Folgen Sie uns auf LinkedIn

Der Fonds Analyst

Professionelle Investmentstrategien mit den weltweit besten Aktien-, Renten- und Spezial-Fonds
Eine Publikation der Greiff Research Institut GmbH

Nr. 22 vom 26. Oktober 2026
Erscheinungsweise: 14-tägig
26. Jahrgang

NB Multi Asset Global – Prozess statt Prognose

NB Multi Asset Global	
WKN	A12BKE
Auflagedatum	19.01.2015
Fondsvolumen	342,5 Mio. Euro
Verantwortlich	National-Bank
Peergroup	Multi Asset EUR Flexible Allocation Global
Kontakt	https://www.national-bank.de/

Multi Asset klingt zunächst nach einem einfachen Prinzip: Wer sein Vermögen auf verschiedene Anlageklassen verteilt, reduziert die Abhängigkeit von einzelnen Märkten und sollte dadurch langfristig stabilere Ergebnisse erzielen. In der Praxis bestehen viele Mischfonds allerdings im Wesentlichen aus Aktien und Anleihen. Das funktionierte über Jahrzehnte recht gut, weil insbesondere Staatsanleihen in schwächeren Aktienmarktphasen häufig stabilisierend wirkten.

Spätestens das Jahr 2022 hat jedoch eindrucksvoll gezeigt, dass diese negative Korrelation keineswegs in Stein gemeißelt ist. Steigende Inflation und Zinsen können Aktien und Anleihen gleichzeitig unter Druck setzen. Wer Diversifikation ernst nimmt, sollte deshalb über diese beiden klassischen Anlageklassen hinausdenken. Genau das macht der **NB Multi Asset Global R (WKN A12BKE)**. Neben globalen Aktien und Anleihen spielen Real Assets wie Gold, Immobilien, Infrastruktur und Rohstoffe eine wichtige Rolle, ergänzt um alternative Risikoprämien. Das Ziel ist dabei nicht, einen Vergleichsindex zu schlagen. Langfristig soll vielmehr eine risikoadäquate Rendite oberhalb der europäischen Inflationsrate erwirtschaftet werden.

Mindestens ebenso interessant wie die breite Aufstellung ist die Art, wie über die Allokation entschieden wird. Fondsmanager Jörg Willig versucht nicht vorherzusagen, welche Anlageklasse in sechs oder zwölf Monaten am besten abschneiden wird. Der Ansatz ist quantitativ und regelgebunden. Volatilitäten, Korrelationen sowie fundamentale und markttechnische Kennzahlen bestimmen die Positionierung, nicht Konjunkturprognosen oder persönliche Überzeugungen des Managers. Dahinter steckt die Erkenntnis, dass Menschen an den Kapitalmärkten immer wieder denselben Verhaltensmustern unterliegen, von Selbstüberschätzung bis zum Versuch, im Nachhinein für nahezu jede Marktbewegung eine plausible Geschichte zu finden. Der Ansatz der NATIONAL-BANK dreht dieses Prinzip um: Prozess statt Prognose und Daten statt Storytelling.

Personen und Gesellschaft

Verantwortlich für den Fonds ist Jörg Willig, Diplom-Wirtschaftsinformatiker und seit Oktober 2015 Leiter des Portfoliomanagements der NATIONAL-BANK. Willig verfügt über mehr als 20 Jahre Kapitalmarkterfahrung und war zuvor unter anderem bei der WGZ-Bank in der Asset Allocation, als Portfoliomanager bei der DekaBank und als Head of Fixed Income Markets bei Quoniam Asset Management tätig. Den **NB Multi Asset Global** verantwortet er seit Oktober 2015. Gleichzeitig ist er hauptverantwortlich für die Fonds- und Vermögensverwaltungsstrategien der NATIONAL-BANK und hat den systematischen Investmentprozess maßgeblich konzipiert und kontinuierlich weiterentwickelt. Trotz seiner zentralen Rolle handelt es sich nicht um eine klassische One-Man-Show: Entwicklung und Umsetzung der quantitativen Strategien erfolgen im Team.

Die NATIONAL-BANK verwaltet über ihre Fonds und Vermögensverwaltungsstrategien insgesamt rund 2,25 Mrd. EUR. Die Fondspalette umfasst 15 Fonds.

Der Schwerpunkt liegt auf liquiden Anlagen sowie quantitativer Portfoliokonstruktion und Titelselektion. Bemerkenswert ist dabei die bewusste Beschränkung: Themen, die nach eigener Einschätzung nicht seriös mit dem systematischen Ansatz umgesetzt werden können, sollen auch nicht allein aus vertrieblichen Gründen mit einem eigenen Produkt besetzt werden. Die Kernanlageklassen Aktien und Anleihen werden über eigene globale und europäische Strategien abgedeckt, hinzu kommen unter anderem Multi-Asset-, Real-Asset-, Risikoprämien- und Stiftungsfondskonzepte.

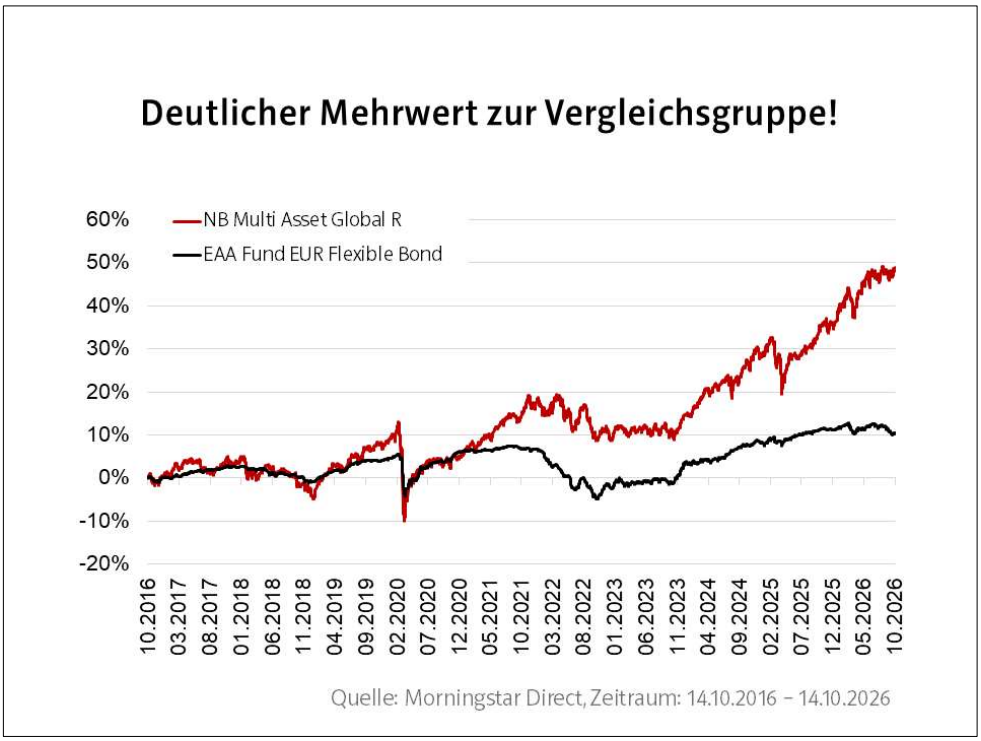
Philosophie

Der **NB Multi Asset Global** soll ein möglichst breit diversifiziertes und gleichzeitig liquides Portfolio abbilden. Dabei wird Diversifikation nicht allein über eine möglichst große Zahl von Wertpapieren definiert. Entscheidend ist vielmehr, unterschiedliche Rendite- und Risikotreiber miteinander zu kombinieren. Neben weltweiten Aktien und Anleihen gehören deshalb Real Assets zu den strategischen Bausteinen. Gold, Rohstoffe, Immobilien und Infrastruktur sollen insbesondere in inflationären Marktphasen Eigenschaften ins Portfolio einbringen, die ein klassischer Aktien-Anleihen-Mix nicht besitzt. Ergänzend können alternative Risikoprämien eingesetzt werden. Eine Benchmark gibt es bewusst nicht. Das langfristige Ziel ist eine risikoadäquate Outperformance gegenüber dem europäischen Verbraucherpreisindex und damit mehr als der reine Kaufkrafterhalt.

Wichtiger Hinweis: Zu möglichen Risiken und Interessenkonflikten bei den vorgestellten Anlagen beachten Sie bitte unseren Disclaimer auf der letzten Seite und unter www.derfondsanalyst.de

Greiff Research Institut GmbH
Munzinger Straße 5a
D-79111 Freiburg im Breisgau
Fax +49 761 76 76 95-59

www.derfondsanalyst.de
info@greiff-research.de
Tel. +49 761 76 76 95-0



Die zweite Säule der Philosophie ist der Verzicht auf diskretionäre Prognosen. Ein Fondsmanager kann seine Einschätzung der Konjunktur, Inflation oder Notenbankpolitik schließlich überzeugend begründen und trotzdem falschliegen. Das quantitative Modell soll solche emotionalen Einflüsse systematisch reduzieren. Das bedeutet nicht, dass quantitative Modelle unfehlbar wären. Auch hier bestehen Risiken, beispielsweise durch Überoptimierung oder ungeeignete Daten. Entscheidend sind deshalb robuste Regeln mit einer nachvollziehbaren ökonomischen Grundlage. Die Stärke des Ansatzes soll gerade nicht darin bestehen, kurzfristig jede Marktbewegung richtig vorherzusagen, sondern über unterschiedliche Marktphasen hinweg einen reproduzierbaren Prozess einzuhalten.

Prozess

Die Allokation erfolgt risikobasiert. Volatilitäten und Korrelationen der einzelnen Anlageklassen bestimmen maßgeblich deren Gewichtung, wobei die großen Blöcke nochmals in verschiedene Subsegmente unterteilt werden. Dadurch soll verhindert werden, dass ein einzelnes Segment das Gesamtrisiko dominiert. Auch innerhalb der Anlageklassen erfolgt keine simple Abbildung nach Marktkapitalisierung. Die Titelselektion ist Bottom-up ausgerichtet und ebenfalls rein quantitativ; externes Research spielt dabei keine Rolle.

Zu den Auswahlkriterien zählen unter anderem Liquidität und die Bedeutung eines einzelnen Wertpapiers für das jeweilige Segment. Das Portfolio wird täglich kontrolliert und bei entsprechenden Signalen angepasst. Zusätzlich erfolgt quartalsweise ein Rebalancing auf die jeweiligen Zielquoten. Gerade dieses konsequente Zurückführen auf die Modellgewichte ist ein wichtiger Bestandteil der Strategie: Gut gelaufene Bereiche werden reduziert, zurückgebliebene Segmente entsprechend aufgestockt, ohne dass die aktuelle Marktstimmung diese Entscheidung beeinflusst.

Das Risikomanagement setzt vor allem auf Granularität und die Vermeidung von Klumpenrisiken. Regionale Beschränkungen gibt es grundsätzlich nicht, die maximalen Gewichte einzelner Segmente ergeben sich vielmehr aus deren Risikobeitrag und den Anforderungen an die Diversifikation. Fremdwährungen werden nicht abgesichert und stellen damit einen zusätzlichen Rendite- und Risikofaktor dar. Derivate werden nicht zur Erhöhung des Risikos, sondern lediglich zur Steuerung von Mittelflüssen eingesetzt. Mit einer bereinigten Portfolio Turnover Ratio von bislang rund 28 % p. a. ist der Ansatz trotz der täglichen Überwachung keineswegs hektisch. Verkäufe erfolgen entweder bei definierten Überschreitungen der Zielquoten oder turnusmäßig im Rahmen des Rebalancings.

Performance

Die langfristige Entwicklung zeigt recht gut, was der systematische Multi-Asset-Ansatz leisten kann – aber auch, dass Diversifikation Rückschläge nicht vollständig verhindert. Seit Auflage im Januar 2015 hat die R-Tranche bis zum 5. Oktober 2026 kumuliert 46,02 % beziehungsweise annualisiert 3,29 % zugelegt. Über fünf Jahre beträgt der Zuwachs 30,43 % beziehungsweise 5,46 % p. a., über drei Jahre waren es 34,74 % oder 10,45 % p. a. Besonders überzeugend verliefen die folgenden Jahre: Nach 5,45 % im Jahr 2023 erzielte der Fonds 11,65 % im Jahr 2024 und weitere 6,45 % im Jahr 2025. Im laufenden Jahr 2026 stehen bis zum Stichtag 8,17 % zu Buche. Über die jüngsten zwölf Monate beträgt das Plus 10,48 %. Dabei darf allerdings nicht übersehen werden, dass auch ein breit diversifizierter Multi-Asset-Ansatz keine Garantie gegen Verluste bietet. 2018 verlor der Fonds 8,20 %, im Corona-Jahr 2020 waren es 3,11 % und 2022 nochmals 7,89 %.

Interessant ist deshalb weniger, dass der Ansatz Rückschläge vollständig vermeiden konnte – das konnte er nicht –, sondern wie sich die unterschiedlichen Portfoliobausteine langfristig ergänzen. Die Risikokennzahlen passen dabei durchaus zum Anspruch des Fonds:

Über drei Jahre lag die annualisierte Volatilität bei 6,03 %, über fünf Jahre bei 5,90 %. Die Sharpe Ratio erreichte über drei Jahre 1,23 und über fünf Jahre 0,53. Der maximale Drawdown betrug in beiden Zeiträumen -9,79 %. Seit Auflage lag der größte zwischenzeitliche Rückgang bei -20,23 %. Nach Einschätzung des Managements waren insbesondere die breite Multi-Asset-Struktur, die nennenswerte Real-Asset-Allokation und das konsequente Rebalancing wichtige Performancefaktoren. Die schwierige Negativzinsphase machte gleichzeitig Anpassungen erforderlich, aus denen das Modell für vergleichbare zukünftige Marktbedingungen weiterentwickelt wurde. Der langfristige Anspruch bleibt dabei bewusst ein anderer als bei einem Aktienfonds: Auf dessen maximales Renditepotenzial wird zugunsten einer ausgewogeneren risikoadjustierten Entwicklung verzichtet.

Portfolio

Wie ernst der Fonds den Begriff Multi Asset nimmt, zeigt die aktuelle Struktur. Zum Stichtag entfielen 41,1 % auf Aktien und 32,7 % auf Anleihen. Hinzu kamen 17,4 % Real Assets, 7,3 % Risikoprämien und lediglich 1,5 % Kasse. Damit steckt knapp ein Viertel des Portfolios außerhalb des klassischen Aktien-Anleihen-Duos. Die Real Assets werden zudem nicht einfach über einen einzelnen Gold-

oder Rohstoff-ETF abgebildet. Innerhalb dieses Bausteins entfallen aktuell 73 % auf Aktien aus den Bereichen Immobilien, Grundstoffe, Energie und Infrastruktur sowie 23 % auf Gold und Goldminen, der Rest ist aktuell Cash. Gerade diese breitere Ausgestaltung unterscheidet den Fonds von vielen Multi-Asset-Produkten, bei denen reale Vermögenswerte allenfalls eine kleine Nebenrolle spielen. Die Risikoprämien werden unter anderem über Staatsanleihen, Aktienindex-Zertifikate und verschiedene alternative Fondsstrategien umgesetzt.

Auch innerhalb der einzelnen Segmente wird breit gestreut. Im Aktienbaustein sind die USA mit 56,2 % die größte Region, gefolgt von Großbritannien mit 6,0 % und Deutschland mit 5,5 %. Technologie stellt mit 32,4 % den größten Sektor. Auf Ebene des Gesamtfonds fallen diese Konzentrationen aufgrund des Aktienanteils von gut 41 % allerdings erheblich geringer aus. Auch der Anleihebaustein ist breit aufgestellt: 64,1 % entfallen dort auf Unternehmensanleihen, 20,9 % auf Staatsanleihen und 11,5 % auf inflationsindexierte Papiere. Das durchschnittliche Rating liegt bei A+, die Rendite bis Fälligkeit bei 3,79 %. Eine Besonderheit bleibt das offene Währungsrisiko. Insgesamt entfallen aktuell 46,9 % des Portfolios auf den Euro und 38,5 % auf den US-Dollar, weitere Währungen sind deutlich kleiner vertreten. Für einen in Euro rechnenden Anleger können Wechselkurse damit sowohl zusätzlichen Rückenwind als auch Gegenwind liefern.

Im Dialog

DFA Herr Willig, was verstehen Sie unter einem echten Multi-Asset-Ansatz?

Willig Für uns reicht es nicht, lediglich Aktien und Anleihen miteinander zu kombinieren. Wir wollen unterschiedliche Rendite- und Risikotreiber im Portfolio haben. Deshalb spielen Real Assets mit Gold, Rohstoffen, Immobilien und Infrastruktur eine nennenswerte Rolle. Hinzu kommen Risikoprämienstrategien. Entscheidend ist zudem die Granularität innerhalb dieser Segmente. Dadurch soll das Portfolio langfristig in unterschiedlichen Marktszenarien robust bleiben und nicht von wenigen Risikofaktoren abhängig sein.

DFA Sie verzichten bewusst auf Kapitalmarktprognosen. Warum?

Willig Weil Prognosen zwangsläufig subjektive Einschätzungen enthalten und Menschen bei Anlageentscheidungen immer wieder denselben Verhaltensmustern unterliegen. Unser Ansatz ist deshalb konsequent quantitativ. Entscheidungen basieren auf Daten und festen Regeln. Damit können wir zwar nicht jede Marktentwicklung vorhersehen, aber wir vermeiden, dass Emotionen oder eine gerade überzeugend klingende Marktgeschichte unsere Entscheidungen bestimmen.

DFA Bedeutet quantitativ in Ihrem Fall automatisch defensiv?

Willig Nein. Ein systematischer Ansatz soll Risiken kontrollieren, aber nicht grundsätzlich vermeiden. Gerade in emotionalen Marktphasen kann ein Modell antizyklisch Positionen aufbauen, wenn menschliche Investoren aufgrund der vorherrschenden Stimmung eher zurückhaltend sind. Entscheidend ist, dass solche Entscheidungen aus dem Prozess entstehen und nicht aus dem Bauchgefühl des Fondsmanagers.

DFA Wie werden die einzelnen Anlageklassen gewichtet?

Willig Grundlage ist ein risikobasiertes Modell, das insbesondere Volatilitäten und Korrelationen berücksichtigt. Wir wollen vermeiden, dass eine einzelne Anlageklasse das Gesamtrisiko dominiert. Deshalb werden die großen Anlageklassen zusätzlich in verschiedene Subsegmente aufgeteilt. Das Portfolio wird täglich überprüft, während wir quartalsweise auf die jeweiligen Zielquoten rebalancieren.

DFA Welche Rolle spielen Real Assets im Konzept?

Willig Eine wichtige. Gerade in einem Umfeld strukturell höherer Inflation können Real Assets andere Eigenschaften aufweisen als klassische Aktien und Anleihen. Wir beschränken uns dabei nicht auf Gold oder einen allgemeinen Rohstoffindex, sondern beziehen unter anderem Immobilien und Infrastruktur ein. Dadurch wollen wir auch innerhalb der Real Assets unterschiedliche Renditequellen nutzen und die Schwankungsrisiken einzelner Bereiche begrenzen.

DFA Was waren bislang die wichtigsten Performancefaktoren?

Willig Vor allem der echte Multi-Asset-Charakter mit einer nennenswerten Real-Asset-Position und das konsequente Rebalancing. Wir versuchen nicht, permanent den nächsten Gewinner vorherzusagen. Entscheidend ist vielmehr, die gewünschte Risikostruktur des Portfolios konsequent wiederherzustellen und dadurch langfristig unterschiedliche Risikoprämien zu vereinnahmen.

DFA Gibt es Marktphasen, in denen der Ansatz besonders gut oder schlecht funktioniert?

Willig Vorteilhaft sind grundsätzlich aufwärtsgerichtete, aber nicht vollständig gleichlaufende Entwicklungen bei Aktien und Real Assets sowie moderate Schwankungen und positive Renditen bei Anleihen. Schwieriger sind deflationäre Entwicklungen oder länger anhaltende negative Zinsen. Gerade aus der vergangenen Negativzinsphase haben wir jedoch Konsequenzen gezogen und den Ansatz entsprechend weiterentwickelt.

DFA Welches Marktumfeld erwarten Sie für die kommenden Jahre?

Willig Wir rechnen weiterhin mit strukturell erhöhten Inflationsrisiken. Geopolitische Entwicklungen können zudem immer wieder zu kurzfristigen Preisspitzen führen. Ein breit diversifiziertes und gleichzeitig hochliquides Multi-Asset-Portfolio kann in einem solchen Umfeld interessant sein, weil Real Assets ein anderes Korrelationsprofil als klassische Aktien-Anleihen-Portfolios mitbringen.

DFA Wo soll sich der Fonds in den kommenden fünf Jahren weiterentwickeln?

Willig Wir möchten weitere Faktoren und Risikoprämien erschließen, sofern sie sich sinnvoll und robust in unseren systematischen Investmentprozess integrieren lassen. Entscheidend ist dabei nicht, möglichst viele neue Bausteine hinzuzufügen. Sie müssen einen nachvollziehbaren Beitrag zum Risiko-Ertrags-Profil des Gesamtportfolios leisten.

DFA Was sollten Anleger vor einer Investition wissen?

Willig Ein Multi-Asset-Portfolio wird in starken Aktienmarktphasen nicht die maximal mögliche Rendite eines reinen Aktienportfolios erreichen. Das ist aber auch nicht sein Ziel. Entscheidend ist die risikoadjustierte Entwicklung. Geringere Rückschläge können Anlegern zudem helfen, auch in schwierigen Marktphasen an ihrer langfristigen Strategie festzuhalten, anstatt emotional zum falschen Zeitpunkt auszusteigen.

DFA Welche Eigenschaften sollte ein erfolgreicher Fondsmanager mitbringen?

Willig Zunächst kein zu großes Ego. Dazu kommt die Fähigkeit, Sachverhalte schnell und objektiv zu analysieren und daraus notwendige Handlungen konsequent abzuleiten.

Mindestens ebenso wichtig ist absolute Ehrlichkeit gegenüber den eigenen Entscheidungen und deren Ergebnissen.

DFA Warum sollten sich gerade junge Menschen für Aktien interessieren?

Willig Aktienbesitz unterstützt den langfristigen Vermögensaufbau und schafft gleichzeitig ein Bewusstsein dafür, welche Bedeutung funktionierende Kapitalmärkte und Eigentum für eine Gesellschaft haben.

DFA Welche Schlagzeile würden Sie irgendwann gerne über Ihren Fonds lesen?

Willig „Systematisch, unterschätzt und langfristig kaum zu schlagen."

Fazit

Der **NB Multi Asset Global** ist ein gutes Beispiel dafür, dass Multi Asset mehr sein kann als die variable Mischung aus Aktien und Anleihen. Insbesondere die mit aktuell gut 17 % nennenswerte Real-Asset-Komponente und die zusätzlichen Risikoprämien erweitern das Spektrum der Renditequellen. Interessant finden wir zudem den konsequent systematischen Ansatz. Jörg Willig muss nicht erklären können, warum er glaubt, dass Aktien, Anleihen oder Rohstoffe in sechs Monaten höher stehen werden. Entscheidend ist vielmehr, dass ein nachvollziehbarer Prozess vorgibt, welche Risiken zu welchem Zeitpunkt und in welchem Umfang eingegangen werden. Gerade angesichts der Vielzahl vermeintlich sicherer Kapitalmarktprognosen wirkt diese Prognosefreiheit durchaus sympathisch.

Natürlich hat auch dieses Konzept Schwächen. Quantitative Modelle können falsch kalibriert sein, Korrelationen können sich in Stressphasen verändern und die nicht abgesicherten Fremdwährungen stellen einen zusätzlichen Risikofaktor dar. Zudem müssen Anleger akzeptieren, dass der Fonds in ausgeprägten Aktienhaussephasen einem reinen Aktieninvestment hinterherlaufen dürfte.

Dafür erhält man mit dem **NB Multi Asset Global R** ein sehr breit aufgestelltes Portfolio, das Diversifikation tatsächlich über mehrere Anlageklassen hinweg umsetzt. Die jüngere Performance kann sich mit 10,45 % p. a. über drei Jahre bei einer Volatilität von 6,03 % durchaus sehen lassen. Für Anleger, die nicht auf die nächste Kapitalmarktprognose, sondern auf einen langfristigen, regelgebundenen Prozess setzen möchten, halten wir den Fonds daher für eine interessante Lösung.

Bis zur kommenden Ausgabe verbleiben wir

herzlichst

Michael Bohn **Markus Kaiser** **Werner Lang**

„Du verfehlst 100 Prozent der Schüsse, die Du nicht abgibst."

Wayne Gretzky

DER FONDS ANALYST ist ein zweimal monatlich erscheinender Informationsdienst für professionelle Investmentstrategien in internationalen Aktien-, Renten- und Spezial-Fonds. Herausgeber ist die Greiff Research Institut GmbH, ein Analyseinstitut für fondsbasierte Anlagestrategien. Geschäftsführer: Markus Kaiser, Werner Lang. Verantwortlicher Redakteur: Michael Bohn, Leitung Fondsanalyse und Redaktion (ViSdP) • weitere Redakteure: Werner Lang, Markus Kaiser Herausgeber: Greiff Research Institut GmbH, Munzinger Str. 5a, D-79111 Freiburg i.Br. • Geschäftsführer: Markus Kaiser, Werner Lang • HRB 715980 • USt.-Id.-Nr.: DE815685325 • Tel. 0761/76 76 95 0, Fax: 0761/ 76 76 95 59. Der Abonnementpreis beträgt EUR 12,-- inkl. MwSt. pro Ausgabe (EUR 144,--/ halbjährlich)

Disclaimer: Die in diesem Brief veröffentlichten Angaben beruhen auf Quellen, die wir als seriös und verlässlich einschätzen. Eine Gewähr hinsichtlich Qualität und Wahrheitsgehalt dieser Informationsquellen kann nicht übernommen werden. Weder unsere Musterdepots noch Einzelanalysen zu bestimmten Wertpapieren stellen eine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren oder derivativen Produkten dar. Der Newsletter darf deshalb nicht als persönliche oder auch allgemeine Beratung aufgefasst werden, da darin lediglich die subjektive Meinung des jeweiligen Autors reflektiert wird. Leser, die auf Grund der in diesem Newsletter veröffentlichten Inhalte Anlageentscheidungen treffen, handeln vollständig auf eigene Gefahr und sollten sich in jedem Fall von ihrer Haus- bzw. Depotbank beraten lassen, inwieweit die vorgestellten Anlagen zum persönlichen Risikoprofil passen. Dieser Newsletter kann diese Beratungsfunktion nicht übernehmen. Des Weiteren können Herausgeber, Autor oder nahestehende Dritte Longpositionen in den besprochenen Anlagen eingegangen sein. In diesem Fall liegt ein Interessenkonflikt im Sinne der Marktmissbrauchsverordnung EU Nr. 596/2014 vor, den wir unten offenlegen. Bei den analysierten Wertpapieren oder derivativen Produkten handelt es sich um Anlagen mit überdurchschnittlichem Risiko. Insbesondere bei Optionsscheinen oder Auslandsaktien besteht das Risiko eines Totalverlustes. Eigenverantwortliche Anlageentscheidungen im Wertpapiergeschäft darf der Anleger deshalb nur bei eingehender Kenntnis der Materie in Erwägung ziehen. Weitere Details im Hinblick auf bestehende Risiken sowie weitere bestehende Eigenpositionen werden im ausführlichen Disclaimer unter der Internetadresse www.derfondsanalyst.de/eigenpositionen offengelegt. Mit dem Bezug dieser Information erkennt der Leser diesen Disclaimer an und stellt den Herausgeber von allen Haftungs- und Gewährleistungsansprüchen frei.