

# Global Market Outlook 2024

Diese Unterlagen dienen Marketingzwecken

# 2024: Der letzte Akt eines Inflationsdramas?

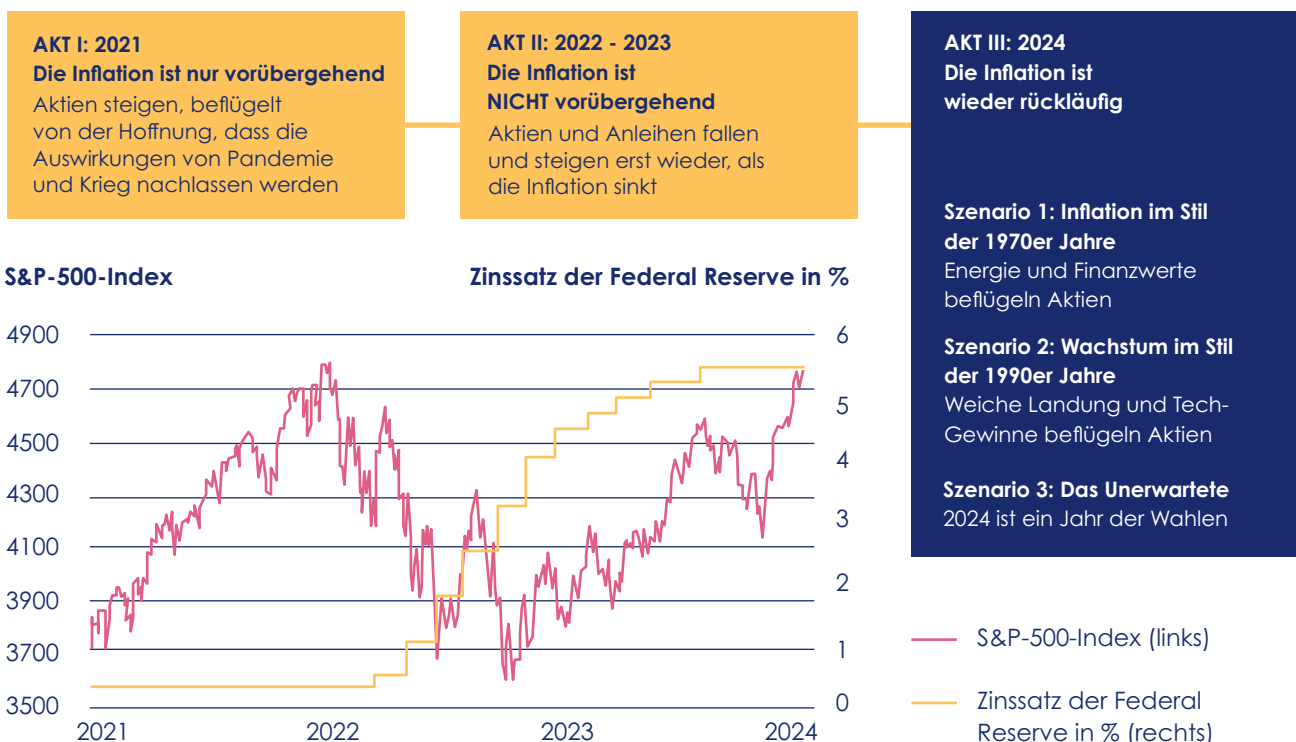
**Seit dem Ausbruch der Pandemie im Jahr 2020 und dem Einmarsch Russlands in die Ukraine im Jahr 2022 stellt man sich auf den Finanzmärkten vor allem eine Frage: Ist die Inflation lediglich vorübergehend oder nicht? Von vielen als Staatsfeind Nr. 1 für die Wirtschaft betrachtet, ist die Inflation ein zentraler Faktor für fiskal- und geldpolitische Entscheidungen sowie für die Entwicklung von Konsum und Investitionen. Das wird sich auch 2024 nicht ändern.**

In den kommenden 12 Monaten dürften wir jedoch den dritten und letzten Akt des turbulenten Inflationsdramas erleben, das die Renditen der Vermögenswerte in den vergangenen drei Jahren bestimmte: Solange die Zentralbanken im Jahr 2021 glaubten, dass der Inflationsschub vorübergehend sei, stiegen die Aktienkurse. 2022 änderte sich dies schlagartig, als die Preise weiter stiegen und die Zentralbanken mit dem schnellsten Zinserhöhungszyklus der

Geschichte reagierten. Das Anlagevermögen brach ein. Dieser Trend setzte sich 2023 fort, kehrte sich jedoch in dem Augenblick um, als die Inflation anfang, nachzulassen.

Wir rechnen damit, dass sich die Teuerung 2024 innerhalb der von den Zentralbanken akzeptierten Grenzen bewegen wird. Das eröffnet Chancen für Anleger. Wo und wann diese Chancen zu finden sein werden, hängt davon ab, welches Szenario nach dem Inflationsschock 2020 – 2023 greifen wird: Erleben wir wieder Rezessionen und Inflationsschübe, wie sie uns in den 1970er Jahren erschüttert haben, und sehen eine daraus resultierende energiegetriebene Aktienrallye? Gibt es eine seltene weiche Landung, wie wir sie in den 1990er Jahre erlebt haben – und wie sie bereits von US-Finanzministerin Janet Yellen verkündet wurde? Oder sollten wir das Unerwartete erwarten, insbesondere angesichts der vielen anstehenden nationalen Wahlen in diesem Jahr, nicht zuletzt in den USA?

## Abbildung 1



Quelle: Mediolanum International Funds Limited, Bloomberg, 5 Jan. 2024

# Mögliche Szenarien für 2024:

Schauen wir uns jetzt jedes Szenario einzeln an und bewerten anschließend, welche Konsequenzen sich daraus für die wichtigsten Anlageklassen ergeben.

## 1. Rezession im Stil der 1970er Jahre mit einem energiegetriebenen Markt

Trotz der Ölschocks von 1973 und 1979 und der heftigen Rezession, die auf den arabisch-israelischen Jom-Kippur-Krieg folgten, kam es von 1975 bis 1980 zu Aktiengewinnen. Ihr Haupttreiber war der Energiesektor. Nicht weniger als sechs der zehn größten Unternehmen der Welt waren im Ölgeschäft tätig, darunter Exxon, Standard Oil und Shell. Wie in **Abbildung 2** zu sehen ist, zogen in dieser Phase auch die Preise von Rohstoffen wie Gold an, die üblicherweise als Schutz gegen die Inflation gelten. Gleichzeitig entwickelten sich globale Value-Aktien besser als Growth-Aktien – ein Phänomen, das typisch für langsame Wachstumsphasen ist. In den langwierigen Konflikten im Nahen Osten und in der Ukraine, die seit 2020 zu erheblichen Störungen auf den Öl-, Gas- und Rohstoffmärkten geführt haben, sehen einige Anleger Parallelen zu dieser Zeit.

## 2. Wachstum nach Art der weichen Landung der 1990er

Der rasche Anstieg von Zinssätzen und Inflation in den vergangenen zwei Jahren dürfte das Wachstum dämpfen, auch wenn viele Ökonomen eine weiche Landung für die Weltwirtschaft voraussagen. Prognostiziert wird eine Wachstumsrate des Bruttoinlandsprodukts (BIP) von 2,6 % – gegenüber 2,9 % im Jahr 2023. Das wäre immer noch weit entfernt von einer Rezession und ein bemerkenswerter politischer Erfolg. Denn die Zentralbanken schafften es in der Vergangenheit nur selten, die Inflation zu senken, ohne eine Rezession auszulösen. Aus jüngerer Zeit ist nur ein Präzedenzfall bekannt: Als die Wirtschaft nach einer Niedrigzinsphase

zu expandieren begann, initiierte die Federal Reserve 1994 einen Zinserhöhungszyklus, ohne dass es in der Folge zu einer Rezession kam. Stattdessen erlebten die USA eine Phase raschen Wachstums mit niedriger Arbeitslosigkeit. Die zweite Hälfte der 1990er Jahre stand teilweise im Zeichen der wirtschaftlichen Globalisierung und des aufkommenden Internets, was zu hohen wachstumsgetriebenen Kapitalgewinnen führte, wie in **Abbildung 2** zu sehen ist.

Viele Ökonomen gehen aufgrund der vielen Parallelen zwischen den beiden Zeiträumen davon aus, dass sich auch in diesem Jahr eine ähnliche Entwicklung abzeichnet: Abgesehen von ähnlich steilen Zinserhöhungen nach einer Niedrigzinsphase ist auch in diesem Jahrzehnt die Technologie der wichtigste Wachstumsmotor. Was in den 1990er Jahren das Internet war, ist heute die künstliche Intelligenz (KI), von der man sich ein ähnliches Potenzial verspricht.

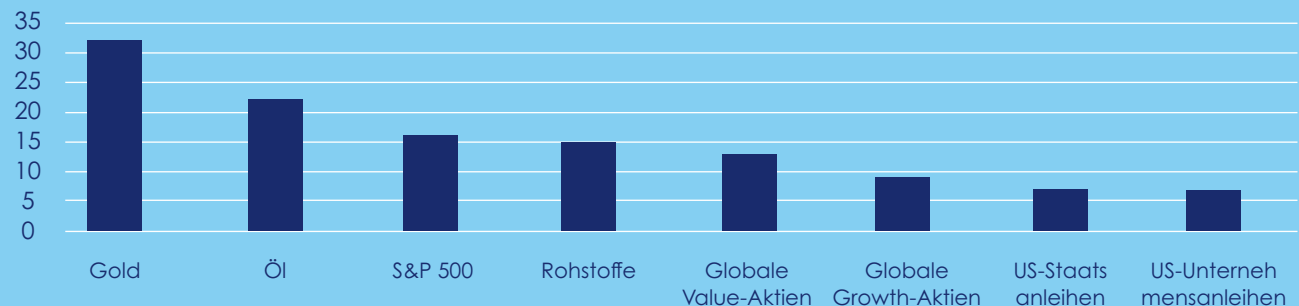
## 3. Wahlen führen zu unerwarteten Entwicklungen

Die Politik rückt 2024 ins Rampenlicht. Weltweit steht eine Reihe nationaler Wahlen an, darunter in Mexiko, im Vereinigten Königreich und in Indien. Vor allem die US-Wahlen im November werden maßgeblich sein, insbesondere wenn Donald Trump kandidiert und trotz der hohen Staatsverschuldung auf eine expansive Finanzpolitik setzt. Zudem dürfte das monatelange Präsidentschaftsduell zu volatilen Märkten mit entsprechend hohen Chancen für aktive Manager führen.

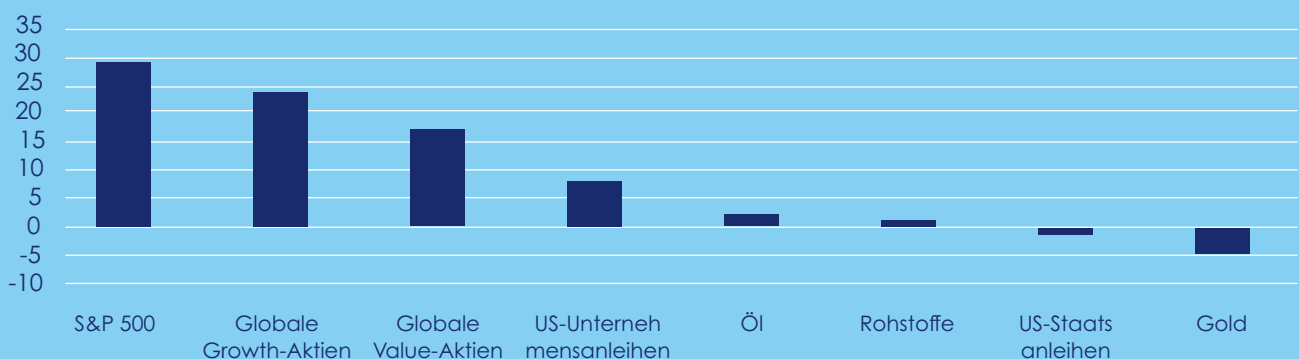


## Abbildung 2: Sowohl die Zinserhöhungsperioden der 1970er als auch der 1990er Jahre führten zu Kursgewinnen

1975-1980 Anlagerenditen in % (durchschnittliche jährliche Gesamterträge in Prozent)



1995-2000 Anlagerenditen in % (durchschnittliche jährliche Gesamterträge in Prozent)



Quelle: Bloomberg, S&P, MSCI, Mediolanum International Funds.

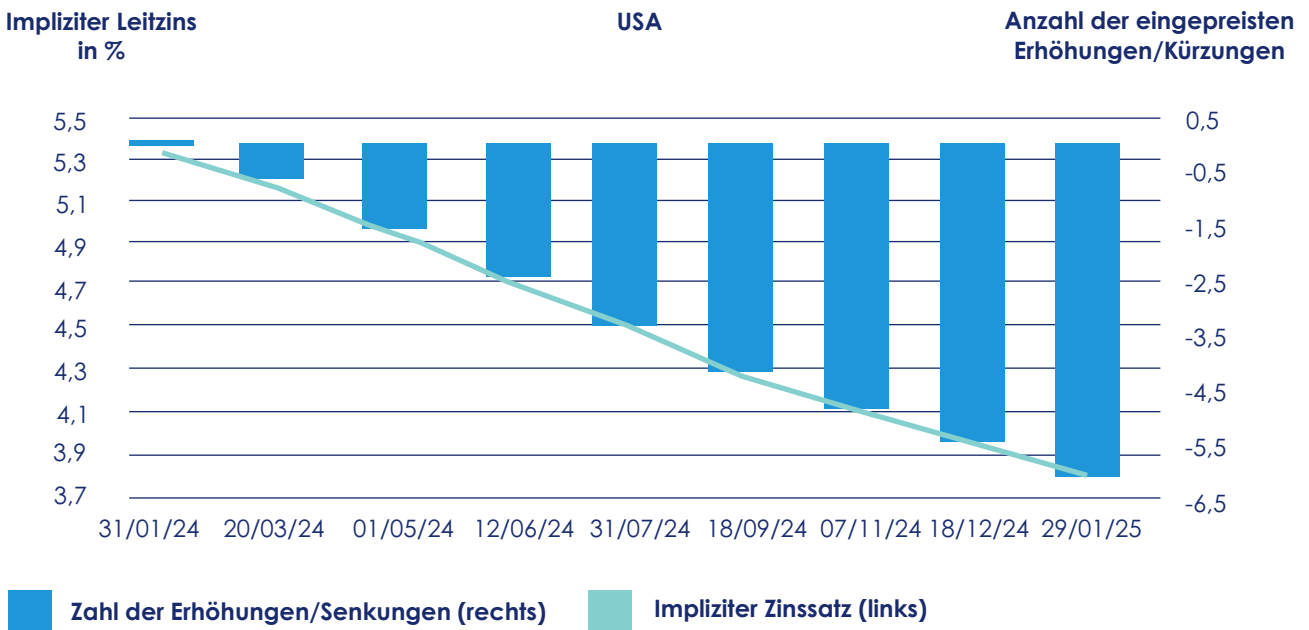
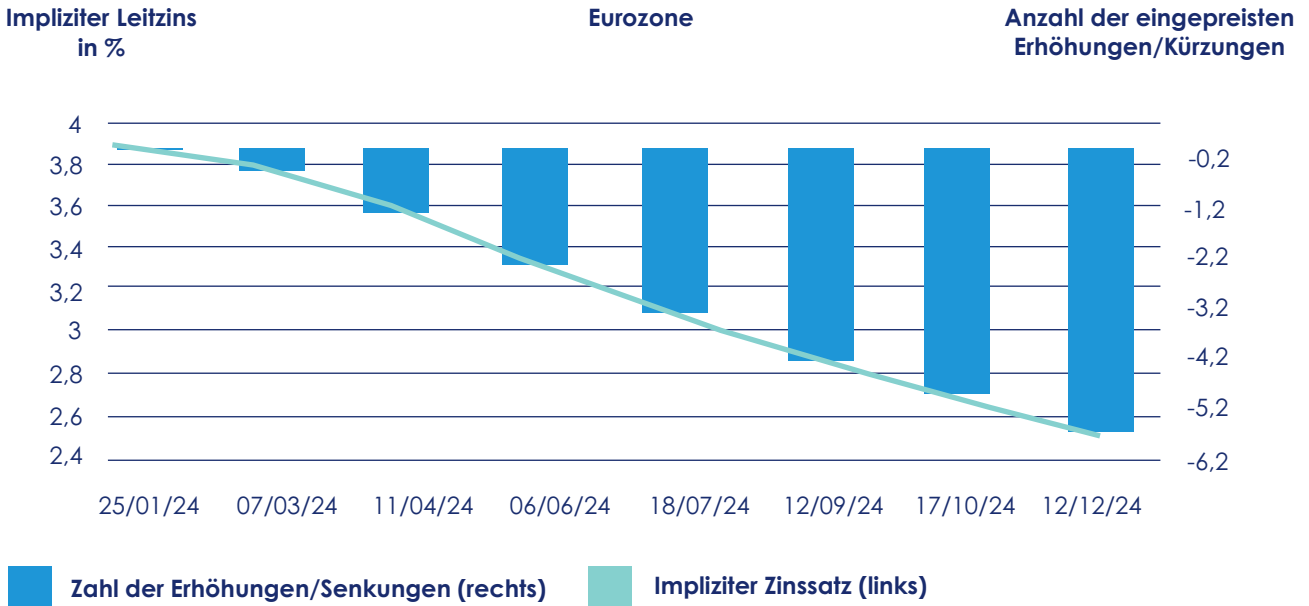
### Auf welches Szenario sollten wir uns einstellen?

Auch wenn das Dilemma zwischen den Szenarien „1970er - Rezession“ und „1990er - Wachstum“ nach wie vor besteht und niemand in die Zukunft sehen kann, sind sich die meisten Anleger und Ökonomen einig: 2024 wird es weltweit zu Zinssenkungen kommen (**Abbildung 3**). Die weltweite Inflation dürfte sich bis Mitte des Jahres weiter in Richtung 2 % abschwächen – und die Zentralbanken sollten Spielraum für Zinssenkungen sehen. Die derzeitigen Markterwartungen hinsichtlich aggressiver Zinssenkungen könnten jedoch zu optimistisch sein, denn der Inflationsdruck ist noch nicht vollständig verschwunden. Es ist daher möglich, dass die Zentralbanken zögern, die Zinssätze zu früh zu senken.

### Wie wird sich dieses Umfeld auf die wichtigsten Anlageklassen auswirken?

Grundsätzlich sind Zinssenkungen für die meisten Anlageklassen positiv: Sie treiben tendenziell die Anleihekurse in die Höhe und senken die Kosten für Unternehmen – das lässt die Gewinne und damit auch die Aktienkurse steigen. Dennoch ist zu erwarten, dass die Finanzmärkte im Jahr 2024 durch viele weitere Faktoren beeinflusst werden. Hervorzuheben sind nach unserer Ansicht dabei die folgenden Punkte:

**Abbildung 3:** Märkte erwarten sechs Zinssenkungen in Europa und den USA – zu optimistisch?



Quelle: Bloomberg, 9 Jan. 2024

# Anleihen: Ein Umfeld im Wandel

## Teilweise Erleichterung nach zwei Jahren steigender Renditen (2022 und 2023)

Eine Verlangsamung des Wachstums und ein Rückgang der Inflation im Jahr 2024 dürften den Druck auf die Anleihemärkte verringern, vor allem in vergleichsweise sicheren Segmenten wie den Staatsanleihen der Industrieländer. Die Anleiherenditen könnten zurückgehen, vor allem in Europa und im Vereinigten Königreich – beide befinden sich bereits kurz vor oder in einer Rezession. Demgegenüber werden die USA aufgrund ihres stärkeren Wachstums und ihres höheren Haushaltsdefizits (6,3 % des BIP) möglicherweise einer etwas anderen Dynamik unterliegen.

## Zinssenkungen

Wir gehen davon aus, dass die Europäische Zentralbank (EZB) die Zinsen stärker als vom Markt angenommen senken wird. Denn die europäische Wirtschaft befindet sich in einem kritischen Zustand. Deutschland, der Wachstumsmotor Europas, steckt bereits in einer Rezession, die durch steigende Energiekosten und eine geringere Nachfrage aus China verursacht wird. Unserer Ansicht nach ist das Umfeld für europäische Staatsanleihen aus diesen Gründen günstig, insbesondere am kürzeren Ende der Zinskurven. Niedrigere kurzfristige Zinssätze würden dazu führen, dass die europäischen Zinsstrukturkurven auf breiter Basis steiler werden.

In den USA könnte sich die Zinskurve anders entwickeln: Hier herrschen zum einen eine andere makroökonomische Lage, zum anderen Ungewissheit angesichts der Wahlen. Hinzu kommen die harten Lehren aus den 1970er Jahren, als die Inflation zweistellige Werte erreichte. Die Fed könnte mit Blick auf diese Einflüsse bestrebt sein, die Zinsen nicht zu schnell zu senken.

## Europäische Anleihen werden besser abschneiden als US-amerikanische

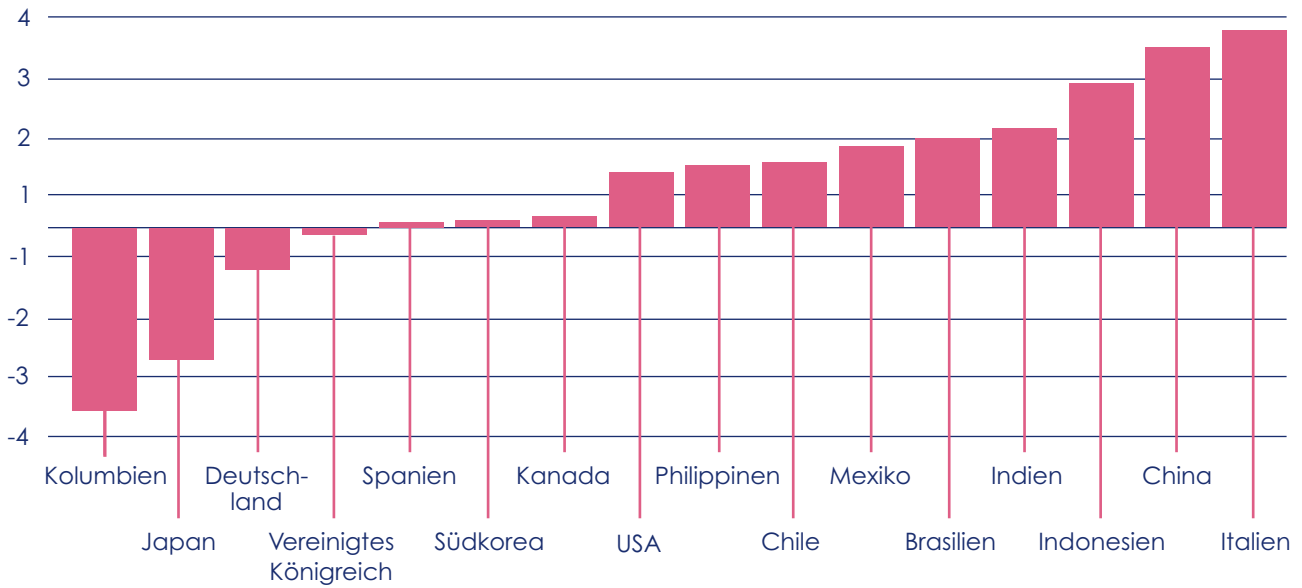
Aufgrund des schwächeren makroökonomischen Umfelds erwarten wir, dass europäische und britische festverzinsliche Anlagen besser performen werden als ihre US-Pendants. Ebenso dürften die Zinssenkungen in Ländern mit schwächerer Wirtschaft größer ausfallen. Dazu zählen etwa Kanada und Schweden, die beide mit Problemen auf dem Immobilienmarkt zu kämpfen haben.

## Schwellenländeranleihen

Einige Schwellenländer haben die Leitzinsen in den Jahren 2022 und 2023 besonders stark angehoben, sodass sie jetzt mit Zinssenkungen beginnen können. Brasilien und Mexiko sind bereits so weit, in Asien dagegen belasten die schwächeren Aussichten für China die gesamte Region. Bessere Aussichten sehen wir in Lateinamerika: Dort sind vor allem energieproduzierende Länder wie Kolumbien, Mexiko und Brasilien weniger anfällig für Ölpreisspitzen. Ähnlich positiv sehen wir das ölproduzierende Indonesien, das ein moderates Haushaltsdefizit von 3,7 % des BIP bei einem starken Wachstum von 5 % verzeichnet. Insgesamt könnten die Schwellenländer, sofern der US-Dollar in diesem Jahr nicht deutlich ansteigt, einem starken Jahr 2024 entgegensehen. Wie **Abbildung 4** darstellt, bieten die 10-jährigen Staatsanleihen hier bereits höhere reale Renditen als in den meisten entwickelten Märkten.

### Abbildung 4: Schwellenländer bieten höhere reale Renditen

Reale Rendite 10-jähriger Anleihen in %



Quelle: Bloomberg, 8 Jan. 2024

### Defensive Haltung gegenüber Unternehmensanleihen

In Anbetracht des langsamen Wachstums sind wir bei Unternehmensanleihen generell defensiv aufgestellt, insbesondere bei Hochzinsanleihen (HY) aufgrund ihrer niedrigeren Kreditwürdigkeit. Die qualitativ hochwertigsten Bereiche des Marktes dürften jedoch nicht übermäßig von einer moderaten wirtschaftlichen Verlangsamung betroffen sein, weshalb wir die defensiveren Sektoren Versorger und Basiskonsumgüter bevorzugen. Trotz dieser vorsichtigen Einschätzung rechnen wir nicht mit einer signifikanten Ausfallwelle, denn die sogenannte „Funding Maturity Wall“ wird erst im Jahr 2025 wirklich erreicht. Allerdings ist eine generelle Ausweitung der Spreads auch angesichts der gegenwärtig angespannten Lage recht wahrscheinlich.

# Aktien: Trotz des verlangsamten Wachstums sind weiterhin hohe Gewinne zu erwarten

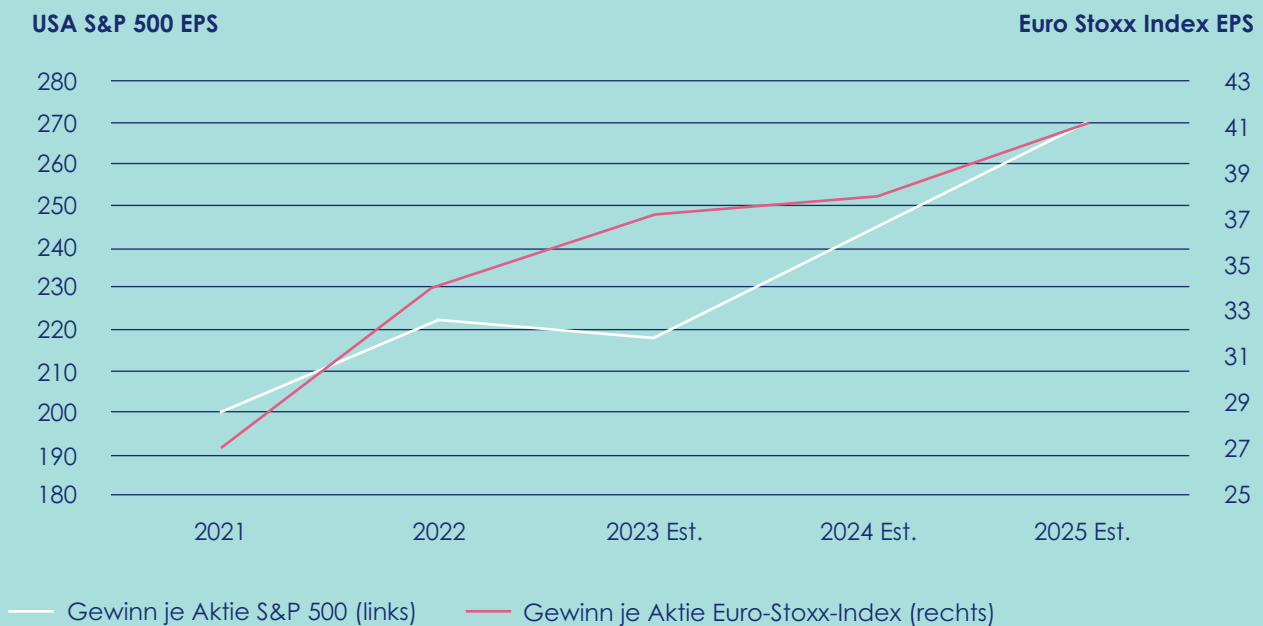
## Starke Gewinnprognosen

Die aktuelle Schätzung für das Gewinnwachstum pro Aktie liegt bei über 10 % (**Abbildung 5**). Angesichts der starken Renditen im Jahr 2023 dürften Gewinne dieses Jahr jedoch schwieriger zu erzielen sein. Mit einem Kurs-Gewinn-Verhältnis von fast 17 sind globale Aktien leicht überbewertet, und das wird durch die US-Technologiewerte noch verstärkt, insbesondere im Bereich der künstlichen Intelligenz. Außerhalb des Technologiesektors ist ein optimistischerer Ausblick eingepreist.

## Das Jahr des aktiven Managements

Langsameres Wachstum und höhere Bewertungen dürften die Aktienrallye bremsen, die wir Ende vergangenen Jahres erlebt haben. Das kann sich jedoch wieder ändern, wenn eine globale Rezession abgewendet werden kann: Eine erneute Aktienrallye wäre dann durchaus möglich, beflügelt durch widerstandsfähige Konsumenten und Wachstumssektoren wie Technologie und Gesundheitswesen. Unterschätzt werden sollten dabei weder das Potenzial von KI als Wachstumstreiber, noch die positiven Auswirkungen der neuen Adipositas-Medikamente auf die Gesundheitskosten und Verbrauchergewohnheiten.

**Abbildung 5:** Starke Gewinnprognosen könnten die Aktienmärkte weiterhin stützen



Quelle: Bloomberg, 9 Jan. 2024



Für aktive Manager ist in diesem Jahr nicht nur die Auswahl der richtigen Titel eine mögliche Quelle für Renditen. Auch die Wahlen schaffen Chancen: Laut Bloomberg werden 2024 in 40 Ländern 41 % der Weltbevölkerung ihre Stimme abgeben – das entspricht 42 % des globalen Bruttoinlandsprodukts.

## Tech-Müdigkeit?

Nicht nur Wahlen und Rezessionen könnten im Jahr 2024 die Märkte bestimmen. Auch die Frage, ob die Anleger weiterhin auf Technologie und künstliche Intelligenz setzen oder ob sie in weniger teure Bereiche des Marktes umschichten werden, ist von großer Bedeutung. Unserer Ansicht nach ist Technologie ein langfristiger Trend, der sich über viele Jahre hinweg fortsetzen wird. Kurzfristig könnte es 2024 allerdings zu einer Neubewertung kommen, falls eine eintretende Rezession die Anleger dazu veranlasst, Gewinne mitzunehmen und auf defensive Sektoren wie Gesundheitswesen, Pharmazie, Basiskonsumgüter und Versorger auszuweichen.

## Die China-Frage

Die zweitgrößte Wirtschaftsmacht der Welt könnte ein Katalysator für die globalen Aktien sein – aber nur, wenn es dem Land gelingt, die derzeit angeschlagene Konjunktur wieder auf Kurs zu bringen. Davon wiederum könnten europäische Exporteure profitieren, darunter deutsche Autohersteller, französische Luxusgüterkonzerne und britische Dienstleistungsunternehmen. Sowohl europäische als auch chinesische Aktien werden derzeit mit eher günstigen Bewertungsmultiplikatoren gehandelt, nämlich dem 9-fachen bzw. 14-fachen des Gewinns. Das macht sie zu einem attraktiven Investment.

## Fokus auf Qualität, bis die Wachstumsaussichten klarer werden

Nach unserer Einschätzung befinden wir uns momentan in einem späten Stadium des Konjunkturzyklus. Daher bevorzugen wir Qualitätstitel mit starker Preissetzungsmacht. Sollten die Zentralbanken eine weiche Landung herbeiführen, würden wir Nicht-US-Aktien sowie Value, Small- und Mid-Cap-Titel bevorzugen, die im aktuellen Zyklus zurückgeblieben sind und zu historisch niedrigen relativen Bewertungen gehandelt werden.

# Fazit

Angesichts der anhaltenden ökonomischen und geopolitischen Unsicherheiten müssen sich die Vermögensverwalter nun an die veränderten Wirtschafts- und Marktbedingungen anpassen. Vor allem gilt dies für die vielen Länder, in denen sich die Steuer- und Handelspolitik dieses Jahr durch eine nationale Wahl erheblich verändern kann.

Angesichts der anhaltenden geopolitischen Herausforderungen, zu denen auch zwei ungelöste Kriege gehören, lautet unser wichtigster Rat an die Anleger, das billigste und wirksamste Instrument zur Risikominderung auf den Finanzmärkten zu nutzen: Diversifizierung. **Abbildung 6** zeigt: Die Verlierer des letzten Jahres werden oft zu den Gewinnern des nächsten Jahres und umgekehrt. Das bedeutet, dass ein ausgewogenes und gemischtes Portfolio oft der beste Weg ist, um Risiken zu reduzieren und potenzielle Gewinne mitzunehmen.

In der Vergangenheit konnten Anleger mithilfe von Aktiendividenden und Kupons Erträge auf den Finanzmärkten erzielen - ungeachtet der starken Kursschwankungen der vergangenen Jahre. Für diejenigen, die einen risikoärmeren Ansatz bevorzugen und zu den Grundsätzen zurückkehren möchten, bietet eine Auswahl aus sogenannten Dividenden-Aristokraten attraktive und regelmäßige Ausschüttungen. Aber auch die Renditen festverzinslicher Wertpapiere erreichen zum ersten Mal seit fast zwei Jahrzehnten wieder das hohe Niveau, das Anleger traditionell fordern.

Diese Rückkehr zur Normalität – falls es so etwas überhaupt gibt – bedeutet ein Ende der Inflationsschocks, die die Finanzmärkte seit der Corona-Pandemie erschüttert haben. Die erwartete Folge ist eine Abnahme der scharfen und volatilen geldpolitischen Maßnahmen. Die Preise von Wertpapieren werden somit wieder besser den Fundamentaldaten entsprechen – und das eröffnet letztlich mehr Möglichkeiten für Manager und Anleger.

**Abbildung 6:** Renditen der Anlageklassen

2015	2016	2017	2018	2021	2022	2023
"Japan Equity, 10%"	"Oil, 45%"	"EM Equity, 31%"	"Global Agg Bonds, - 1%"	"Oil, 34%"	"UK Equity, 7%"	"Japan Equity, 29%"
"European Equity, 8%"	"UK Equity, 19%"	"US Equity, 21%"	"Gold, - 2%"	"US Equity, 31%"	"Oil, 7%"	"US Equity, 26%"
"60/40, 5%"	"Global HY Bonds, 14%"	"Japan Equity, 20%"	"EM HC Bonds, - 2%"	"Global Equity, 27%"	"Gold, 0%"	"Global Equity, 23%"
"Global Equity, 2%"	"US Equity, 11%"	"Global Equity, 18%"	"Global Corp Bonds, - 3%"	"European Equity, 26%"	"Japan Equity, - 4%"	"European Equity, 16%"
"EM HC Bonds, 1%"	"EM HC Bonds, 10%"	"European Equity, 14%"	"Global HY Bonds, - 4%"	"60/40, 21%"	"Global HY Bonds, - 13%"	"Global HY Bonds, 14%"
"US Equity, 1%"	"EM Equity, 10%"	"Gold, 14%"	"US Equity, - 5%"	"Japan Equity, 18%"	"European Equity, - 13%"	"60/40, 13%"
"UK Equity, - 2%"	"Global Equity, 9%"	"Oil, 12%"	"Global Equity, - 7%"	"Gold, 18%"	"60/40, - 14%"	"Gold, 13%"
"Global HY Bonds, - 3%"	"Gold, 8%"	"UK Equity, 12%"	"60/40, - 8%"	"EM Equity, 18%"	"EM HC Bonds, - 15%"	"EM Equity, 10%"
"Global Agg Bonds, - 3%"	"60/40, 5%"	"60/40, 11%"	"UK Equity, - 9%"	"UK Equity, 16%"	"EM Equity, - 16%"	"Global Corp Bonds, 9%"
"Global Corp Bonds, - 4%"	"Global Corp Bonds, 4%"	"Global HY Bonds, 10%"	"EM Equity, - 10%"	"EM HC Bonds, 13%"	"Global Equity, - 16%"	"EM HC Bonds, 9%"
"EM Equity, - 6%"	"European Equity, 2%"	"Global Corp Bonds, 9%"	"European Equity, - 11%"	"Global HY Bonds, 13%"	"Global Agg Bonds, - 16%"	"UK Equity, 8%"
"Gold, - 10%"	"Global Agg Bonds, 2%"	"EM HC Bonds, 8%"	"Japan Equity, - 15%"	"Global Corp Bonds, 11%"	"Global Corp Bonds, - 17%"	"Global Agg Bonds, 6%"
"Oil, - 30%"	"Japan Equity, - 1%"	"Global Agg Bonds, 7%"	"Oil, - 25%"	"Global Agg Bonds, 7%"	"US Equity, - 20%"	"Oil, - 11%"

### **Dieses Dokument dient Marketingzwecken.**

Die im Text enthaltenen Kommentare geben die Meinung von Mediolanum International Funds Ltd („MIFL“) wieder und können sich im Laufe der Zeit ändern. Das Dokument stellt kein Angebot für Produkte oder Dienstleistungen dar und sollte weder als Verkaufsangebot oder Aufforderung zum Kauf verstanden werden, noch als Grundlage für Anlageentscheidungen dienen. Bevor Sie eine Anlageentscheidung treffen, lesen Sie bitte den entsprechenden Verkaufsprospekt und die wesentlichen Anlegerinformationen (KIID). Der Inhalt darf in keiner Form kopiert, vervielfältigt oder verbreitet werden.

Diese Publikation wurde von MIFL ausschließlich zu Informationszwecken herausgegeben und stellt keine Anlageberatung dar. Privatanleger sollten ihre finanziellen Verhältnisse mit einem professionellen Berater besprechen und sich nicht auf den Inhalt dieser Publikation verlassen. Dies gilt ungeachtet der bestehenden vertraglichen, gesetzlichen und behördlichen Anforderungen an die Vertriebsfirmen und/oder Anlageberater, z. B. was die Bereitstellung der erforderlichen Produktunterlagen für potenzielle Anleger betrifft, oder die Anlageberatung zu einem bestimmten Produkt, das dem Risikoprofil potenzieller Anleger entspricht. Ungeachtet der im vorstehenden Absatz beschriebenen Nutzungsvorgaben für diese Publikation darf kein Teil davon ohne schriftliche Zustimmung von MIFL in jedweder Form und Weise kopiert, vervielfältigt oder in sonstiger Art und Weise verbreitet werden.

Die vorliegenden Informationen, einschließlich aller Meinungsäußerungen oder Prognosen, stammen aus oder stützen sich auf Quellen, die MIFL für vertrauenswürdig hält. Zwar wurde alles getan, um die Richtigkeit der in diesem Dokument enthaltenen Informationen zu gewährleisten, doch gibt MIFL weder ausdrücklich noch stillschweigend eine Gewähr oder Garantie für deren Genauigkeit, Vollständigkeit oder Richtigkeit. Dementsprechend übernimmt keine beteiligte Partei unmittelbar oder mittelbar Haftung für die Folgen, die entstehen können, wenn ein Anleger auf vorliegende Informationen vertraut.

### **Risikoerwägungen:**

Der Wert einer Anlage und die damit erzielten Erträge sind nicht garantiert und können sowohl steigen als auch fallen. Anleger erhalten möglicherweise weniger zurück, als sie ursprünglich investiert haben. Die bisherige Wertentwicklung ist kein zuverlässiger Indikator für künftige Ergebnisse. Es gibt keine Garantie dafür, dass ein Portfolio sein Anlageziel erreicht. Portfolios unterliegen einem Marktrisiko, d. h. der Marktwert der Wertpapiere in Ihrem Portfolio kann sinken und niedriger sein als der Wert, zu dem Sie die Papiere gekauft haben. Dementsprechend können Sie Geld verlieren, wenn Sie in dieses Portfolio investieren. Bitte beachten Sie, dass Portfolios bestimmten zusätzlichen Risiken ausgesetzt sein können. Generell schwankt der Wert von Aktien auch in Abhängigkeit von den spezifischen Aktivitäten eines Unternehmens. Aktien von Unternehmen mit kleiner und mittlerer Marktkapitalisierung sind im Vergleich zu den Wertpapieren größerer, etablierter Unternehmen zusätzlichen Risiken ausgesetzt, z. B. aufgrund einer begrenzten Produktdiversifikation, eines begrenzten Marktzugangs sowie eingeschränkter finanzieller Ressourcen, sowie durch eine höhere Marktvolatilität. Anlagen in Auslandsmärkten unterliegen speziellen Risiken wie Währungs-, Wirtschafts-, Markt- und Liquiditätsrisiken sowie politischen Risiken. Illiquide Wertpapiere können schwieriger zu verkaufen und zu bewerten sein als öffentlich gehandelte Wertpapiere (Liquiditätsrisiko). Nichtdiversifizierte Portfolios investieren häufig in eine vergleichsweise begrenzte Anzahl von Emittenten. Daher können Veränderungen, die die finanzielle Situation oder den Marktwert eines einzelnen Emittenten betreffen, zu einer höheren Volatilität führen. Jede Fondsanlage ist mit weiteren Risiken verbunden, die im Verkaufsprospekt ausführlich beschrieben sind.

Die Fondsunterlagen von MIFL wie der Verkaufsprospekt, die wesentlichen Anlegerinformationen (KIID) und die Finanzberichte der Fonds stehen zum kostenlosen Download unter [www.mifl.ie](http://www.mifl.ie) oder in gedruckter Form auf Anfrage bei Mediolanum International Funds Limited zur Verfügung.

Mediolanum International Funds Limited gehört zur Mediolanum Banking Group und ist von der irischen Zentralbank als OGAW- und AIF-Verwaltungsgesellschaft mit Erlaubnis zum Portfoliomanagement zugelassen. Central Bank of Ireland as a UCITS Manager and AIFM with portfolio management permissions.