



NICHTS GEHT OHNE DEN „TRUMP-FAKTOR“

Die folgenden Erwartungen haben auf Basis des heutigen Informationsstandes (Dezember 2025) eine hohe Eintrittswahrscheinlichkeit. Allerdings sorgen fundamentale Veränderungen jahrzehntelang wesentlicher Zusammenhänge, wie bspw. die veränderten Rollen der USA und Chinas im internationalen Handel, der Ukrainekrieg, die Zunahme autoritärer Regierungen und eine Tendenz zum Abbau internationaler Arbeitsteilung sowie der Trend zu einer geopolitisch multipolaren Weltordnung für ein gesteigertes Maß an Prognoseunsicherheiten. Auch die kommenden Jahre werden erheblich unter dem Einfluss geld-, fiskal-, handels- und geopolitischer Entscheidungen stehen. Veränderte Wirkungsketten oder unerwartete Ereignisse können diese Erwartungen daher verändern.

KONJUNKTUR

Die globale Wachstumsdynamik dürfte auch im Jahr 2026 mit rund 3 Prozent im historischen Kontext schwach ausfallen. Dabei wird die Gruppe der Schwellenländer, vor allem aus Asien und inkl. Indien, mit 5 bis 7 Prozent Wachstum erneut der Wachstumstreiber sein. Für China hingegen ist mit rund 4,5 Prozent nur eine schwache Wachstumsdynamik zu erwarten. Zu stark wiegen anhaltende strukturelle Bremsfaktoren wie fallende Immobilienpreise und dadurch ausgebremsste Konsumlaune sowie die perspektivisch sinkende Bevölkerung. Für die US-Volkswirtschaft bleibt eine moderate Konjunkturabkühlung (soft landing) das wahrscheinlichste Szenario. Zwar könnte Politik immer wieder für Verunsicherung sorgen, allerdings ist wahrscheinlicher, dass angesichts der im Herbst 2026 anstehenden Mid-Term-Elections und aufgrund des 250-jährigen Jubiläums der Unabhängigkeit stimulierende fiskalische Maßnahmen erfolgen und es damit zu positiven Konjunkturüberraschungen kommen könnte. Das Wachstum in der Eurozone sollte sich als stabil erweisen. Innerhalb Europas dürfte sich Spanien mit etwa 2 Prozent vergleichsweise positiv entwickeln, während Italien, Frankreich und Deutschland mit knapp unter 1 Prozent das Wachstumsschlusslicht bilden werden. Im Vergleich zu den Vorjahren wird Deutschland damit allerdings recht dynamisch zulegen. Allerdings gehen die Impulse vornehmlich von staatlichen Aufträgen für den Ausbau der Infrastruktur und zur Ertüchtigung der Verteidigungsfähigkeit aus. Das Verarbeitende Gewerbe dürfte weiter unter der global schwachen, durch Handelskonflikte und das stockende Wachstum Chinas ausgebremssten Industriegüternachfrage leiden. Die etwas dynamischeren Dienstleister und eine erwartete Belebung des Wohnungsbaus können die Schwäche der Exportwirtschaft kaum ausgleichen. Ein selbsttragender Aufschwung mit deutlich steigenden privaten Konsum- und Investitionsausgaben ist daher nicht absehbar.



KONJUNKTUR

Zusätzliches Momentum könnte entstehen, wenn vonseiten der Politik doch noch beherzte Strukturreformen zur Verbesserung der Wettbewerbsfähigkeit des Standorts angegangen werden. Die Wahrscheinlichkeit dafür (abgesehen von bisherigen ersten Schritten, bspw. verbesserte Abschreibungsmöglichkeiten, Industriestrompreis etc.) könnte sich mit zunehmendem Druck auf die Bundesregierung (durch Verbände, Unternehmen, Wirtschaftsforschungs-Institute, Wahlumfragen, die USA) schneller erhöhen, als heute vielfach angenommen. Immerhin hat Bundeskanzler Merz die Umkehr der zunehmenden Diskrepanz zwischen dem seit Jahren steigenden Staatskonsum und sinkenden privaten Investitionen zur wirtschaftspolitischen Zielsetzung der Bundesregierung erklärt. Auf europäischer Ebene mehren sich die Anzeichen für ein Angehen dringend notwendiger Reformen (über Erleichterungen für kleinere Unternehmen bei der Nachhaltigkeitsberichterstattung hinaus), um den hinlänglich bekannten Problemen wie hohen Kosten (Energie, Sozialabgaben, Regulatorik, Bürokratie, ...), mangelnder Planungssicherheit, zu niedrigem Innovationspotenzial sowie fehlendem privaten Risikokapital zu begegnen. Damit besteht auch für Europa die Möglichkeit für eine positive Konjunkturüberraschung, zumal ein Ende der Kampfhandlungen in der Ukraine möglich ist.

INFLATION

Der Inflationsdruck wird global durch die mäßige Güternachfrage gedämpft. Zudem exportiert China angesichts teils massiver Überkapazitäten, einer unzureichenden Binnennachfrage und resultierenden Inflationsraten nahe der Nulllinie weltweit deflationäre Impulse. Der inflationsdämpfende Effekt sinkender Energiepreise wird im Laufe des Jahres 2026 voraussichtlich nachlassen, allerdings sind keine deutlich steigenden Energiepreise zu erwarten. Insgesamt sind damit in der Eurozone Inflationsraten knapp über dem Zielniveau der EZB (2 Prozent) zu erwarten. In den USA hingegen dürften die nur moderate Konjunkturabkühlung, erwartbare fiskalische Stimuli bei gleichzeitig eingeschränkter Unabhängigkeit der Notenbank, die restriktive Migrationspolitik sowie der preisniveausteigernde Effekt des Zollregimes für Inflationsraten nahe oder über der Marke von 3 Prozent sorgen. In Japan dürfte sich die Teuerungsrate begleitet von entsprechenden Lohnsteigerungen weiter deutlich oberhalb von 2 Prozent etablieren, während sie in der Schweiz nahe der Nulllinie verharren sollte.



GELDPOLITIK

Vonseiten der EZB sind keine weiteren Leitzinssenkungen zu erwarten. Nur im Fall einer deutlichen Eintrübung der Wachstumserwartungen und/oder bei einer sehr starken Aufwertung des Euro wäre eine weitere Zinssenkung denkbar. Eine Leitzinserhöhung gegen Ende 2026 käme bei einer positiven Konjunkturüberraschung infrage. Die US-Notenbank Fed dürfte die Leitzinsen angesichts der Abkühlungstendenzen am Arbeitsmarkt und unter anhaltendem politischem Druck weiter senken. Nicht unwahrscheinlich ist, dass ein Trump-Getreuer im Frühjahr neuer Fed-Präsident wird. In der Schweiz sind negative Leitzinsen nicht auszuschließen, während die Leitzinsen in Japan sukzessive weiter angehoben werden dürften. Generell ist davon auszugehen, dass die Unabhängigkeit von Notenbanken angesichts global steigender Staatsschulden zunehmend eingeschränkt werden dürfte (fiskalische Dominanz) und Inflationsraten tendenziell höher sowie Leitzinsen niedriger ausfallen werden.

GEO- UND HANDELPOLITIK

Die Fragmentierung der Weltwirtschaft im Zuge geo- und handelspolitischer Auseinandersetzungen dürfte sich fortsetzen, wobei vor allem China und die USA die zwischenzeitliche Aussetzung von Exportkontrollen bzw. die Reduzierung von Zöllen für den Abbau noch vorhandener gegenseitiger Abhängigkeiten (bspw. Seltene Erden, Hochleistungschips) nutzen werden. Andererseits besteht für grundsätzlich am Freihandel orientierte Volkswirtschaften ein verstärkter Anreiz, untereinander engere Handelsbeziehungen zu knüpfen. Bzgl. des Ukraine Konflikts kann ein Ende der kriegerischen Auseinandersetzungen einkalkuliert werden mit potenziell positiven Auswirkungen auf Wirtschaft und Aktienmärkte in Europa (allerdings abhängig von der Ausgestaltung eines Abkommens). Die Angriffe von Huthi-Rebellen auf die Handelsschifffahrt im Golf von Aden könnten moderater ausfallen, nachdem der Konflikt zwischen Israel und der Hamas vorerst an Brisanz verloren hat und der Iran deutlich geschwächt wurde. Stärker eskalieren könnte hingegen der Konflikt zwischen den USA und Venezuela, woraus zwischenzeitliche Verunsicherungen, aber kaum Effekte für die globale Erdölversorgung resultieren dürften.



US-POLITIK/TRUMP

Die Regierung unter Präsident Donald Trump bleibt ein Kern-Risikofaktor für die US- sowie teils auch die globale Wirtschaft. Bisher überwiegen die negativen Effekte in Form von steigenden Importpreisen (die entweder zu höheren Inflationsraten und/oder sinkenden Margen von US-Unternehmen führen), hoher Verunsicherung von Konsumenten und vor allem nicht zu unterschätzenden politischen Risiken am Wirtschaftsstandort USA, die in diesem Ausmaß bisher nicht vorhanden waren. Es besteht jedoch die Möglichkeit, dass Trump angesichts sehr niedriger Zustimmungswerte und zunehmender Sorgen der Menschen aufgrund steigender Lebenshaltungskosten sowie mit Blick auf die anstehenden Midterm-Elections im Laufe des Jahres 2026 moderater agieren wird.

BRICS+

Die einzige Gemeinsamkeit der Staatengruppe ist der Ansatz, Abhängigkeiten ggü. den G7-Staaten, insbesondere den USA, zu verringern. Wesentliche Hemmnisse für größere gemeinsame Vorhaben (bspw. BRICS-Währung) sind jedoch grundlegende Differenzen einzelner Mitglieder (bspw. Indien vs. China, Iran vs. Saudi-Arabien).

EUROPA

Europa steht unter massivem Handlungsdruck angesichts geopolitischer Zuspitzungen bei gleichzeitig unzureichender Verlässlichkeit der transatlantischen Beziehungen zu den USA. Hinzu kommen die seit Jahren aufgebaute Innovationslücke – insbesondere im Vergleich zu den USA und China, die unzureichende Harmonisierung von Dekarbonisierung und Wettbewerbsfähigkeit sowie die notwendige Verbesserung der wirtschaftlichen Sicherheit durch Reduzierung kritischer Abhängigkeiten. Grundsätzlich fördern diese Entwicklungen die Notwendigkeit und auch bei vielen europäischen Staaten den Willen zu verstärkter Kooperation. Allerdings bleibt die oft notwendige Einstimmigkeit auf Ebene der EU ein Hindernis für entscheidende politische Akzente. Trotzdem sind bereits positive Entwicklungen, wie Initiativen zur Steigerung der Verteidigungsfähigkeit oder Entlastungen von Unternehmen bei der Nachhaltigkeitsberichterstattung erkennbar bzw. umgesetzt worden. Sollte der Wirkungskanal von zunehmendem Druck und steigender Veränderungs- sowie Einigungsbereitschaft funktionieren, besteht für Europa positives Überraschungspotenzial.



STAATSSCHULDEN

Trotz weltweit überwiegend hoher Schuldenniveaus dürften Staaten zur Erhöhung der Widerstandsfähigkeit zentraler staatlicher Organisationseinheiten und Prozesse weltweit ihre Schulden weiter erhöhen. Sollten dabei Zweifel an der Refinanzierungsfähigkeit entstehen und die Kapitalmarktzinsen zu stark steigen, werden die Notenbanken zur Stabilisierung der Lage beitragen und/oder die Regierungen ggf. ihre Pläne revidieren müssen. Offensichtlich ist eine immer engere Verzahnung von Geld- und Fiskalpolitik, sei es unmittelbar durch politische Einflussnahme wie in den USA oder über Umwege, bspw. durch Interventionen der Notenbanken zur Abwendung einer Finanzkrise im Falle stark steigender Risikoprämien. Perspektivisch ist daher in den kommenden Jahren mit weiter zunehmenden Diskussionen über die Sinnhaftigkeit unabhängiger Notenbanken zu rechnen. In Europa steht vor allem Frankreich im Fokus und dürfte aufgrund des nur schwer aufzulösenden politischen Stillstands weiter für Unsicherheit sorgen. In Deutschland steigen zwar die Schulden deutlich, trotzdem befindet sich das Staatsschuldenniveau hierzulande noch auf vergleichsweise moderatem Niveau. Für die USA sind angesichts erneut drohender Ausgabenstopps der Regierung sowie anhaltend hoher Staatsdefizite und deutlich gestiegener Zinskosten weitere Rating-Abstufungen nicht auszuschließen.

MEGATRENDS

Insbesondere Digitalisierung und Automatisierung (v.a. durch KI) wird weiterhin zu den wesentlichen Megatrends der kommenden Jahre gehören. Demgegenüber rückt der Kampf gegen den Klimawandel sowie dessen Folgen wohl nur kurzzeitig aus dem Prio-I-Fokus. Weiterhin sind perspektivisch verstärkte staatliche – und private – Investitionen in Infrastruktur, Gesundheit, Bildung, Sicherheit, den Umbau von Lieferketten und die Dekarbonisierung der Wirtschaft zu erwarten.



ROHSTOFFE

Rohöl: Produktionskürzungen der OPEC+ wurden im Jahr 2025 weitgehend reduziert. Große Förderstaaten wie Saudi-Arabien rückten vom Ziel eines höheren Ölpreises zugunsten einer Ausweitung ihrer Marktanteile ab. Bei gleichzeitig erhöhtem Output von Nicht-OPEC-Produzenten und angesichts der vorerst moderaten Konjunkturperspektiven besteht zunächst kein deutliches Preissteigerungspotenzial, obwohl Abnehmer russischen Öls zunehmend unter US-Sanktionsdruck geraten und die Angebotsseite dadurch tendenziell eingeschränkt wird. Geopolitische Eskalationen, bspw. in Venezuela oder der Golfregion, könnten allerdings für kurzfristig steigende Preise sorgen. Sollte sich die globale Konjunktur robuster entwickeln als allgemein angenommen, könnte auch die Nachfrageseite gegen Ende 2026 für steigende Notierungen sorgen.

Gold: Gold dürfte von fallenden US-Zinsen und anhaltenden Unsicherheiten profitieren. Zudem werden erhebliche Käufe durch Notenbanken und der Wunsch nach breiterer Diversifikation internationaler Anleger anhalten. Hintergrund sind Bemühungen, angesichts gestiegener politischer Risiken in den USA hohe USD-Abhängigkeiten in Portfolien abzubauen. Zudem untergraben steigende Staatsschulden und die Tendenz zur fiskalischen Dominanz die generelle Vertrauensbasis für klassische Währungen.

WÄHRUNGEN

EUR/USD: Der seit 2008 bestehende langfristige Abwärtstrend des Euro wurde durch die deutliche Aufwertung gegenüber dem Dollar im ersten Halbjahr 2025 gebrochen. Anfang April im Zuge der Kursturbulenzen rund um den „Liberation Day“ in den USA fungierte der Dollar erstmals seit Jahrzehnten nicht als „sicherer Hafen“ der Kapitalanlage. Wesentliche fundamentale Einflussfaktoren sprechen perspektivisch für eine weitere Dollarschwäche. So sinken der Zins- und Wachstumsvorsprung der US-Wirtschaft, zudem besteht offensichtlich der politische Wille zur Währungsabwertung und zur Einschränkung der Unabhängigkeit der US-Notenbank Fed. Eine stärkere Aufwertung des Euro dürfte durch den politischen Stillstand in Frankreich ausgebremst werden. Auch die Bemühungen der US-Regierung zur weiteren Etablierung von USD-Stablecoins mit der resultierenden höheren Nachfrage nach US-Staatsanleihen begrenzen die Dollarabwertung. Eine deutliche Dynamisierung der Wirtschaft in Europa, bspw. ausgelöst durch konkrete Strukturreformen oder durch die Aussicht auf eine Befriedung des Ukraine Konflikts, würde dem Euro stärkeren Auftrieb verleihen.



AKTIEN

Allgemein: Die überdurchschnittlich hohen Aktienkursgewinne im Jahr 2025 wurden durch sinkende Leitzinsen und – vor allem in den USA – durch die Hoffnung auf künftige Gewinne durch eine steigende Nachfrage nach Künstlicher Intelligenz angetrieben. Allerdings waren sowohl in den USA als auch in Europa erneut nur wenige Aktien für einen Großteil der Kursgewinne verantwortlich. Insbesondere Technologietitel dürften weiterhin von teilweise monopolartigen Positionierungen profitieren. Zudem sollten konjunktur- und zinssensitive Aktien sowie Unternehmen, die KI-Tools zur Steigerung ihrer Produktivität in bestehende Geschäftsprozesse implementieren können, aufholen können. Sowohl in den USA als auch in Europa liegen die 2026er-Gewinnschätzungen der Small- und Midcap-Indizes deutlich über denen der Standardwerte. Die Kurschancen für einzelne Unternehmen dürften daher deutlich unter/über den Erwartungen auf Indexebene liegen. Der Einzeltitelselektion käme in diesem Fall eine hohe Bedeutung zu.

Eurozone: Konjunkturell ist eine stabile Entwicklung im Jahr 2026 zu erwarten. Allerdings sorgen strukturelle Schwächen weiterhin für ein geringes Potenzialwachstum. Die im Vergleich mit den USA günstigeren Bewertungen sowie die mögliche Beendigung des Ukrainekriegs könnten den Blick internationaler Anleger auf europäische Aktien erneut aufhellen und für eine stärkere Nachfrage sorgen.

USA: US-Aktien sollten sich aufgrund der nur moderaten Konjunkturabkühlung und angesichts erwarteter Leitzinssenkungen ebenfalls positiv entwickeln. Technologie-unternehmen dürften weiterhin maßgebliche Treiber sein. Allerdings besteht die zunehmende Gefahr größerer Kursrücksetzer bei einzelnen Tech-Titeln, sofern Zweifel an künftigen Gewinnmöglichkeiten zur Amortisierung der derzeit massiven Investitionen in Datencenter, Chips und Energieversorgung aufkommen sollten.

Asien: Die Aussicht auf einen fiskalpolitisch wieder expansiveren Kurs der neuen japanischen Regierung und die Erwartung eines nur moderaten Leitzinsanhebungspfades dürften die Aktienmarktentwicklung unterstützen. Ein Risiko ist allerdings die Möglichkeit einer stärkeren Aufwertung des Yen, ggf. im Zuge der Auflösung von Carry Trades. Die Perspektiven für chinesische Aktien dürften verhalten bleiben, solange die chinesische Regierung nicht deutlich massivere Stimuli beschließt.

Schwellenländer: Einzelne Schwellenländer profitieren von sinkenden US-Zinsen und einem schwächeren Dollar. Zudem dürfte der Trend zur Diversifikation von Lieferketten und zur Sicherung von Rohstoffvorkommen vonseiten verschiedener Staaten einige Regionen unterstützen. Vor Südostasien inkl. Indien (und exkl. China) bleibt mit jungen dynamischen Bevölkerungen der Wachstumstreiber der Weltwirtschaft.



ZINSEN

Bundesanleihen: Die Renditen von Bundesanleihen dürften sich zunächst wenig bewegen, nachdem vonseiten der EZB vorerst nicht mit weiteren Zinsanpassungen zu rechnen ist. Eine Dynamisierung der Konjunktur im Jahresverlauf 2026 und/oder ein erneutes Anziehen der Inflation könnte zu steigenden Zinsen bei längeren Laufzeiten und damit einer steileren Zinsstrukturkurve führen. Aus Anlegersicht wird ein Realkapitalerhalt mit Top-Bonitäten und kurzen Laufzeiten im verzinslichen Bereich kaum möglich sein.

US-Treasuries: In den USA werden Renditen kurzer Laufzeiten notenbankinduziert zunächst weiter sinken. Bei längeren Laufzeiten sind angesichts deutlich steigender Staatsschulden sowie der absehbar weniger unabhängigen US-Geldpolitik und anhaltend hoher Inflation steigende Renditen wahrscheinlich.

Risikoprämien: Risikoprämien bei Unternehmensanleihen verharren bereits seit Monaten in der Nähe ihrer Tiefstniveaus. Die Aussicht auf eine konjunkturelle Stabilisierung in Deutschland bzw. eine nur moderate Abkühlung in den USA und dort weiter sinkende Leitzinsen dürften trotzdem für eine anhaltend hohe Nachfrage sorgen. Auch teils deutlich steigende Staatsschulden erhöhen die relative Attraktivität von Unternehmensanleihen. Eurozonen-Peripherie-Spreads dürften je nach Haushaltsplanung differenziert bleiben, wobei für Frankreich derzeit nur wenig Aussicht auf sinkende Risikoprämien besteht.

KRYPTO-ASSETS

Bitcoin: Krypto-Assets werden weiter von einer stärkeren Berücksichtigung im Portfoliokontext profitieren, insbesondere mit der Einführung weiterer ETFs und ETCs. Die Perspektive bleibt die Etablierung als Standard-Anlageklasse in den kommenden Jahren. Zuvorderst dürfte dabei Bitcoin im Zuge einer Erweiterung der Asset Allocation aufgenommen werden. Neben der längsten Historie und der größten Marktkapitalisierung sehen immer mehr Menschen einen langfristigen Wertspeicher im Bitcoin.

Ether: ETH steht stellvertretend für die Blockchain als Basis für neue, teils disruptive Geschäftsansätze und ist anders als Bitcoin eine Plattform für Blockchain-Anwendungen (Decentralized Finance, Non-Fungible-Token, etc.), deren Anzahl künftig deutlich zunehmen sollte. Im Vergleich zu kleineren mit der Ethereum-Blockchain vergleichbaren Chains (bspw. Solana, Cardano) spricht für ETH die bereits weitere Verbreitung und der resultierende Netzeffekt. Allerdings stellen hohe Kosten und eine begrenzte Skalierbarkeit Eintrittsmöglichkeiten für Konkurrenz-Blockchains dar.



D&R KAPITALMARKTPROGNOSE

KONJUNKTUR & KAPITALMÄRKTE IN 2026

SZENARIEN

Chancen: Investitionen zur Steigerung der Resilienz/stärkere wirtschaftliche Aufholung, v.a. in China; Produktivitätsschub bspw. im Zuge der Digitalisierung/Technologiesprünge; Verhandlungen und konstruktive Gespräche zur Beilegung geopolitischer Unsicherheiten (v.a. Ukraine Konflikt); deutlich steigende Staatsausgaben.

Risiken: Wieder stark steigende bzw. anhaltend hohe Inflationsraten; (weitere) Eskalation geopolitischer Krisenherde; steigende Ausfallraten und Insolvenzzahlen; anhaltend schwache Wachstumsdynamik; Fehler der Politik (angesichts hoher Abhängigkeit von fiskalischen und monetären Unterstützungen sowie politisch forcierter Neuausrichtungen); sehr schwaches Wachstum in China.

Aus diesen Szenarien lassen sich die folgenden Kapitalmarktprognosen für den Jahresultimo 2026 ableiten:

Zinsen Eurozone (Prozent)		
Laufzeit	Aktuell (Stand 26.11.2025)	D&R Kurserwartung zum 31.12.2026 (Stand 26.11.2025)
EZB-Einlagenzins	2,00	2,00
EURIBOR 3M	2,07	2,05
Bunds 2Y	2,02	2,20
Bunds 5Y	2,28	2,60
Bunds 10Y	2,68	3,20
Swap-Spread 10Y	0,05	0,10
Zinsen USA (Prozent)		
FED-Leitzins	3,75 - 4,00	3,00 - 3,25
USD SOFR	3,96	3,30
UST 2Y	3,49	3,60
UST 5Y	3,59	4,20
UST 10Y	4,02	4,80
Aktienmärkte (Indexpunkte)		
DAX	23.670	26.000
EURO STOXX 50	5.643	6.200
S&P 500	6.801	7.500
CSI 300	4.490	5.000
Rohstoffe (US-Dollar)		
Rohöl (Brent)	63,4	65
Gold	4.160	4.500
Währungen (vs. Euro)		
USD	1,15	1,22
Krypto-Assets (US-Dollar)		
Bitcoin	107.780	120 - 140.000
Ether	3.709	4.500-5.000



RECHTLICHE HINWEISE

Die Aushändigung dieser Informationen stellt weder eine Erwerbs-, Halte- oder Verkaufsempfehlung zu den hier aufgeführten Finanzinstrumenten dar. Diese Liste ist somit nicht für eine individuelle und abschließende Handlungsempfehlung geeignet.

Bevor die Bank im Rahmen einer Anlageberatung gegenüber Privatkunden oder gegenüber professionellen Kunden bzw. deren Vertretern eine Empfehlung zu Finanzinstrumenten oder Wertpapierdienstleistungen aussprechen kann, ist sie gesetzlich zur Durchführung einer sogenannten „Geeignetheitsprüfung“ verpflichtet, um die Übereinstimmung mit den mitgeteilten Anlagezielen, der geäußerten Risikobereitschaft sowie den finanziellen Verhältnissen sicherzustellen.

Weiterführende Detailinformationen finden Sie in der Unterlage „Informationen über die Bank und ihre Dienstleistungen“, die Ihnen Ihr Berater gerne zur Verfügung stellt oder die Sie alternativ unter „www.donner-reuschel.de/downloads.html“ abrufen können.

Angaben zur bisherigen Wertentwicklung erlauben keine (verlässliche) Prognose für die Zukunft; dies gilt insbesondere, wenn das Wertpapier/der Index erst vor kurzer Zeit - z.B. vor weniger als 12 Monaten - emittiert/gebildet wurde.

Die Wertentwicklung kann durch Währungsschwankungen beeinflusst werden, wenn die Basiswährung des Wertpapiers/Index von EURO abweicht. Die steuerliche Behandlung ist von den persönlichen Verhältnissen des Kunden abhängig und kann Änderungen unterworfen sein.

Diese Unterlage richtet sich in Bezug auf das Verbreitungsgebiet nicht an natürliche oder juristische Personen, die aufgrund ihres Wohn- bzw. Geschäftssitzes einer ausländischen Rechtsordnung unterliegen, die für die Verbreitung derartiger Informationen Beschränkungen vorsieht. Insbesondere enthält diese Unterlage weder ein Angebot noch eine Aufforderung zum Kauf von Wertpapieren, z.B. an Staatsbürger der USA, Großbritanniens oder der Länder im Europäischen Wirtschaftsraum, in denen die Voraussetzungen für ein derartiges Angebot nicht erfüllt sind.