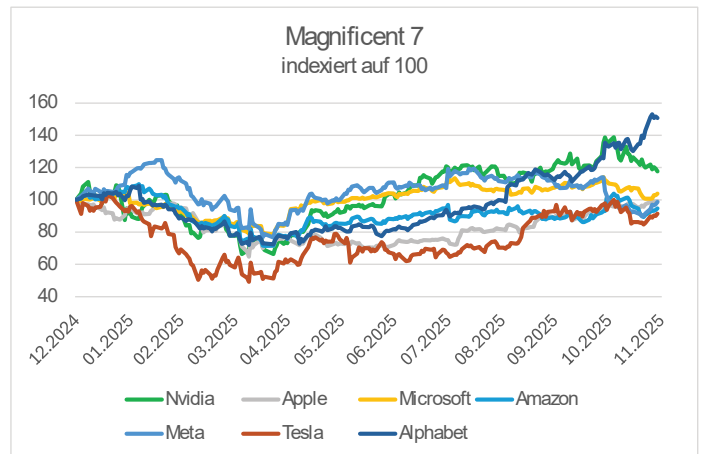
Der längste Shutdown der US-Geschichte hat nach 43 Tagen ein Ende gefunden. Bis Ende Januar 2026 gilt ein Übergangshaushalt – der eigentliche Haushalt muss noch beschlossen werden. Laut Reuters verzeichnete die US-Regierung im Oktober ein höheres Defizit von 284 Milliarden US-Dollar. Unterdessen haben die Zolleinnahmen jüngst einen neuen monatlichen Rekordwert erreicht. Nach Ende des Stillstands haben die Märkte begonnen, die wirtschaftlichen Daten mit Blick auf die Fed-Sitzung im Dezember neu zu bewerten. Der US-Arbeitsmarkt hat sich verlangsamt. So lag die Arbeitslosenquote zuletzt bei 4,4 %. Die Jugendarbeitslosigkeit stieg weiter an. Im September waren 2,3 Millionen der 16- bis 24-Jährigen arbeitssuchend.

Gleichwohl zeigen sich die Vereinigten Staaten wirtschaftlich weiterhin in einem robusten Zustand. Die Schätzung des GDPNow-Modells für das reale BIP-Wachstum im dritten Quartal lag Ende November unverändert bei 3,9 %. Dazu passt, dass sich die US-Wirtschaftstätigkeit in den vergangenen Wochen kaum verändert hat, obwohl die Konsumausgaben insgesamt weiter zurückgegangen sind. Gemäß der von der University of Michigan gemessenen Verbraucherstimmung sind die Inflationserwartungen für das kommende Jahr leicht rückläufig.

Die noch diffuse Datenlage erschwert der Fed die Entscheidungsfindung. Die Fed-Mitglieder sind sich in Bezug auf die Politik zunehmend uneinig. Allerdings ist die Wahrscheinlichkeit, dass wir in Kürze einen Zinsschritt sehen, in den vergangenen Tagen wieder gestiegen.

Aufsehen erregte die KI-Branche: Lange galten die Chips von Nvidia als alternativlos. Medienberichten zufolge plant Meta nun immense Investitionen in KI-Chips von Google. Das Unternehmen prüfe den Einsatz von Googles „TPU-Chips“. Die Nvidia-Aktie hatte im Monatsverlauf deutlich eingebüßt und stand Ende November bei unter 180 US-Dollar. Demgegenüber ist die Aktie von Alphabet deutlich gestiegen und nähert sich der Marke von 4 Billionen US-Dollar Marktkapitalisierung.

Als kleiner Wermutstropfen ist das tatsächliche Gewinnwachstum der „Magnificent 7“-Unternehmen von 18,4 % im dritten Quartal zu werten. Diese Gewinnwachstumsrate liegt nach Branchenangaben unter der durchschnittlichen Rate von 28,8 % für diese sieben Unternehmen in den letzten vier Quartalen.



Quelle: <https://www.finanzen.net/>

Fokus Europa: mehr Wachstum, aber nicht in Deutschland

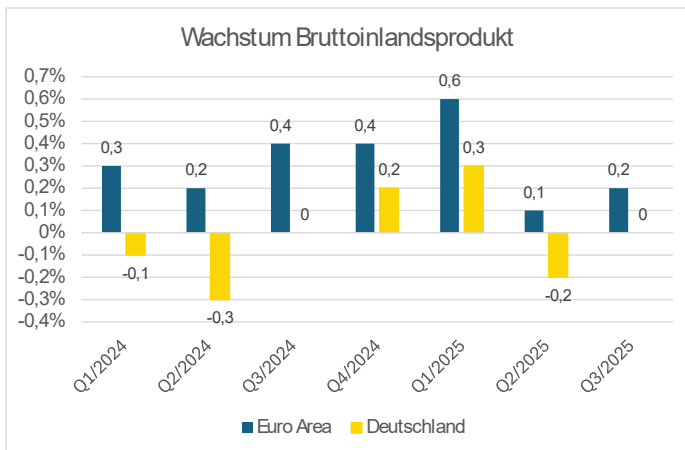
Die Herbstprognose 2025 der EU-Kommission zeigt für die ersten drei Quartale ein Wachstum, das die Erwartungen übertroffen hat. Während die positive Entwicklung ursprünglich auf einen Anstieg der Ausfuhren im Vorfeld der Zollerhöhungen zurückzuführen war, setzte sich das Wachstum der EU-Wirtschaft im vierten Quartal fort. Die Brüsseler Behörde geht davon aus, dass das reale BIP in der EU 2025 und 2026 um 1,4 % und 2027 um 1,5 % wachsen wird. Innerhalb des Staatenverbunds zeigt sich indes erneut ein sehr heterogenes Bild. Vergleichsweise stark zeigen sich die Mittelmeerranrainer, Teile Osteuropas und Skandinavien.

Die deutsche Wirtschaft hinkt weiter hinterher. Zwar hob die EU-Kommission die Prognose für Deutschland leicht an, sie wird aber dennoch knapp unter dem EU-Schnitt bleiben. Die Konjunkturexperten gehen für die deutsche Wirtschaft von einem BIP-Anstieg um jeweils 1,2 % in den Jahren 2026 und 2027 aus. Im EU-Schnitt rechnen sie mit einem Plus von 1,4 %.

Der Gesamt-Einkaufsmanagerindex (EMI) für den Euroraum sank zuletzt nur marginal auf 52,4 Punkte, was noch auf eine positive wirtschaftliche Entwicklung hindeutet. Insbesondere die trübe Lage in Deutschland und Frankreich verzerrt etwas das Bild.

Eine wirtschaftliche Kehrtwende zum Besseren ist hierzulande noch nicht absehbar. Laut ifo Institut hat sich die Stimmung unter den Unternehmen im November wieder verschlechtert: Der ifo Geschäftsklimaindex sank 88,4 auf 88,1 Punkte. Insbesondere die pessimistischeren Zukunftsaussichten drücken die Stimmung in der Wirtschaft. Einzig im Dienstleistungssektor hat sich das Klima weiter aufgehellt. „Die Unternehmen setzen darauf, dass die Politik demnächst das liefert, was sie mit den angekündigten Infrastrukturausgaben versprochen hat. Im Tagesgeschäft kam bis zuletzt davon erwartungsgemäß noch recht wenig an. Der November ist der erste Monat, in dem die angekündigten öffentlichen Ausgaben voll fließen können. Löst die Politik ihr Verspre-

chen jetzt ein, wird der Aufschwung Fahrt aufnehmen“, kommentiert Michael Herzum, Leiter Volkswirtschaft bei Union Investment.



<https://tradingeconomics.com/>

Fokus Aktien: Schwankungsintensive Märkte / Abschlüsse nach Rallye

Nach einem guten Start in das Jahresendquartal kam es im November tendenziell zu heftigeren Ausschlägen an den Märkten. Die US-Indizes, die vorübergehend ebenfalls einbüßten, holten die Verluste zum Monatsende wieder auf. Dow Jones und S&P 500 beendeten den Monat nahezu unverändert. Hier spielte die Hoffnung auf eine baldige Zinssenkung im Dezember, die insbesondere die Small und Mid Caps beflügeln könnte, eine entscheidende Rolle. Die Bewertungen im Bereich AI (künstliche Intelligenz) sind ambitioniert. Rücksetzer könnten für Nachkäufe genutzt werden. Mit Blick auf die nahe Zukunft dürften auch defensivere Sektoren wieder mehr im Fokus des Interesses stehen.

Highflyer der vergangenen Woche wie der südkoreanische Kospi oder der japanische Nikkei hatten im November mit deutlichen Abschlüssen zu kämpfen. So fiel der Kospi unter die Marke von 4.000 Punkten – gemessen an der Performance seit Jahresbeginn verbleibt dennoch ein sattes Plus. Der Nikkei 225 notiert Anfang Dezember bei etwas weniger als 50.000 Zählern – Gewinnmitnahmen und das großvolumige Maßnahmenpaket als Stimulanz für die Wirtschaft waren dafür mit ausschlaggebend.

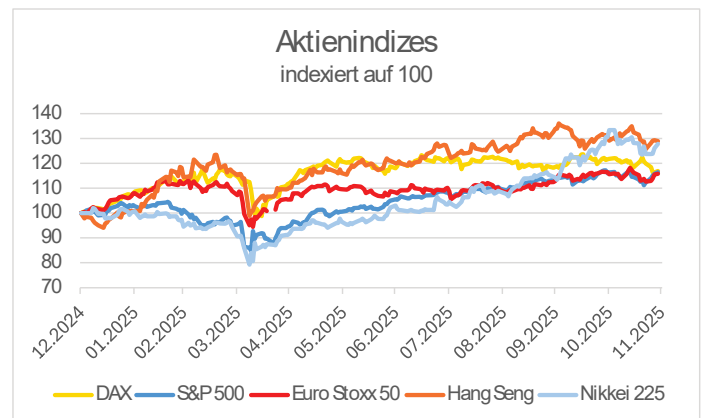
Der positive Grundtenor für die Schwellenländer bleibt bestehen. Der Emerging-Markets-Index von MSCI (USD) ist seit Jahresbeginn deutlicher gestiegen als der MSCI World Index. Eine erneute Abwertung des Dollars sollte den Emerging Markets zugutekommen. Auch China dürfte im kommenden Jahr Chancen bieten, da die Politik weiterhin unterstützend wirkt.

Rote Vorzeichen hierzulande: Der DAX war zwischenzeitlich knapp unter 23.000 Punkte abgetaucht; aktuell hat der Leitindex

aber wieder die 24.000er-Marke überschritten. Der MDAX zog zum Monatsende rasant bis knapp 30.000 Zähler an, gab dann allerdings wieder etwas nach. Der Konsumsektor zählt derzeit zu den schwächsten Bereichen im deutschen Aktienmarkt. Besonders deutlich zeigt sich das an den Kursabständen zu den Rekordhochs.

Was bedeutet das für die Portfoliokonstruktion?

Korrekturen bieten generell Gelegenheiten zum Wiedereinstieg. Für Investitionen verfügbares Kapital lässt sich währenddessen im Tagesgeld oder in Geldmarktanlagen „parken“.



Quelle: <https://www.finanzen.net/>

Anleihen

Die Rendite zehnjähriger US-Staatsanleihen fiel zur Monatsmitte bis auf 4,06 %, zog dann in der Spitze auf 4,15 % an, bevor es zum Monatsende wieder deutlich abwärts ging – zeitweise lag sie unter 4 %. Anfang Dezember zogen die Renditen für US-Staatsanleihen wieder an, weil die Anleger verstärkt auf eine Zinssenkung der US-Notenbank bei ihrer bevorstehenden Sitzung spekulieren. Tendenziell aufwärts ging es rückblickend mit den Renditen deutscher Staatsanleihen. Die deutsche zehnjährige Anleihe steht aktuell bei mehr als 2,7 % und damit oberhalb des Niveaus von Anfang November. Die Probleme in vielen Industrienationen bleiben bestehen. Investoren sollten den Blick daher nicht nur auf scheinbar attraktive Renditen werfen. Als Diversifikator dürften ausgewählte Schwellenländeranleihen mittelfristig interessant sein.

Fokus Gold/Edelmetalle: Silber eilt von Rekord zu Rekord

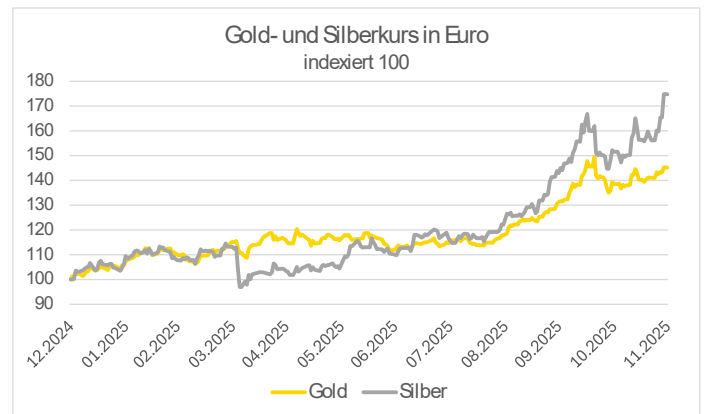
Nach der Korrektur im Oktober ging es mit den Notierungen vieler Edelmetalle wieder nach oben. Der Goldpreis, der zeitweise unter die 4.000er-Marke sank und bisweilen unter einer möglichen Entspannung im Ukraine-Krieg litt, kletterte in der letzten Novemberwoche bis auf ca. 4.250 US-Dollar. Neben den Käufen der Zentralbanken greifen insbesondere ETF-Investoren nun wieder verstärkt zu. Auch die relative Schwäche des Greenbacks befeuerte den Goldpreis.

Nach Ansicht der Schweizer UBS könnten ein schwächerer US-Dollar und steigende Staatsverschuldungen das glänzende Edelmetall in Richtung 4.700 US-Dollar je Feinunze klettern lassen. Die geringe Korrelation von Gold mit Aktien und Anleihen unterstreicht tendenziell seine Rolle als wirkungsvolles Instrument zur Portfoliodiversifizierung.

Überstrahlt wurde der Anstieg beim gelben Edelmetall durch die anhaltende Rallye bei Silber, die fast schon bizarr anmutet. Der Silberpreis scheint aktuell keine Grenzen zu kennen. Er stieg um mehr als 16 % auf aktuell über 57 US-Dollar – ein neues Allzeithoch. Seit Jahresbeginn hat sich die Notierung von Silber verdoppelt. Korrekturen werden als Kaufgelegenheit genutzt.

Eine regelrechte Zickzack-Bewegung und den vierten monatlichen Rückgang in Folge verzeichnete der Ölpreis. Ein zentrales Thema ist das wachsende Überangebot auf dem Markt. Analysten gehen davon aus, dass das noch laufende Jahr wie

auch 2026 herausfordernd sind, da die Nachfrage zwar steigt, aber nicht im gleichen Maße wie das Angebot. Als Reaktion darauf verständigten sich die erdölexportierenden Länder, ihre Förderung im kommenden Jahr vorerst nicht weiter zu erhöhen. Aktuell steht Öl (Brent) bei ca. 63 US-Dollar je Barrel.



Quelle: <https://www.finanzen.net/>

Fazit

Der November lässt sich skizzenartig umreißen mit den Worten „uneinheitlich“ und „alle Augen auf die Fed-Sitzung am 10.12. gerichtet“. Bei vielen Anlageklassen gab es keine einheitliche Bewegung; vielmehr dominierte ein reges Auf und Ab. Einen Push für eine mögliche Jahresendrallye und frischen Elan für die Märkte gaben Fed-Mitglieder, die eine Zinssenkung in Aussicht stellten. Insbesondere die US-Indizes hielten sich nach Abschlüssen gut. Zwar sehen wir teilweise sehr ambitionierte Bewertungen im KI-Bereich, aber wohl keine Blasensymptome.

Zinssensitive Positionen gehören unter die Lupe: Falls sich die Erwartungen an die Fed nicht erfüllen, könnte es temporär ruppig werden. Die globalen Aktienmärkte bleiben attraktiv, allerdings lohnt es sich zu selektieren. Zurückgebliebene Werte haben Nachholpotenzial. Auch die Schwellenländer, die bis dato sehr gut gelaufen sind, dürften tendenziell positive Vorzeichen mit ins neue Jahr nehmen. Gold als Portfoliodiversifikator hat auch nach dem Anstieg im November noch Kurspotenzial.



Fondsempfehlungen

1. JPM Pacific Equity A EUR (ISIN: LU0217390573)

Der Fonds investiert in Aktien des pazifischen Raums (All Caps). Mithilfe einer fundamentalen Bewertungsstrategie setzt das Management einen stringenten Bottom-up-Ansatz um. Das Portfolio besteht zu einem größeren Teil aus japanischen Aktien. Aber auch andere Länder wie z. B. China, Südkorea und Australien finden Einzug in das Portfolio. Die Strategie ist sehr erfolgreich: Seit Jahren wird ein stabiles Alpha erzielt.

2. AB Low Volatility Equity Portfolio (WKN: A141C0)

Dieser Fonds investiert in globale Aktien. Im Gegensatz zu klassischen Aktienfonds fokussiert er sich jedoch auf Aktien mit stabilem Geschäftsmodell, sodass die Volatilität gesenkt wird. Das Ziel des Fonds: In steigenden Marktphasen soll zu 90 % partizipiert werden, in fallenden Marktphasen hingegen nur zu 70 %. Durch diese 90/70-Regel sollen langfristig die Renditen überdurchschnittlich ausfallen und die Schwankung reduziert werden.

3. Allianz Dynamic Multi Asset Strategy SRI 50 (ISIN: LU1019989323)

Das Erfolgsgeheimnis des Anlageprozesses liegt in seiner aktiven Vermögensallokation. Die Titelauswahl basiert auf einer diversifizierten Multi-Faktor-Strategie. Diese Strategie nutzt bewährte Faktoren wie Value, Momentum, Revisionen, Growth und Quality. Sie kombiniert Top-down-Forschung zu Faktor-Risikoprämien mit einem strengen Risikomanagement und SRI-Aspekten. Der Fonds eignet sich als Basisinvestment für ein ausgewogenes Portfolio.

4. Phaidros Funds – Balanced A (ISIN: LU0295585748)

Der Phaidros Funds – Balanced A ist ein flexibler Mischfonds mit ausgewogener Aktienquote, die sich in einer Spanne zwischen 25 und 75 % bewegt und aktuell bei rund 55 % liegt. Das Fondsmanagement verfolgt einen proaktiven Ansatz: Abhängig von der Marktlage wird die Risikoquote dynamisch angepasst. Das breite Anlageuniversum umfasst neben Aktien auch Anleihen, Geldmarkttitel und weitere Wertpapiere. Derzeit hält der Fonds bspw. eine Position in Xetra-Gold (5,65 %). Auf der Aktienseite wird gezielt in verschiedene Sektoren investiert – etwa in das Gesundheitswesen. Bei der regionalen Allokation fällt besonders positiv auf, dass der US-Anteil aktuell nur bei rund 30 % liegt und somit eine gute Diversifikation gegeben ist. Im aktuellen Marktumfeld bietet dieser flexibel agierende Fonds eine solide Grundlage und eignet sich hervorragend als Basisinvestment für ein breit aufgestelltes Portfolio.

Der Investment Radar ist eine Publikation der BfV Bank für Vermögen AG.

Mehr Informationen unter www.bfv-ag.de

Kontakt unter: info@bfv-ag.de

BfV Bank für Vermögen AG

vertreten durch den Vorstand: Dr. Frank Ulbricht (Vorsitzender), Karsten Kehl

Frankfurter Landstraße 62 a, 61440 Oberursel, Deutschland

Risiken:

Investitionen können Anlagerisiken unterliegen, die u. a. Marktfluktuationen, Regulationsänderungen, möglichen Verzug von Zahlungen und Verlust von investiertem Einkommen und Kapital beinhalten. Der Wert der Anlagen kann sowohl steigen als auch fallen. Es ist zudem möglich, dass der Investor den ursprünglich investierten Betrag zu keinem Zeitpunkt zurückerhält. Die Kosten der Anlage wirken sich negativ auf die Performance aus und werden bei Abschluss vom Berater detailliert dargelegt.

Wichtige Hinweise:

Bitte beachten Sie, dass es sich bei dieser Unterlage um werbliche Informationen allgemeiner Art und nicht um eine vollständige Darstellung bzw. Finanzanalyse eines bestimmten Marktes, eines Wirtschaftszweiges, eines Wertpapiers oder des jeweils aufgeführten Finanzinstruments handelt. Die in dieser Unterlage wiedergegebenen Informationen und Meinungen wurden am angegebenen Datum erstellt. Sie werden zu Informationszwecken als Unterstützung Ihrer selbstständigen Anlageentscheidung weitergegeben. Sie dienen nicht als Angebot, Anlageberatung oder generelle oder individuelle Empfehlung der BfV Bank für Vermögen AG, hier dargestellte Kapitalanlagen zu kaufen, zu halten, zu verkaufen oder in sonstiger Weise damit zu handeln, und begründen kein vertragliches Beratungs- oder Auskunftsverhältnis. Alle Informationen stammen aus bzw. basieren auf eigenen Recherchen. Etwaig dazu verwendete oder enthaltene Daten stammen aus Quellen, die die BfV Bank für Vermögen AG als zutreffend erachtet, für deren Richtigkeit, Vollständigkeit, Rechtzeitigkeit und Aktualität aber keine Gewähr übernommen wird. Die BfV Bank für Vermögen AG lehnt jede Haftung für Verluste aus der Verwendung der in dieser Unterlage gegebenen Informationen ab. Wir weisen darauf hin, dass etwaige enthaltene Finanzanalysen nicht allen gesetzlichen Anforderungen zur Gewährleistung der Unvoreingenommenheit von Finanzanalysen genügen und keinem Verbot des Handelns vor der Veröffentlichung unterliegen. Die Kurse und Werte der beschriebenen Investitionen können schwanken, steigen oder fallen und es besteht die Möglichkeit, dass Sie bei Rückgabe der Anteile nicht den vollen investierten Betrag zurückerhalten bzw. bei bestimmten Produkten die Rückgabe zeitweise nicht möglich ist. Frühere Wertentwicklungen, Simulationen oder Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung. Die hier enthaltenen Informationen können eine auf individuelle Bedürfnisse zugeschnittene Beratung nicht ersetzen und erheben keinen Anspruch auf Vollständigkeit und Richtigkeit. Insbesondere hängt auch die steuerliche Behandlung einer Investition von Ihren persönlichen Verhältnissen ab und kann künftig Änderungen unterworfen sein. Bitte beachten Sie, dass für Sie nach Ihren persönlichen Anlagewünschen alternative Anlageformen sinnvoll sein können. Maßgeblich für den Kauf sind allein die jeweiligen Anlage-/Emissionsbedingungen nach den gesetzlichen Verkaufsunterlagen. Diese können Sie für die in dieser Unterlage enthaltenen Investitionsmöglichkeiten bei der BfV Bank für Vermögen AG kostenlos erhalten. Diese Unterlage ist zur Verwendung nach deutschem Recht in Deutschland bestimmt. Das vorliegende Dokument darf ohne schriftliche Genehmigung der BfV Bank für Vermögen AG weder ganz noch auszugsweise vervielfältigt werden. Stand: April 2022