

Privatmärkte – Juli 2024

# Alternativlos: ELTIFs

Auswirkungen der neuen Verordnung  
ELTIF 2.0 auf den Markt



# Markteinschätzungen von BlackRock Private Markets



**Fabio Osta**

EMEA Head of Alternatives  
Specialists Team, Wealth



**Kai Aschick**

EMEA Alternatives Wealth  
Product Group



**Galina Volkova**

EMEA Head of Alternatives,  
Global Product Solutions



**Martin Parkes**

EU Government  
Affairs and Public Policy

# Das Wichtigste in Kürze

## 1.

Europäische langfristige Investmentfonds, kurz ELTIFs, sind das einzige Anlageinstrument, das europaweit den Vertrieb von Privatmarktanlagen an alle Anlegergruppen ermöglicht.

## 2.

Die neue Verordnung ELTIF 2.0 schlägt hohe Wellen in der Investmentbranche und schafft die Voraussetzungen, ELTIFs zu den bevorzugten Anlageinstrumenten für Privatmarktanlagen zu machen.

## 3.

Schätzungen zufolge hat der ELTIF-Markt Ende 2023 ein Volumen von 13,6 Milliarden Euro erreicht.<sup>1</sup> Prognosen der Alternative Investment Management Association zufolge könnte er in den nächsten Jahren um weitere 100 Milliarden Euro anwachsen.<sup>2</sup>

## 4.

Die durch ELTIF 2.0 ermöglichte Evergreen-Struktur könnte die Einbindung von Privatmärkten in die diskretionäre Vermögensverwaltung vorantreiben.

## 5.

Wegen des hohen administrativen Aufwands, der mit Anlagen an Privatmärkten verbunden ist, sind digitale Anbieter bislang vor entsprechende Strategien zurückgeschreckt. Mit ELTIFs könnte sich das nun ändern.

**Quellen:** 1. Scope, „Solid growth in ELTIF market; new regulation to drive further expansion“, 15. Mai 2024. 2. Alternative Investment Management Association (AIMA), „ELTIF 2.0: Reforms set to drive significant growth in European private markets“, 19. Juni 2023.

# ELTIF 2.0 – was neu ist

ELTIF 2.0 soll einige der größten administrativen und strukturellen Hürden aus dem Weg räumen, die eine breitere Akzeptanz von Privatmarktanlagen bislang behinderten. Dazu gehören:



## Verbesserung des Zugangs

Einführung von Evergreen-Fonds mit einer offenen („semi-liquiden“) Struktur, die in regelmäßigen Abständen Liquidität bietet und Schluss macht mit langer Kapitalbindung



## Harmonisierung der Eignungsprüfung

Vereinfacht den Fondsvertrieb, da die ELTIF-Eignungsprüfung nun vollständig den Anforderungen der MiFID-II-Richtlinie (EU-Richtlinie über Märkte für Finanzinstrumente) entspricht



## Erweiterung des Anlageuniversums

Erweitert das Anlagespektrum, das Vermögensverwalter nutzen können, sodass es möglich wird, über ELTIFs auf global diversifizierte Anlagestrategien zuzugreifen

In Verbindung mit der bekannten Basisstruktur SICAV (UCI Part II) erschließt ELTIF 2.0 die größtmögliche Kundenbasis für Privatmarktprodukte in Europa und Asien. Insgesamt bringt ELTIF 2.0 viele potenzielle Vorteile verglichen mit herkömmlichen, nicht auf ELTIF basierenden Strukturen und nur wenige Nachteile.

## Was das für Anleger bedeutet

Wir gehen davon aus, dass die Änderungen in der nachgebesserten Verordnung die Möglichkeiten für einen Einsatz von ELTIFs erheblich erweitern und die Akzeptanz von Privatmarktanlagen in der europäischen Vermögensverwaltung erhöhen werden. Wir untersuchen im Folgenden:

- Wie Evergreen-Strukturen den Zugang zu den Privatmärkten verbessern
- Wie Privatmarktanlagen in die traditionelle Fondsberatung sowie in Modellportfolios für die diskretionäre Vermögensverwaltung integriert werden können
- Wie der digitale Vertrieb neue Zugangswege erschließt

# Evergreen-Fonds

ELTIF 2.0 ermöglicht es, Evergreen-Strukturen, also offene Strategien, zu nutzen. Das wird den Zugang zu den Privatmärkten deutlich vereinfachen.

Drei zentrale Merkmale machen Evergreen-Fonds besonders attraktiv für einen breiteren Einsatz in der Vermögensverwaltung:

## **Geringerer administrativer Aufwand**

Während offene Strategien mit unbegrenzter Laufzeit in der Welt der Privatmärkte ein relativ neues Phänomen sind, haben sie sich bei Publikumsfonds schon lange etabliert. Evergreen-ELTIFs können somit auf einige der wichtigsten Merkmale zurückgreifen, die Publikumsfonds skalierbar machen. Dazu gehören klar definierte Handelszyklen für Zeichnungen und Rücknahmen, die Direktbearbeitung von Handelsaufträgen, durch die die meisten manuellen Bearbeitungsschritte entfallen, und der Verzicht auf ein komplexes Kapitalabrufmanagement.

## **Übersichtlicheres Produktangebot**

Evergreen-Fonds werden in der Regel kontinuierlich angeboten. Damit entfällt für den Fondsvertrieb das aufwändige Onboarding neuer Fonds alle 12 bis 18 Monate wie bei traditionellen geschlossenen Strategien. Stattdessen können Fondsselektoren ihr Produktangebot so gestalten, dass es Kernengagements in jeder Anlageklasse der Privatmärkte enthält, was den wiederkehrenden Due-Diligence-Prozess vereinfacht. Zudem könnten Anlageberater, wenn sie langfristig denselben Fonds anbieten, hier Expertise aufbauen und ihre Kenntnisse zu den Privatmärkten verbessern.

## Steuerung der Liquidität

Ein wesentliches Hindernis für eine größere Akzeptanz von Privatmarktanlagen war bisher das mit ihnen verbundene, wahrgenommene Liquiditätsrisiko.

Bei geschlossenen Fonds gelten oft lange Kapitalbindungsfristen. Risikoscheue Anleger sind meist nicht bereit, auf die Flexibilität zu verzichten, die ihnen traditionelle Investmentfonds, ETFs und Tagesgeldkonten bieten. Diese eingeschränkte Liquidität ist einer der Gründe, warum Anleger bisher an den Privatmärkten deutlich unterallokiert sind. Bis 2030 werden Millennials 66 Billionen US-Dollar erben,<sup>3</sup> und eine Umfrage unter jungen Anlegern (von 21 bis 42 Jahren) ergab, dass 75 % von ihnen davon überzeugt sind, dass sich mit traditionellen Aktien und Anleihen keine überdurchschnittlichen Renditen erzielen lassen.<sup>4</sup>

Auch wenn offene Evergreen-Fonds eigentlich als Teil einer langfristigen Vermögensallokation gedacht sind, bieten sie Anlegern die Möglichkeit, in der Regel vierteljährlich entsprechend ihrer Risikobereitschaft und ihrem Anlagehorizont ein- und auszustiegen. Dies dürfte ein wichtiger Aspekt für risikoscheue Anleger sein, die solche Strategien zwar oft für viele Jahre halten werden, aber nicht das mit den traditionellen Privatmärkten verbundene (vermeintliche) Liquiditätsrisiko eingehen wollen.

Von den Vorteilen eines langfristigen Engagements an den Privatmärkten, das bisher institutionellen Anlegern vorbehalten war, können nun alle Anleger profitieren. Sie können einfach im selben Fonds investiert bleiben und diesen über 15 Jahre hinweg halten, anstatt immer wieder nach neuen Anlagemöglichkeiten Ausschau halten zu müssen.

**Quellen:** **3.** 2022, Bank of America, „Private Bank Study of Wealthy Americans“. An dieser unabhängigen Umfrage nahmen 1.052 Menschen über 21 Jahre mit einem investierbaren Haushaltsvermögen von mehr 3 Millionen US-Dollar teil. Die Umfrage ist Teil einer umfassenden Studie mit vermögenden und sehr vermögenden Privatpersonen in den USA. **4.** Cerulli, „U.S. High-Net-Worth and Ultra-High-Net-Worth Markets“, 2020. Federal Reserve, „Distribution of Household Wealth in the U.S. since 1989“, Vermögenswerte der Babyboomer, Stand: 4. Quartal 2020. Zu den Millennials zählen zwischen 1981 und 1996 geborene Personen. Basierend auf den neuesten Daten, die BlackRock verfügbar waren. Prognosen werden nicht garantiert und können sich ändern.

## Information über begrenzte Liquidität ist zentral

Abgesehen von administrativen Verbesserungen ist es für Anleger, aber auch für Vertriebsgesellschaften wichtig zu wissen, wie Fondsmanager die Liquidität dieser von Natur aus illiquiden Anlageklasse gestalten. Anleger darüber umfassend zu informieren muss im Zentrum jeder Vertriebsstrategie stehen. Ein gutes Liquiditätsmanagement sollte zudem bei der Produktgestaltung ein zentrales Kriterium sein, um ein positives Anlegererlebnis zu gewährleisten. Evergreen-Strategien:

- sind für langfristige strategische Allokationen gedacht und nicht dafür, taktische Einschätzungen umzusetzen, etwa eine Übergewichtung von Immobilien mit einem Horizont von drei Monaten,
- können unter außergewöhnlichen Umständen dazu gezwungen sein, die Rücknahmen zu begrenzen,
- erfordern eine ganzheitliche Liquiditätsstrategie, bei der die Kapitalflüsse, die Allokation in liquide Vermögenswerte, die Rücknahmebedingungen und vieles mehr, was sich auf die angestrebte Rendite auswirkt, berücksichtigt werden.



# Privatmärkte in die Vermögensverwaltung einbeziehen

**Anlageberater bleiben die wichtigste Säule im Vertrieb** der europäischen Vermögensverwaltungsbranche (mit 60 % der Vermögenswerte).<sup>5</sup> Auf sie entfällt der Löwenanteil der laufenden Umsatzerlöse.

## Verständliche, nachvollziehbare Investments

Für eine gute Beziehung zwischen Finanzberater und Anleger ist es entscheidend, dass der Anleger das Produkt versteht, in das er investiert. Deshalb muss der Anlageberater in der Lage sein, seinen Kunden klar und verständlich über die Vorteile einer potenziellen Anlage zu informieren. Wir sehen kundenfreundlich aufbereitete Anlagebeispiele als zentralen Bestandteil einer erfolgreichen Vertriebsstrategie.

Was zum Beispiel die Ertragsströme privater Infrastrukturprojekte ankurbelt, lässt sich anschaulich und leicht erklären. Auch dass Investitionen in die Infrastruktur für die Energiewende einen wichtigen Bedarf decken und längerfristig überdurchschnittliche Renditen liefern könnten, ist für Anleger nachvollziehbar.

## Differenziertes Serviceangebot

Der zunehmende Wettbewerb zwingt Vertriebsgesellschaften, ihr Angebot ständig neu aufzustellen, um sich von der Konkurrenz abzuheben. Ihr Angebot an Privatmarktanlagen mithilfe innovativer Lösungen für die Vermögensverwaltung zu erweitern kann folgende Vorteile haben:

- **Neue Kundengruppen:** ELTIF 2.0 ermöglicht es, den Kundenstamm zu erweitern. Die Fondsstruktur bietet Erstanlegern einen „einfacheren“ Zugang und damit die Möglichkeit, über neue Anlageinstrumente neben herkömmlichen geschlossenen Fonds zu reden.
- **Kundenbindung:** Privatmarktstrategien sind als langfristige Anlagen konzipiert und können somit helfen, Kunden zu binden und ihre Gelder länger im Bestand zu halten.
- **Wirtschaftlichkeit:** Das neue Angebot der Privatmarktanlagen können Vertriebsgesellschaften auch dazu nutzen, ihre Gebührenstruktur zu überarbeiten und ihre Einnahmequellen breiter aufzustellen.

**Quelle: 5.** Daten von McKinsey, Broadridge und Global Business Intelligence sowie Analysen von BlackRock, jeweils Stand: Dezember 2023.



## **Blick in die Zukunft: Rückenwind für ELTIFs aus der Politik**

Die jüngsten politischen Debatten zeigen, dass das Projekt der europäischen Kapitalmarktunion wieder Fahrt aufnimmt. So haben sich die Staats- und Regierungschefs der EU auf ihrem Gipfeltreffen im April 2024 verpflichtet, Initiativen zu fördern, die mehr Privatkapital für öffentliche Projekte mobilisieren. In einem kürzlich veröffentlichten, viel beachteten Bericht an die Europäische Kommission über die Zukunft des EU-Binnenmarktes nennt der frühere italienische Ministerpräsident Enrico Letta die Akzeptanz von ELTIFs als einen entscheidenden Faktor für die Vollendung der Kapitalmarktunion und die Finanzierung der europäischen Wirtschaft.

In dem Bericht wird insbesondere die Einführung nationaler Steueranreize empfohlen, um mithilfe einer neuen EU-weiten Regelung Anlagen in ELTIFs für Privatanleger attraktiver zu machen. Dabei soll es den Ländern überlassen bleiben, die Höhe der Steuervergünstigung festzulegen. Angedacht ist jedoch eine EU-weite Untergrenze, um den Erfolg von ELTIFs sicherzustellen. Ein europaweites steuerliches Anreizsystem für ELTIFs ist bislang zwar nur eine theoretische Überlegung und seine Umsetzung würde Jahre dauern. Aber die genannten Initiativen zeigen, welche Bedeutung diesem Vehikel auf höchster politischer Ebene in der EU beigemessen wird.

## **Diskretionäre Vermögensverwaltung**

Auf standardisierte und gebührenpflichtige Anlagelösungen werden bis 2027 rund 55 % des gesamten verwalteten Vermögens entfallen.<sup>1</sup> Die Forderung nach einfacheren Gebührenmodellen und einem nachweislichen Preis-Leistungsverhältnis hat in vielen Ländern zu einer Verlagerung auf gebührenbasierte Beratungs- und Vermögenswaltungsmodelle geführt. Bei gebührenbasierten Modellen liegt der Fokus darauf, Ergebnisse zu liefern, weshalb bei ihnen eine robuste, standardisierte Portfolio-konstruktion und das Risikomanagement stärker im Vordergrund stehen. Herkömmliche

geschlossene Privatmarktfonds ließen sich wegen ihrer fehlenden Standardisierung nur schwer in diese Gebührenmodelle einbinden. Trotz des stetig wachsenden Produktangebots in der diskretionären Vermögensverwaltung führte das bisher fehlende Engagement an den Privatmärkten dazu, dass Anleger deren potenzielle Rendite- und Diversifizierungsvorteile nicht nutzen konnten und setzte den Vertrieb unter Druck, ihr Angebot im diskretionären Bereich weiterzuentwickeln.

Diese Lücke dürfte ELTIF 2.0 schließen:

### **1.**

Die regelmäßige Liquidität von ELTIFs ermöglicht gezielte und sogar taktische Allokationen an den Privatmärkten, wobei die Allokation über die Zeit erhöht oder reduziert werden kann. Über Anlagen an den Privatmärkten können diskretionäre Vermögensverwalter Alpha erzielen.

### **2.**

Diskretionäre Manager, die Allokationen an öffentlichen und privaten Märkten in einem Portfolio kombinieren, können das Portfolio am gesamten Liquiditätsbedarf des Anlegers ausrichten und müssen nicht auf das Liquiditätsniveau einzelner Fonds schauen.

### **3.**

Diskretionäre Manager, die, um erfolgreich zu sein, standardisierte Instrumente benötigen, können mit kontinuierlich handelbaren Evergreen-Fonds bestehenden und neuen Kunden ein Kernengagement an den Privatmärkten bieten. Das geht mit geschlossenen Fonds nicht, bei denen das Timing der Kapitalabrufe nicht exakt festzulegen ist.

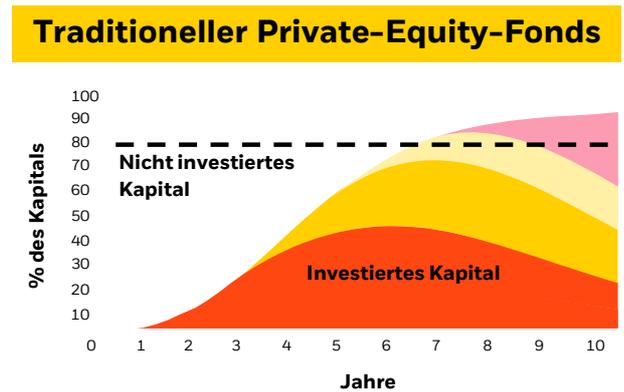
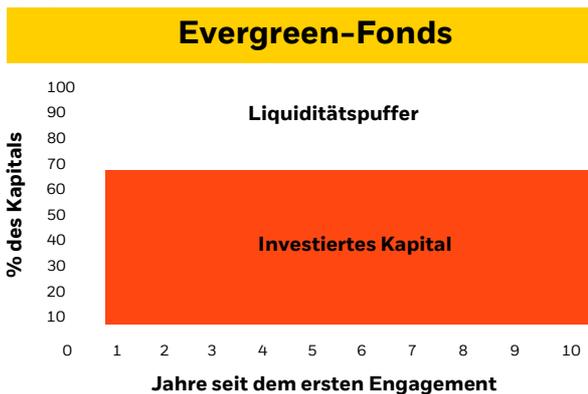
ELTIF 2.0 bietet erhebliche Vorteile für die diskretionäre Vermögensverwaltung. Bei der Ausgestaltung von Vermögensverwaltungsmandaten für Privatmärkte muss dennoch vorab geklärt werden, ob dies im Rahmen eines traditionellen liquiden oder in einem separaten Mandat geschehen soll. Auch wenn es hierbei keinen richtigen oder falschen Ansatz gibt, sollten Vertriebsgesellschaften doch die Präferenzen und das Finanzwissen ihrer Kunden sowie die vertraglichen Bedingungen eines bestehenden Mandats berücksichtigen.

## Zugang ermöglichen

Traditionelle Privatmarktfonds haben eine feste Laufzeit und ein definiertes Liquiditätsfenster. Bei ihnen erfolgt die Mittelbeschaffung, wenn ein Fonds aufgelegt wird. Eine Rückzahlung des zugesagten Kapitals ist während der Laufzeit nur bedingt oder gar nicht möglich. Institutionelle Anleger nutzen für ihr Engagement an Privatmärkten in der Regel komplexe Strategien mit mehreren Fonds und Vintages (Jahrgängen), um die gewünschte Allokation und Liquidität sicherzustellen. Dieser komplexe Prozess ist für Privatanleger nicht umsetzbar. Mit einem Evergreen-Fonds können sie jedoch langfristig in dieser Anlageklasse investiert bleiben. Das ist ein wesentlicher Vorteil dieser neuen Struktur.

Grafik 1 zeigt, wie sich ein Engagement an den Privatmärkten über einen etablierten Evergreen-Fonds mit gut diversifiziertem Portfolio von einem Engagement mit traditionellen, über mehrere Vintages investierten Privatmarktfonds sowie der daraus resultierende Nettoinventarwert (NAV) unterscheiden.

**Grafik 1:**



**Quelle:** BlackRock, Stand: 31. Dezember 2023. Die Angaben dienen nur zur Veranschaulichung und sollen nicht die tatsächlichen Merkmale eines BlackRock Fonds oder eines bestimmten Fonds darstellen. Alle Simulationen verstehen sich nach Abzug von Gebühren und beinhalten sowohl die zugrunde liegenden Gebühren als auch die Verwaltungs- und Performancegebühren der Anbieter.

Wie die Grafik zeigt, kann man bei einem Evergreen-Portfolio quasi unmittelbar nach dessen Einrichtung die gewünschte Allokation erreichen. Dagegen dauert es bei einer traditionellen Privatmarktfonds mehrere Jahre, bis die Zielallokation beziehungsweise der gewünschte Nettoinventarwert erreicht sind. Wichtig ist auch, dass die Höhe der jährlichen Kapitalzusage erheblich schwanken und Konzentrationsrisiken in einzelnen Vintage-Jahren zur Folge haben kann.

Ein Evergreen-Fonds kann, da er in unterschiedliche Wertpapiere investiert, eine Diversifizierung über Regionen, Sponsoren und Sektoren sowie Unternehmensgröße bieten. Über traditionelle Privatmarktfonds können Anleger hingegen gezielt ein Engagement in einem Sektor, einem Thema oder einer Region eingehen. Außerdem können Evergreen-Fonds je nach Manager und Strategie Direktanlagen, Secondaries und Primaries nutzen oder sich stärker auf eines dieser Instrumente konzentrieren.



# Digital: der nächste Schritt für ELTIFs

Wir sind davon überzeugt, dass der ELTIF sich zum wichtigsten Anlagevehikel für die Privatmärkte entwickeln wird und dass der Online-Vertrieb auf dem besten Weg ist, zu einem der wachstumsstärksten Vertriebskanäle in Europa zu werden (mit aktuell 11 % am verwalteten Vermögen<sup>6</sup>). Die Komplexität der Privatmärkte hat digitale Anbieter bislang davor zurückschrecken lassen, diese Produkte anzubieten. Dank der einfachen ELTIF-Struktur könnte sich das nun ändern.

## Öffnung für neue Kundengruppen

Die ursprünglich für institutionelle und Privatanleger konzipierte ELTIF-Struktur öffnet sich mit der Harmonisierung der Eignungsprüfung einem breiteren Anlegerpublikum.

Zwar muss ein ELTIF, bevor er an Kleinanleger vertrieben werden kann, eine Eignungsprüfung durchlaufen. Aber wir meinen, dass es innovative Wege gibt, den Vertrieb dieser Produkte zu unterstützen, und zwar über digitale Kanäle:

- Videos und Veranstaltungen für Anleger, in denen diese über die Vorteile der Privatmärkte informiert werden
- Kundenspezifische Eignungs- und Angemessenheitsprüfungen in Verbindung mit einem digitalen Zeichnungsprozess
- Analysen des Anlegerportfolios, aus denen hervorgeht, wie es sich entwickeln würde, wenn Privatmarktanlagen einbezogen werden.

**Quelle: 6.** Daten von McKinsey, Broadridge und Global Business Intelligence sowie Analysen von BlackRock, jeweils Stand: Dezember 2023.

## **Privatmarkt-Sparpläne**

Immer mehr Privatanleger setzen beim Aufbau ihrer Portfolios auf Sparpläne. Deren Reiz liegt in Einfachheit: Beim Abschluss des Sparplans legen Anleger fest, wie viel sie jeden Monat in ein bestimmtes Anlageprodukt investieren möchten und müssen dann nicht weiter über ihren Sparplan nachdenken. Selbst bei kleinen monatlichen Anlagebeträgen können Sparpläne über die Jahre einen wichtigen Beitrag zum Vermögensaufbau leisten. Mit der Verabschiedung von ELTIF 2.0 könnten unserer Ansicht nach Privatmarkt-Sparpläne breite Akzeptanz finden:

### **1.**

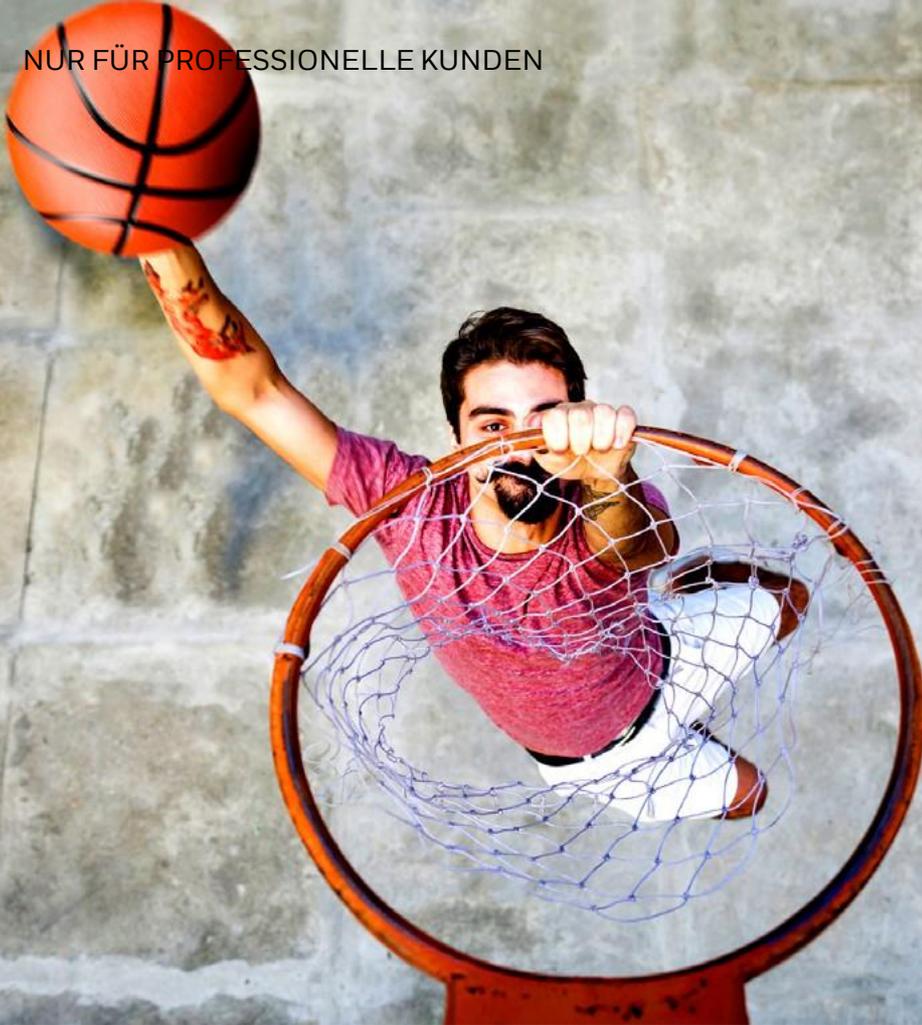
Mit regelmäßigen, z. B. monatlichen Beträgen können Anleger nun einen Privatmarktfonds so besparen wie einen Investmentfonds oder ETF. Bei geschlossenen Fonds geht das nicht.

### **2.**

ELTIF 2.0 erlaubt einen niedrigeren Mindestanlagebetrag. Anleger können nun mit einer Investition von beispielsweise 10.000 Euro starten und danach streben, diese nach und nach aufzustocken. Dadurch kann ein Anleger zum Beispiel sein Engagement an den Privatmärkten kurzfristig von null auf 5 % aufstocken und in den Folgejahren weiter auf 10 % erhöhen. Zu hohe Mindestanlagebeträge würden die Möglichkeit, langfristig zu sparen, zunichtemachen.

### **3.**

Ein wesentliches Merkmal eines erfolgreichen Privatmarktprogramms ist eine Verteilung der Anlage über unterschiedliche Vintages, also Fonds-Jahrgänge. Bei Evergreen-Fonds ist dies Teil ihrer Strategie, denn sie investieren fortlaufend in neue Deals. Dadurch erhalten Anleger, die heute in einen solchen Fonds investieren, direkt ein Engagement in mehreren Vintages. Das Konzept des Sparplans sorgt dabei für eine zusätzliche Diversifizierung, da Anleger auf lange Sicht für ihre regelmäßigen Beiträge mal mehr, mal weniger Anteile erhalten und so den durchschnittlichen Kaufpreis glätten und das Risiko einer Einmalanlage in einen Fonds zu einem ungünstigen Zeitpunkt umgehen.



# Was für BlackRock bei ELTIFs spricht

BlackRock war einer der ersten Anbieter von ELTIFs für private und institutionelle Anleger in Europa. Über die erfolgreiche Platzierung von Private-Equity- und Infrastruktur-ELTIFs haben wir inzwischen 1,4 Milliarden US-Dollar eingeworben (Stand: Juni 2024).<sup>7</sup>

Unser Anspruch ist es, unseren Vertriebspartnern erstklassige Anlageprodukte in der für institutionelle Anleger üblichen Qualität sowie herausragenden Service bei rechtlichen und administrativen Fragen zu bieten.

Als Marktführer planen wir, unsere ELTIF-Plattform basierend auf der neuen ELTIF 2.0-Verordnung weiter auszubauen und eine Reihe offener Evergreen-Strategien für diverse Privat-Assets auf den Markt zu bringen.

**Quelle: 7.** BlackRock, Stand: 1. Juni 2024.

# Möchten Sie mehr erfahren?

Um mehr darüber zu erfahren, wie wir Sie unterstützen können, wenden Sie sich gerne an Ihren Kundenberater bei BlackRock. Oder kontaktieren Sie uns über unsere Website, um Ihre individuellen Anforderungen detailliert mit uns zu besprechen.

## Ein großer Dank für ihre Beiträge geht an:

Alex Cunningham, Corentin Couvidat, Jan-Frederik Modell,  
Hannah Wallis, Alessandro di Fede, Mattea Pascal Rossi,  
Sonya Morrogh, Umair Akhter, Colin Dodds und Sam Mamudi.

## Risikohinweise

Kapitalanlagerisiko. Der Wert von Anlagen und die daraus erzielten Erträge können sowohl steigen als auch fallen und sind nicht garantiert. Anleger erhalten den ursprünglich angelegten Betrag möglicherweise nicht zurück.

Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein zuverlässiger Indikator für aktuelle oder zukünftige Ergebnisse und sollte nicht der einzige Faktor sein, der bei der Auswahl eines Produkts oder einer Strategie berücksichtigt wird.

Änderungen der Wechselkurse zwischen Währungen können dazu führen, dass der Wert von Anlagen sinkt oder steigt. Bei Fonds mit höherer Volatilität können die Schwankungen besonders ausgeprägt sein, und der Wert einer Anlage kann plötzlich und erheblich fallen. Die Höhe und Grundlage der Besteuerung kann sich von Zeit zu Zeit ändern und hängt von den persönlichen Umständen ab. Risikohinweise

## Rechtliche Informationen

**Dieses Material ist lediglich zur Weitergabe an professionelle Kunden (laut Definition in den Vorschriften der britischen Finanzmarktaufsichtsbehörde oder den MiFID-Regeln) bestimmt und sollte nicht von anderen Personen als Entscheidungsgrundlage herangezogen werden.**

## Dieses Dokument ist Marketingmaterial.

Im Europäischen Wirtschaftsraum (EWR):  
herausgegeben von BlackRock (Netherlands)  
B.V., einem Unternehmen, das von der

niederländischen Finanzmarktaufsicht  
zugelassenen ist und unter ihrer Aufsicht steht.  
Eingetragener Firmensitz: Amstelplein 1, 1096  
HA, Amsterdam, Tel.: +31(0)-20-549-5200.  
Handelsregister Nr. 17068311. Zu Ihrem Schutz  
werden Telefonate üblicherweise aufgezeichnet.

Alle hier angeführten Analysen wurden von BlackRock erstellt und können nach eigenem Ermessen verwendet werden. Die Resultate dieser Analysen werden nur bei bestimmten Gelegenheiten veröffentlicht. Die geäußerten Ansichten stellen keine Anlageberatung oder Beratung anderer Art dar und können sich ändern. Sie geben nicht unbedingt die Ansichten eines Unternehmens oder eines Teils eines Unternehmens innerhalb der BlackRock Gruppe wieder, und es wird keinerlei Zusicherung gegeben, dass sie zutreffen.

Dieses Dokument dient nur Informationszwecken. Es stellt weder ein Angebot noch eine Aufforderung zur Anlage in einen BlackRock Fonds dar und wurde nicht im Zusammenhang mit einem solchen Angebot erstellt.

© 2024 BlackRock, Inc. Sämtliche Rechte vorbehalten. BLACKROCK, iSHARES und BLACKROCK SOLUTIONS sind Handelsmarken von BlackRock, Inc. oder ihren Niederlassungen in den USA und anderen Ländern. Alle anderen Marken sind Eigentum der jeweiligen Rechteinhaber.