

CIO View

Prof. Dr. Jan Viebig
Chief Investment Officer ODDO BHF SE



14. April 2023

PRIVATE EQUITY - TEIL EINES OPTIMALLEN PORTFOLIOS?

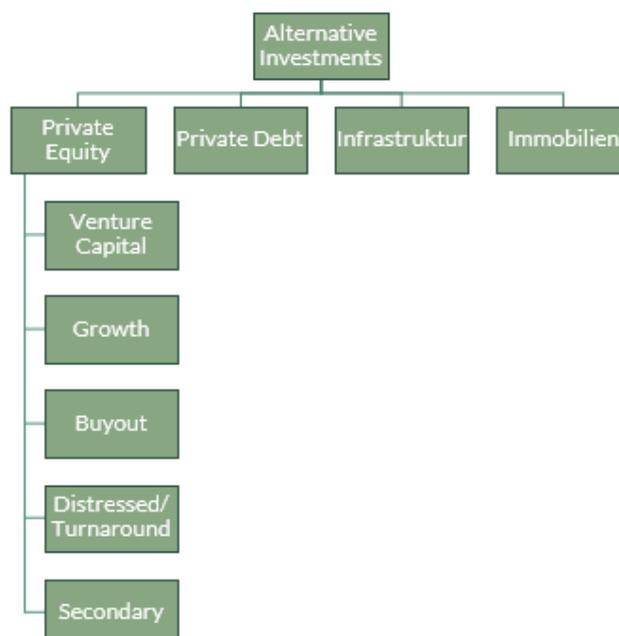
Im aktuellen Marktumfeld sind Geldanlagen gefragt, die einen wirksamen Schutz vor Inflation bieten und ein Portfolio stabilisieren können. Damit rückt Private Equity für geeignete Investoren in den Fokus. Die Zeiten stetig steigender Aktienmärkte in einem ruhigen wirtschaftlichen Umfeld scheinen erst einmal vorbei. Corona-Pandemie und Ukraine-Krieg bescherten Anlegern die höchste Inflation seit 40 Jahren und hohe Schwankungen an den Finanzmärkten. So verzeichneten Aktien und Anleihen in den letzten Jahren teilweise schmerzvolle Verluste. Private Equity eröffnet bei entsprechender Risikobereitschaft Zugang zu nicht-börsennotierten Unternehmen und damit die Partizipation an vor- und außerbörslicher Wertentwicklung. Als zusätzliche Anlageklasse zu Aktien und Anleihen bietet Private Equity nicht nur ein hohes Renditepotenzial, sondern wirkt auch als Diversifikator, um die Volatilität in einem Gesamtportfolio zu stabilisieren.

Doch die Anlageklasse Private Equity ist illiquide sowie komplex und auch mancher Fonds in dieser Anlageklasse hat in der Vergangenheit seine Versprechen nicht einhalten können bis hin zum Totalverlust. Daher sollten sich Anleger vor einem Investment, das in der Regel eine Laufzeit von mindestens 10 Jahren hat, unter Zuhilfenahme von Experten detailliert mit diesem Anlagethema auseinandersetzen.

Was ist Private Equity?

Private Equity gehört zur Anlageklasse der Alternativen Investments. Grafik 1 zeigt, dass es eine Vielzahl von Strategien gibt, die sich stark voneinander unterscheiden können.

Grafik 1: Private Equity und alternative Investments



Eine Variante von Private Equity ist Venture Capital oder auch Wagniskapital. Venture-Capital-Fonds investieren überwiegend in Start-ups mit hohem organischem Wachstumspotenzial. In dieser frühen Phase befinden sich viele Start-ups noch in der Produktentwicklung oder beginnen gerade mit der Produktion. Fremdkapital wird in dieser Phase noch nicht verwendet, ausschließlich Eigenkapital. Dieses Segment bietet große Chancen, aber auch besondere Risiken, die es einzuschätzen gilt. Venture-Capital-Fonds investieren in viele Start-ups und sind sich bewusst, dass ein beträchtlicher Anteil davon scheitert. Unter den investierten Start-ups sind mitunter einige Gewinner, die sich so erfolgreich entwickeln, dass sie beim Verkauf Anlegern das eingesetzte Kapital und eine attraktive Rendite einbringen. Ein Unternehmen, das sich mit Kapital von Venture-Capital-Fonds erfolgreich entwickelt hat, ist der Musik-Streamingdienst Spotify aus Stockholm. Seit April 2018 notiert Spotify an der New Yorker Börse und besitzt aktuell eine Marktkapitalisierung von 24,8 Mrd. US\$. Weltweit sind ca. 28% aller Private-Equity-Anlagen im Venture-Capital-Bereich investiert (Preqin Pro, Stand September 2022).

Growth-Fonds investieren in das Wachstum etwas reiferer Unternehmen. Die Unternehmen haben ihr Geschäftsmodell bereits erfolgreich am Markt etabliert, brauchen für weiteres Wachstum aber frisches Kapital. Ein Unternehmen aus diesem Segment ist Solactive aus Frankfurt am Main, das Finanzmarktindizes entwickelt, berechnet und vermarktet. Im Dezember 2020 erhielt Solactive zur Finanzierung des weiteren Wachstums 50 Mio. Euro von der auf das Growth-Segment spezialisierten Private Equity-Firma Summit Partners. Weltweit sind ca. 14% aller Private Equity-Anlagen dem Growth-Segment zuzuordnen (Preqin Pro, Stand September 2022).

Die häufigste Form von Private Equity sind Buyout-Fonds. Global agierende Private Equity-Unternehmen wie KKR, Carlyle oder Blackstone fokussieren sich auf diese Strategie. Sie suchen nach Unternehmen, in denen sie das Potenzial sehen, durch operative Verbesserungen und eine Optimierung der Finanzierungsstruktur den Firmenwert zu steigern. Wenn das gelingt, kann das Unternehmen nach einigen Jahren wieder mit Gewinn verkauft werden. Um die Pläne konsequent durchsetzen zu können, erwerben Buyout-Fonds meist mit Fremdkapital eine Mehrheitsbeteiligung an Zielunternehmen (Leveraged Buyout). Ein Beispiel ist der Hersteller von Haushaltswaren WMF im schwäbischen Geislingen an der Steige. 2006 erwarb die Schweizer Beteiligungsgesellschaft Capvis die Mehrheit für 92 Mio. Euro. Sechs Jahre später verkaufte Capvis seine Anteile für 238 Mio. Euro an KKR. KKR wiederum verkaufte seine Anteile 2016 an den französischen WMF-Konkurrenten SEB für ca. 1,5 Mrd. Euro. Seit 2006 wurden mehrere Geschäftsfelder verkauft und das Kerngeschäft mit Erfolg auf das Premiumsegment ausgerichtet. Weltweit sind ca. 37% aller Private Equity-Anlagen in Buyout-Strategien investiert (Preqin Pro, Stand September 2022).

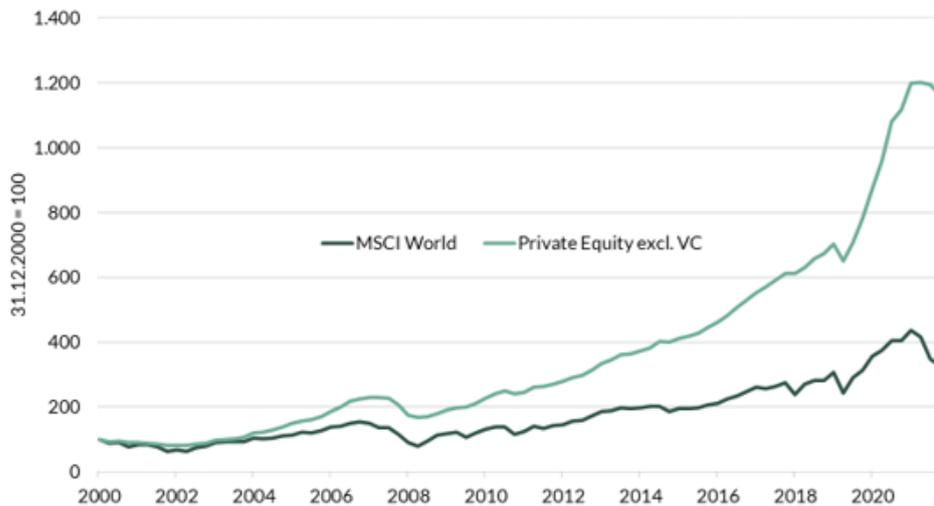
Darüber hinaus gibt es noch weitere Strategien wie Distressed/Turnaround und Secondary. Distressed- oder auch Turnaround-Fonds beteiligen sich an in Schieflage geratenen Unternehmen und versuchen diese wieder profitabel zu machen. Ein Beispiel ist die während der Finanzkrise 2007/08 schwer getroffene Landesbank HSH Nordbank. Sie musste vom Staat gerettet werden und wurde im Februar 2018 an ein Konsortium unter der Führung der US-Private-Equity-Gesellschaft Cerberus für eine Milliarde Euro verkauft. Sie firmiert nun als Hamburg Commercial Bank. Secondary-Fonds erwerben Anteile an bestehenden Private Equity-Fonds oder ganze bestehende Private Equity-Portfolios. Als Verkäufer treten in diesem Segment primär institutionelle Investoren wie Pensionsfonds, Versicherungen und Private Equity-Dachfonds auf, die sich zumeist aus strategischen Portfoliomanagement-Überlegungen und aus Liquiditätsmanagement-Gründen von einzelnen oder mehreren ihrer Private Equity-Beteiligungen trennen möchten. Aufgrund der Reife der Portfolien wissen Fondsmanager und Anleger zumeist bereits im Voraus, welche Unternehmen sie erwerben. Die wohl größte Secondary-Transaktion ging im Juli 2022 über die Bühne, als der Pensionsfonds der öffentlichen Angestellten in Kalifornien (CalPERS), der größte Pensionsfonds in den USA, einen Teil seines 50 Mrd. US\$ schweren Private Equity-Portfolios im Wert von 6 Mrd. US\$ verkaufte.

Chancen & Risiken

Große institutionelle Investoren und Family Offices profitieren seit Jahrzehnten durch die Beimischung von Private Equity in ihrer strategischen Vermögensausrichtung. Family Offices halten 21% ihres Vermögens in Private Equity (UBS Global Family Office Report 2021), Pensionsfonds etwa 7%. Der Vorteil von Unternehmensbeteiligungen in Private Equity liegt darin, dass diese weniger vom täglichen Geschehen an den Finanzmärkten abhängig sind wie börsennotierte Aktien. Ein Private-Equity-Investment kann daher im Zusammenspiel mit Aktien, Anleihen, Immobilien und Edelmetallen einen wichtigen Beitrag zur Optimierung der Gesamtvermögensstrategie liefern.

- **Hohe Renditechancen:** Die Rendite von Private Equity kann über einen längeren Zeitraum über der von börsennotierten Aktien liegen, wie Grafik 2 zeigt. Daher kann auch Private Equity langfristig einen effektiven Inflationsschutz bieten.

Grafik 2 : Wertentwicklung von Private Equity ggü. Aktien



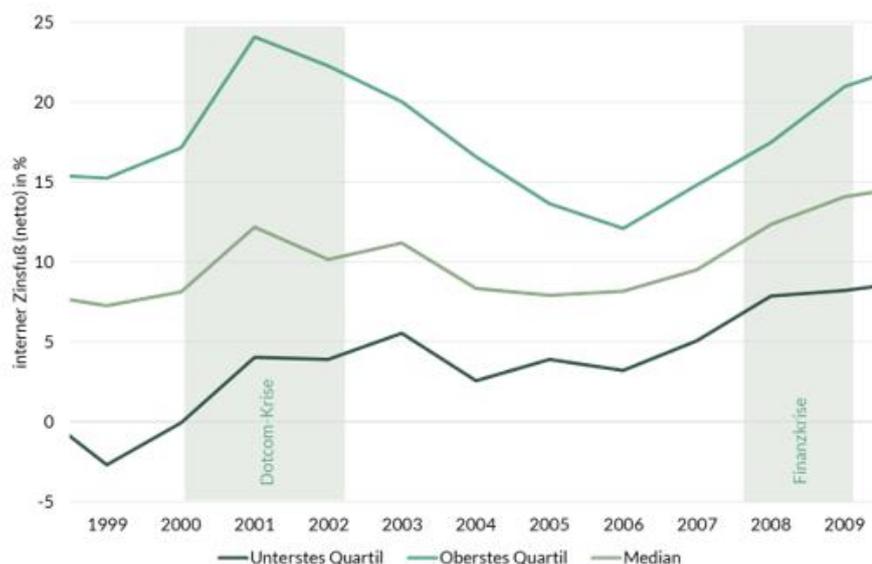
Vergangene Wertentwicklungen sind kein zuverlässiger Indikator für die Zukunft.

Quelle : Preqin ; Zeitraum: 31.12.2000 – 30.09.2022;

MSCI World Total Return Index in US\$, Preqin Private Equity excl. VC (Venture Capital) Index in US\$

- **Krisenresistenz:** Private Equity hat sich häufig über viele Wirtschaftszyklen als krisenresistent erwiesen. So zeigt Grafik 3, dass Fonds, die in der Dotcom-Blase und der Finanzkrise aufgelegt wurden, eine bessere Wertentwicklung erzielt haben als Fonds, die in guten Jahren aufgelegt wurden. Gründe sind unter anderem die niedrigeren Bewertungen beim Einstieg und der verstärkte Fokus auf krisenresistente Geschäftsmodelle.

Grafik 3: Nettorendite von Private-Equity-Fonds nach Auflagejahr



Vergangene Wertentwicklungen sind kein zuverlässiger Indikator für die Zukunft.

Quelle: Preqin; Zeitraum: 01.01.1999 – 31.12.2009; Stand April 2023

- **Diversifikator:** Das Gesamtportfolio wird durch eine Beimischung von Private Equity weniger anfällig gegenüber den täglichen Schwankungen an den Finanzmärkten, da es in der Regel erst gegen Ende der Laufzeit zu einer endgültigen Preisfeststellung bei Private Equity kommt. Durch seinen geringen Gleichlauf (Korrelation) mit anderen Anlageklassen wie Aktien, Anleihen und Edelmetallen kann Private Equity die Volatilität eines Portfolios stabilisieren.
- **Viele attraktive Unternehmen** sind nicht an der Börse notiert. Private Equity ermöglicht eine Investition in diese Unternehmen.
- Die **Qualität des Fondsmanagers** ist sehr wichtig. Der Schwerpunkt liegt in der Erfahrung und dem Netzwerk des Fondsmanagers, der ihm Zugang zu den vielversprechendsten Unternehmen verschafft.
- **Strategie:** In der Regel erwerben Private-Equity-Fonds eine Mehrheitsbeteiligung und können so konsequent ihre Strategie im Unternehmen umsetzen. Dank langfristigem Investmenthorizont können Private-Equity-Fonds dann den aus ihrer Sicht optimalen Verkaufszeitpunkt abwarten.
- **Offenlegung:** Abseits vom täglichen Börsentrubel und der umfangreichen Berichtspflicht können sich die Unternehmen ganz auf ihr Geschäft konzentrieren.

Private Equity bietet viele Vorteile. Doch die Investition in nicht-börsennotierte Unternehmen ist auch mit großen Risiken behaftet, die ein Anleger vor einem Investment verstehen und einschätzen muss.

- **Illiquidität:** Die durchschnittliche Laufzeit eines Private Equity-Fonds beträgt ca. 10 Jahre. Während dieser Zeit ist es nicht oder nur mit hohen Abschlägen möglich, den Fondsanteil vorzeitig zu verkaufen.
- **Höheres Ausfallrisiko:** Die Unternehmen, in die Private Equity investiert, können entweder noch (sehr) jung sein oder operative Probleme haben, der Fondsmanager sieht aber Wertsteigerungspotenzial. Diese Unternehmen haben eine höhere Wahrscheinlichkeit, dass sie am Markt nicht bestehen können. Kommt das erworbene Unternehmen unter Druck, ist das Ausfallrisiko erhöht.
- **Ungewisse Cashflows:** Auch ein erfahrener Fondsmanager, der in der Vergangenheit eine sehr gute Rendite erzielt hat, kann nicht mit Sicherheit sagen, dass er dies auch in der Zukunft erreichen wird.
- **Gebühren:** Typischerweise liegen die laufenden Gebühren bei 1,5-5% pro Jahr. Am Ende des Investitionszeitraums des Fonds wird eine Erfolgsprämie der Gewinne an den Fondsmanager gezahlt (z.B. 20%), sofern diese über einem bestimmten Schwellenwert liegen. Diese Prämie sorgt dafür, dass der Fondsmanager im Interesse der anderen Investoren handelt und die besten Unternehmen identifiziert.
- **Mangelnde Portfoliokontrolle:** Anleger haben keine Kontrolle über die Investitionsentscheidungen oder das Investitionstempo. Zudem wissen Anleger zum Zeitpunkt der Kapitalzusage nicht, in welche Unternehmen der Fonds schließlich investiert.
- **Intransparenz:** Im Gegensatz zu börsennotierten Unternehmen müssen nicht so viele Informationen über die Wertentwicklung, die einzelnen Unternehmen und über den Fonds offengelegt werden.

Aus all diesen Gründen ist es für Anleger unerlässlich, vor einem Engagement in Private Equity ein spezifisches Wissen über diese Anlageklasse aufzubauen sowie erfahrene Anlageberater an ihrer Seite zu haben, die diese Anlageklasse gut verstehen und die vor allem über ihre Kontakte in die Branche die aktuellen Trends bei Private Equity gut einschätzen können.

Private Equity in der strategischen Vermögensstrukturierung

Der oberste Grundsatz für eine erfolgreiche Anlage in Private Equity ist ein diszipliniertes, systematisches Vorgehen. Drei grundlegende Fragen sollte die Anleger dabei leiten:

1) Wie viel will ich in Private Equity investieren? Wie viel passt zu meiner Gesamtstrategie?

In unserem Haus haben wir ein Optimierungstool entwickelt, das bei einem Anlagehorizont von mindestens 10 Jahren den individuellen Risikoappetit und einzelne Präferenzen des Anlegers innerhalb der verschiedenen Anlageklassen mit unserer Hausmeinung kombiniert. Das Ergebnis ist eine Vermögensallokation über die Anlageklassen Liquidität, Anleihen, Aktien und alternative Investments, die unter Berücksichtigung der Präferenzen des Anlegers entweder die zu erwartende Schwankung (Volatilität) minimiert oder die zu erwartende Rendite bei entsprechender Risikobereitschaft maximiert. Mit dem Optimierungsergebnis des Tools erhalten Anleger eine erste Richtgröße, wie viel sie in Private Equity und andere alternative Investments investieren könnten.

2) In welche Anlagestile und Regionen will ich investieren?

Wenn bisher noch kein Private Equity-Fonds im Portfolio ist, kann es grundsätzlich sinnvoll sein, mit einem breiten Investment über viele Regionen, Anlagestile, Fondsmanager und Auflegungsjahre zu beginnen, bevor man sich in die Nischen stürzt. Somit verringert man die Abhängigkeit von einzelnen Faktoren.

3) Wie baue ich meinen Private Equity-Anteil im Portfolio auf, und wie halte ich den Anteil über die Zeit?

Im Gegensatz zu Aktien oder Anleihen erhöht der Anleger seine Private Equity-Investments schrittweise über die Kapitalabrufe des Fonds, wenn dieser in Unternehmen investiert. Es macht zudem Sinn, seinen Private Equity-Anteil über mehrere Auflegungsjahre zu verteilen, um Risiken zu streuen und Chancen optimal zu nutzen.

Der Aufbau des Private Equity-Anteils eines Portfolios benötigt strategische Planung und eine sorgfältige Umsetzung über mehrere Jahre hinweg, um die Zielquote im Gesamtportfolio zu erreichen und um sie dauerhaft zu halten. Denn durch die möglichen Ausschüttungen über die Fondslaufzeit reduziert sich das in Private Equity investierte Kapital fortlaufend. Eine Aufteilung zwischen den Anlagestilen, Auflegungsjahren und Regionen sollte der individuellen Situation des Anlegers entsprechen und in die Gesamtvermögensstrategie eingebettet werden. Hierfür sollten Anleger auf die Expertise von erfahrenen Investmentberatern nicht verzichten. Am Anfang steht eine ausführliche Bestandsaufnahme der individuellen Situation des Anlegers. Wir würden uns freuen, Sie zu einem Gespräch in unserem Haus begrüßen zu dürfen.

Jan Viebig Axel Jörgens Thomas Schober

Risikohinweis: Private Equity gehört zur Anlageklasse der Alternativen Investments. Eine Anlage in Private Equity-Fonds unterliegt Voraussetzungen, für die sich der Anleger qualifizieren muss. Private Equity richtet sich an professionelle Anleger, die sich insbesondere dazu verpflichten, einen bestimmten Mindestbetrag zu investieren und über einen ausreichenden Sachverstand, Erfahrungen und Kenntnisse über die Funktionsweise und Risiken im Zusammenhang mit der Investition verfügen. Die Performance kann sowohl positiv als auch negativ verlaufen bis hin zum Totalverlust. Die Finanzierung von Startups (Venture Capital) gilt in der Regel als die riskanteste aller Private-Equity-Beteiligungen.

Vergangene Wertentwicklungen, Simulationen oder Prognosen sind kein zuverlässiger Indikator für die Zukunft. Die Rendite kann infolge von Währungsschwankungen steigen oder fallen. Etwaige Meinungsäußerungen geben die aktuelle Einschätzung des Investment Office der ODDO BHF SE wieder, die sich insbesondere von der Hausmeinung innerhalb der ODDO BHF Gruppe unterscheiden und ohne vorherige Ankündigung ändern kann.

MARKTÜBERSICHT
14.04.2023

Aktienindizes	Akt. Stand	Lfd. Woche (%)	Lfd. Monat (%)	Lfd. Jahr (%)
Euro Stoxx 50	4375	1,5	1,4	15,3
DAX 40	15783	1,2	1,0	13,4
CAC 40	7497	2,3	2,4	15,8
FTSE 100	7865	1,6	3,1	5,5
SMI	11309	0,7	1,8	5,4
S&P 500	4146	1,0	0,9	8,0
Nasdaq Comp.	12166	0,6	-0,5	16,2
Nikkei 225	28493	3,5	1,6	9,2
CSI 300	4092	-0,8	1,0	5,7
Hang Seng	20439	0,5	0,2	3,3

Notenbanksätze	Akt. Stand	Lfd. Woche (Pp)	Lfd. Monat (Pp)	Lfd. Jahr (Pp)
EZB Einlagenfazilität	3,00	0,50	0,50	1,00
US Federal Funds *)	4,875	0,00	0,00	0,50
SNB Sichteinlagen	1,00	0,50	0,50	0,50

Renditen (% p.a.)	Akt. Stand	Lfd. Woche (Pp)	Lfd. Monat (Pp)	Lfd. Jahr (Pp)
Bund 10 Jahre	2,39	0,21	0,10	-0,18
US T-Note 10 J.	3,44	0,05	-0,03	-0,44
Schweiz 10 J.	1,15	0,00	-0,10	-0,47

Währungen	Akt. Stand	Lfd. Woche (%)	Lfd. Monat (%)	Lfd. Jahr (%)
EUR in USD	1,1061	1,4	2,0	3,3
EUR in GBP	0,8841	-0,7	-0,6	0,1
EUR in CHF	0,9823	0,5	1,0	0,7
US-Dollar Index **)	100,93	-0,9	-1,5	-2,5

Rohstoffe	Akt. Stand	Lfd. Woche (%)	Lfd. Monat (%)	Lfd. Jahr (%)
Gold (US\$/oz)	2037,7	1,5	3,5	11,7
Rohöl/Brent (US\$/b.) ***)	86,27	1,4	8,1	0,4

Letzte Aktualisierung: 14.04.2023 11:44

Quelle: Bloomberg, Aktienindizes in lokaler Währung; Veränderungen in % bzw. in Prozentpunkten (Pp); *) Angabe für Federal Funds Rate: Mitte des Zielbandes ($\pm 0,125$ Pp); **) Definition gemäß ICE US; ***) Brent, aktiver Terminkontrakt ICE

WICHTIGE INFORMATION

Dieses vertrauliche Dokument ist nur für Sie bestimmt. Es darf weder insgesamt, noch in Teilen reproduziert, weitergegeben oder veröffentlicht werden. Insbesondere ist dieses Dokument nicht für Kunden oder andere Personen mit Sitz, Wohnsitz, gewöhnlichem Aufenthaltsort oder Greencard in bzw. für die USA, Kanada oder anderen Drittstaaten bestimmt und darf nicht an diese Personen weitergegeben bzw. in diese Länder eingeführt oder dort verbreitet werden.

Diese Publikation ist eine Kundeninformation der ODDO BHF SE (nachfolgend „ODDO BHF“) im Sinne des Wertpapierhandelsgesetzes. Das Dokument wurde durch die ODDO BHF erstellt, um Kunden bei der Entscheidungsfindung zu unterstützen und dient ausschließlich Informationszwecken. Es handelt sich hierbei um Werbung und nicht um eine Finanzanalyse. Das Dokument wurde nicht unter Einhaltung der Rechtsvorschriften zur Förderung der Unabhängigkeit von Finanzanalysen erstellt und die in diesem Dokument enthaltenen Informationen unterliegen nicht dem Verbot des Handels im Anschluss an die Verbreitung von Finanzanalysen.

Weder dieses Dokument noch irgendeine in Verbindung hiermit gemachte Aussage stellt ein Angebot, eine Aufforderung oder eine Empfehlung zum Erwerb oder zur Veräußerung von Wertpapieren dar. Insbesondere berücksichtigt dieses Dokument nicht Ihre persönlichen Umstände und Verhältnisse und ist somit für sich allein genommen weder dazu geeignet noch dazu bestimmt, eine individuelle anleger- und anlagegerechte Beratung zu ersetzen.

Soweit in dem Dokument Meinungen Dritter wiedergegeben werden, sind diese Positionen nicht notwendigerweise in Einklang mit den Positionen der ODDO BHF und können diesen ggf. sogar widersprechen.

Diese Präsentation enthält Informationen, die wir für verlässlich halten, für deren Verlässlichkeit wir jedoch keine Gewähr übernehmen können. Die ODDO BHF übernimmt weder eine rechtliche Verbindlichkeit, noch garantiert sie die Aktualität, Vollständigkeit und Fehlerfreiheit des Inhalts. Zusätzlich ist die ODDO BHF nicht verpflichtet, den Inhalt zu aktualisieren, an Änderungen anzupassen oder zu vervollständigen.

Die ODDO BHF oder mit der ODDO BHF verbundene Unternehmen können mit Emittenten von in diesem Dokument genannten Finanzinstrumenten in einer Geschäftsverbindung stehen (z.B. als Erbringer oder Bezieher von Wertpapierdienstleistungen oder Wertpapiernebenleistungen, etwa im Bereich des Investmentbankings). Die ODDO BHF oder mit der ODDO BHF verbundene Unternehmen, können im Rahmen solcher Geschäftsverbindungen Kenntnis von Informationen erlangen, die in diesem Dokument nicht berücksichtigt sind. Darüber hinaus können die ODDO BHF oder mit der ODDO BHF verbundene Unternehmen Geschäfte in oder mit Bezug auf die in diesem Dokument angesprochenen Finanzinstrumente getätigt haben (insbesondere solche im Rahmen der Finanzportfolioverwaltung für andere Kunden). Für nähere Informationen zu möglichen Interessenkonflikten wenden Sie sich bitte an Ihren zuständigen Ansprechpartner.

Alle innerhalb des Dokuments genannten und ggf. durch Dritte geschützten Marken- und Warenzeichen unterliegen uneingeschränkt den Bestimmungen des jeweils gültigen Kennzeichenrechts und den Rechten der jeweiligen eingetragenen Eigentümer. Allein aufgrund der bloßen Nennung ist nicht der Schluss zu ziehen, dass Markenzeichen nicht durch Rechte Dritter geschützt sind.

Vergangene Wertentwicklungen, Simulationen oder Prognosen sind kein zuverlässiger Indikator für die Zukunft. Einige Aussagen dieses Dokuments sind in die Zukunft gerichtet. Derartige Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für künftige Wertentwicklung. Diese Aussagen basieren auf aktuellen Einschätzungen und unterliegen Risiken und Unwägbarkeiten, welche die aktuellen Resultate grundlegend verändern können. Bei bestimmten Finanzinstrumenten kann es zu einem Totalverlust kommen und der Verlust kann das eingesetzte Kapital sogar übersteigen. Wechselkursbewegungen können den Wert eines Investments erhöhen oder senken und manche Finanzinstrumente können eingeschränkt liquide oder illiquide sein.

Die ODDO BHF SE untersteht der Aufsicht der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin), Graurheindorfer Straße 108, 53117 Bonn und Marie-Curie-Straße 24-28, 60439 Frankfurt am Main sowie der Europäischen Zentralbank, Sonnemannstraße 20, 60314 Frankfurt am Main.

ODDO BHF erbringt weder rechtliche noch steuerrechtliche Beratungsleistungen. Soweit solche Gesichtspunkte berührt werden, handelt es sich ausschließlich um allgemeine Meinungsäußerungen oder Anregungen, die eine Einschätzung der ODDO BHF zum Zeitpunkt der Publikation wiedergeben. Wir empfehlen Ihnen, rechtliche und steuerliche Berater hinzuziehen, insbesondere zum Zweck der Überprüfung der Geeignetheit bestimmter Produkte.

© 2023, Herausgeber: ODDO BHF SE, Bockenheimer Landstraße 10, 60323 Frankfurt am Main. Alle Rechte vorbehalten.