

US Government Shutdown endet



Chartbook

Investment Management & Strategy

Dezember 2025

Empowering
Communities to Progress.

 **HypoVereinsbank**

Member of  **UniCredit**

Wirtschafts- und geldpolitisches Umfeld

Global: Leichte geoökonomische Entspannung zwischen den USA und China

- Die geoökonomische Lage entspannt sich leicht: Das Teilabkommen zwischen den USA und China stabilisiert Lieferketten, ohne die strukturelle Entkopplung zu beenden. Technologische Abkopplung und Investitionsrestriktionen bleiben bestehen.

USA: Government Shutdown endet

- Die US-Wirtschaft bleibt widerstandsfähig, auch wenn die Dynamik nachlässt. Nach dem 43-tägigen Government Shutdown liegen aktualisierte Daten vor: Die Inflation liegt zuletzt bei 3 %, sowohl Gesamt- als auch Kernrate (September-Daten). Der Arbeitsmarkt zeigt sich wieder robuster mit 119.000 neuen Stellen, die Arbeitslosenquote steigt jedoch auf 4,4 % (September-Daten). Wachstum wird weiterhin von Konsum und Investitionen in KI-Technologien getragen, während traditionelle Sektoren stagnieren. Die Fed agiert weiterhin datenabhängig und ihre Signale bleiben gemischt, was die Märkte bzgl. einer weiteren Zinssenkung noch in diesem Jahr in eine abwartende Haltung versetzt.

Europa: Stabilisierung setzt sich fort

- Die wirtschaftliche Lage stabilisiert sich, bleibt aber verhalten und zeigt keine klare Dynamik. Die Inflation steigt im November leicht auf 2,2 %, während die Kernrate bei 2,4 % verharrt und damit moderaten zugrunde liegenden Preisdruck signalisiert. Frühindikatoren zeichnen ein gemischtes Bild: Der Industrie-PMI fällt auf 49,6 Punkte und deutet auf eine erneute Abschwächung hin, während der Composite-PMI mit 52,8 Punkten weiterhin Wachstum anzeigt. Der ifo-Geschäftsklimaindex sinkt leicht auf 88,1 Punkte, doch verbesserte Erwartungen im Dienstleistungssektor stützen die Stimmung. Die EZB bleibt im Wartemodus, der Einlagenzins liegt unverändert bei 2 %.

China/Schwellenländer: Binnenkonjunktur bleibt schwach

- China wächst im dritten Quartal um 4,8 %, doch die Binnenkonjunktur bleibt schwach. Deflation und Immobilienkrise belasten den Konsum, während private Investitionen stagnieren. Fiskalische Impulse und Zinssenkungen stützen nur begrenzt, ein nachhaltiger Aufschwung ist nicht in Sicht.

Märkte

Renten/Anleihen: Wenig Bewegung

- US-Staatsanleihen handeln im November in einer engen Spanne, die Renditen sinken leicht. Die Aussicht auf eine mögliche weitere Zinssenkung der Fed stützt die Kurse, während die Märkte ihre Erwartungen für aggressive Lockerungen im kommenden Jahr zurücknehmen.
- Auch in der Eurozone bleiben die Renditen von Kernstaaten weitgehend stabil. Die EZB bestätigt ihre abwartende Haltung, was die Volatilität dämpft. Bunds ziehen moderat an.

Aktien: KI-Rally macht Pause

- Die globalen Aktienmärkte zeigen im November ein volatiles Bild. Zunächst geraten die Kurse unter Druck, und die Rally der Mega-Cap-Tech-Werte macht Pause, da Sorgen über überhöhte Bewertungen im KI-Sektor und die Unsicherheit über die Fed-Politik die Stimmung belasten.
- Im Monatsverlauf setzt eine moderate Erholung ein, getragen von defensiven Sektoren und einer breiteren Marktteilnahme. Insbesondere Small Caps legen leicht zu, unterstützt durch die Aussicht auf eine Zinssenkung im Dezember.
- Anleger werden selektiver, defensive Sektoren wie Gesundheitswesen und Versorger gewinnen an Boden, während Technologie und zyklische Konsumwerte nachgeben.

Währungen & Rohstoffe: Gold erholt sich, Ölpreis bleibt unter Druck

- Nach einem schwächeren Oktober legt der Goldpreis deutlich zu, unterstützt durch Zinssenkungserwartungen und robuste Zentralbankkäufe.
- Der Brent-Preis bleibt unter Druck, geprägt von einem anhaltenden Angebotsüberhang und moderater Nachfrage. Die Märkte reflektieren hohe Lagerbestände und gedämpfte Wachstumserwartungen.
- Der US-Dollar legt leicht zu, da defensive Kapitalflüsse die Nachfrage stützen.



Agenda

1

Makro & Geldpolitik

Government Shutdown in den USA endet

2

Renten/Anleihen

Wenig Bewegung

3

Aktien

KI-Rally macht Pause

4

Währungen & Rohstoffe

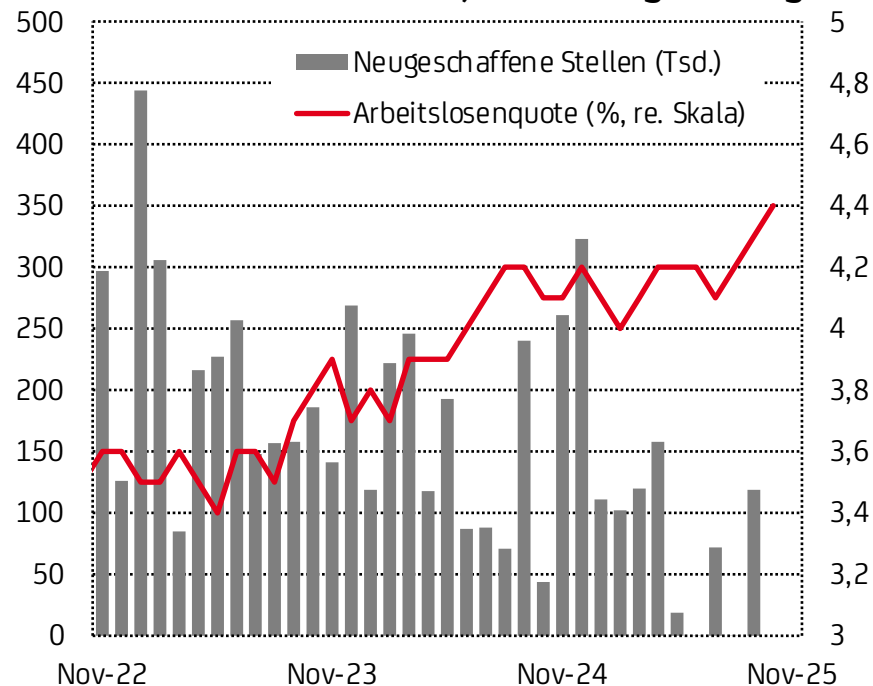
Gold erholt sich, Ölpreis bleibt unter Druck



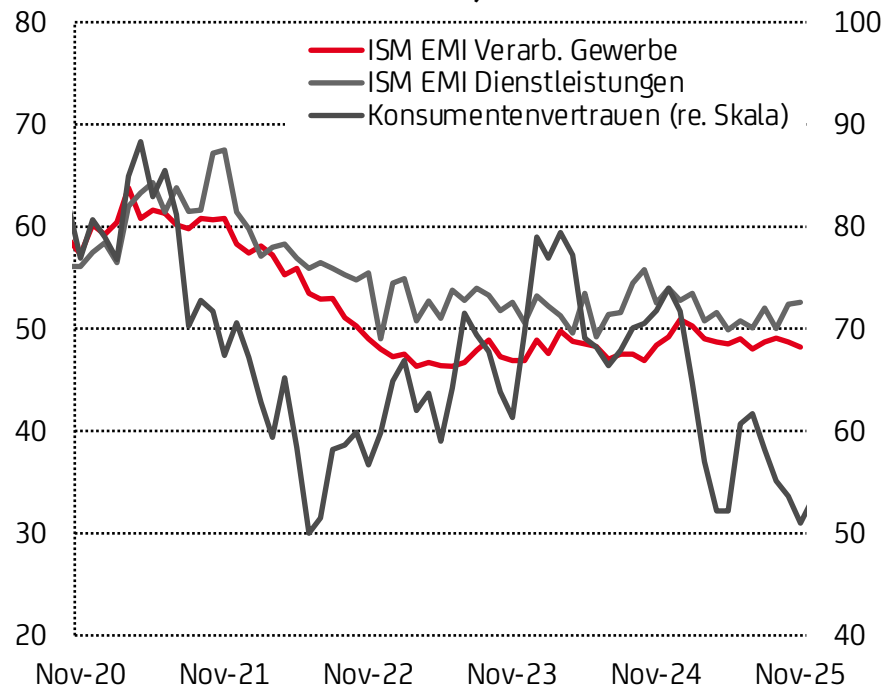


USA: Wirtschaft mit gemischten Signalen

Arbeitsmarkt wieder robuster, Arbeitslosigkeit steigt aber



US-Industrie bleibt unter Druck, Services stabilisieren



Hinweis: Vergangenheitswerte, Simulationen und Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für eine zukünftige Entwicklung.

Die zuletzt verfügbaren US-Arbeitsmarktdaten (linke Grafik) stammen aus dem September. Aufgrund des verlängerten Government Shutdowns wurden keine aktuelleren Veröffentlichungen bereitgestellt.

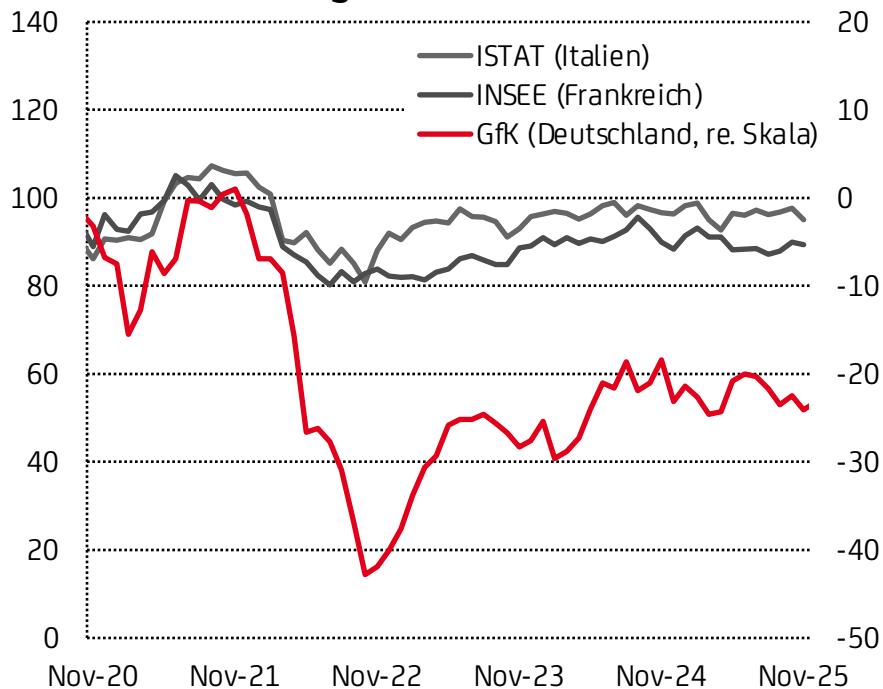
Quelle: LSEG Refinitiv, UniCredit Investment Management & Strategy (Zeitraum: 30.11.2022-30.11.2025 bzw. 30.11.2020-30.11.2025)



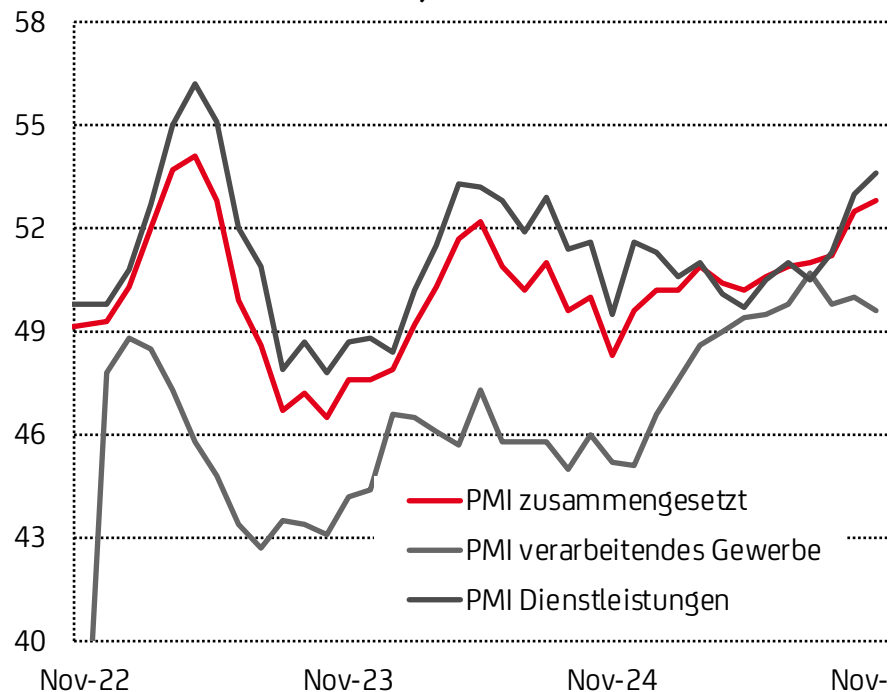


Eurozone: Signale der Stabilisierung – keine klare Trendwende

Verbraucherstimmung bleibt schwach



Services stützen Wachstum, Industrie schwächelt



Hinweis: Vergangenheitswerte, Simulationen und Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für eine zukünftige Entwicklung.

Quelle: LSEG Refinitiv, UniCredit Investment Management & Strategy (Zeitraum: 30.11.2020-30.11.2025 bzw. 30.11.2022-30.11.2025)

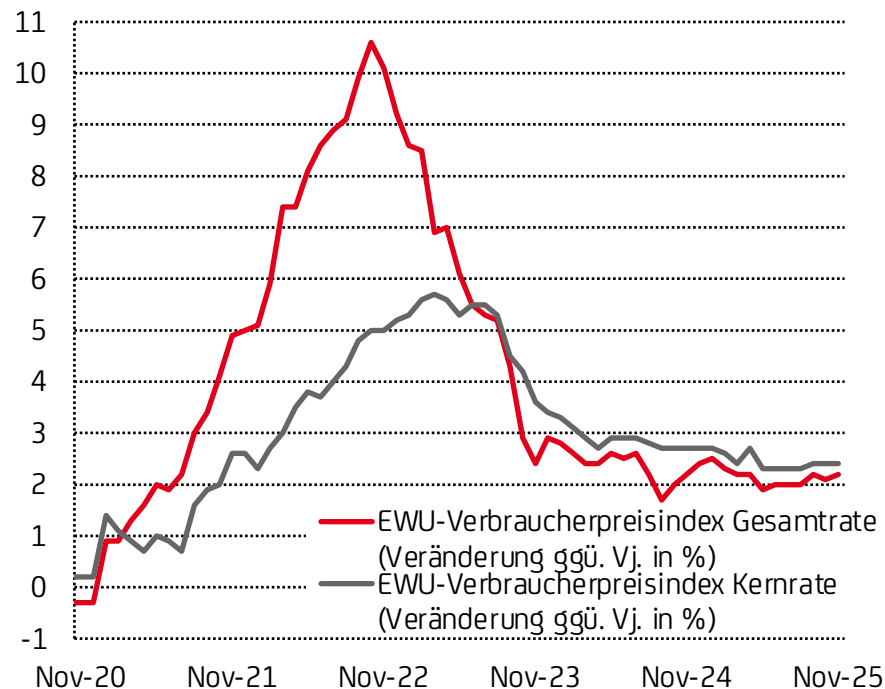




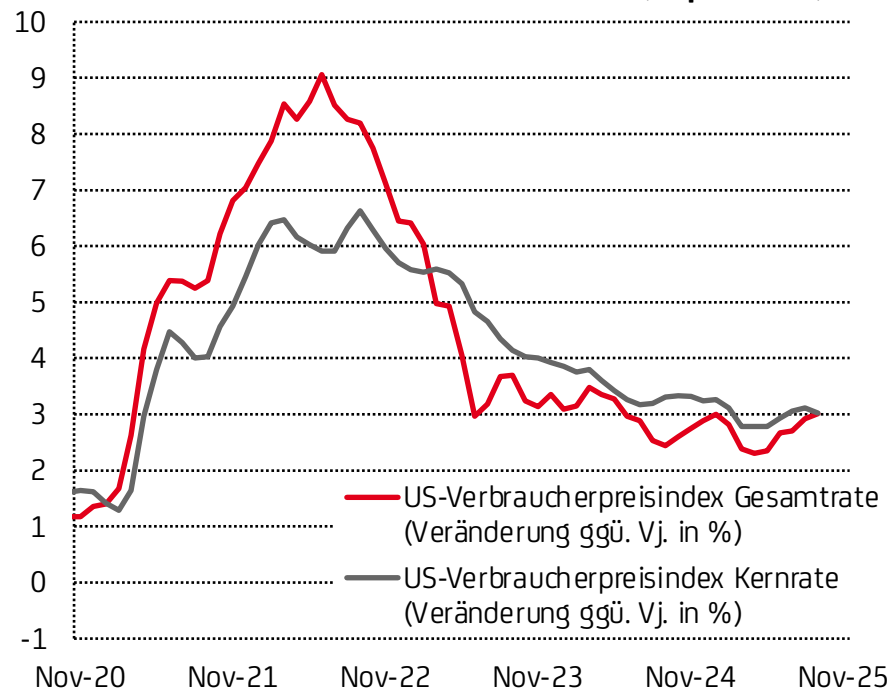
Makro & Geldpolitik: Government Shutdown in den USA endet

Euroraum mit moderatem Anstieg, US-Inflation bleibt zäh

Euroraum-Inflation leicht im November höher



US-Inflation weiterhin stabil über 2%-Ziel (September)



Hinweis: Vergangenheitswerte, Simulationen und Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für eine zukünftige Entwicklung.

Die zuletzt verfügbaren US-Inflationsdaten (rechte Grafik) stammen aus dem September. Aufgrund des verlängerten Government Shutdowns wurden keine aktuelleren Veröffentlichungen bereitgestellt.

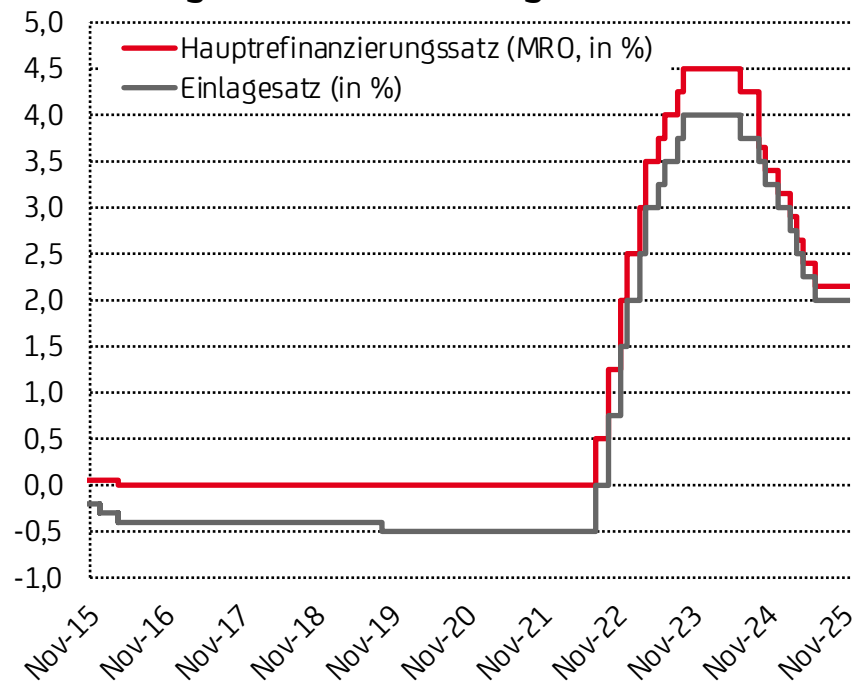
Quelle: LSEG Refinitiv, UniCredit Investment Management & Strategy (Zeitraum: 30.11.2020-30.11.2025)



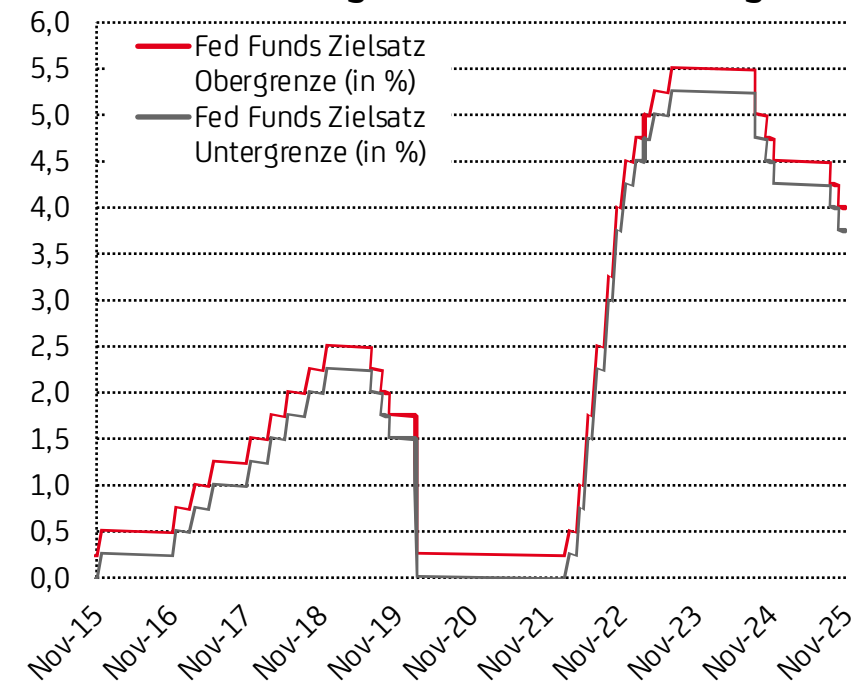
Makro & Geldpolitik: Government Shutdown in den USA endet

US-Lockerung trifft auf europäische Vorsicht

EZB bestätigt abwartende Haltung



Fed-Dezember-Senkung zuletzt wahrscheinlicher geworden



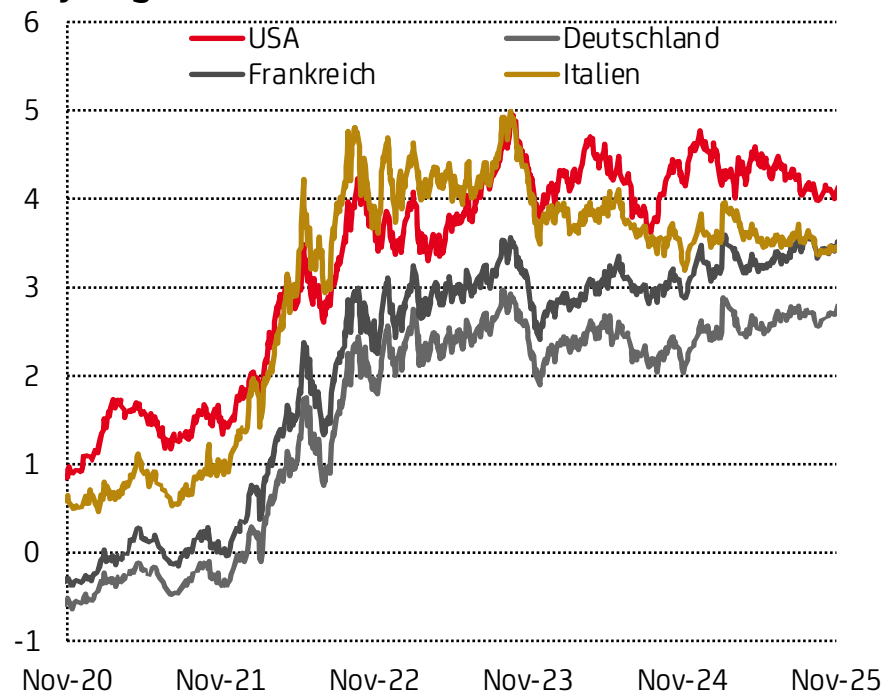
Hinweis: Vergangenheitswerte, Simulationen und Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für eine zukünftige Entwicklung.
Quelle: LSEG Refinitiv, UniCredit Investment Management & Strategy (Zeitraum: 30.11.2015-30.11.2025)



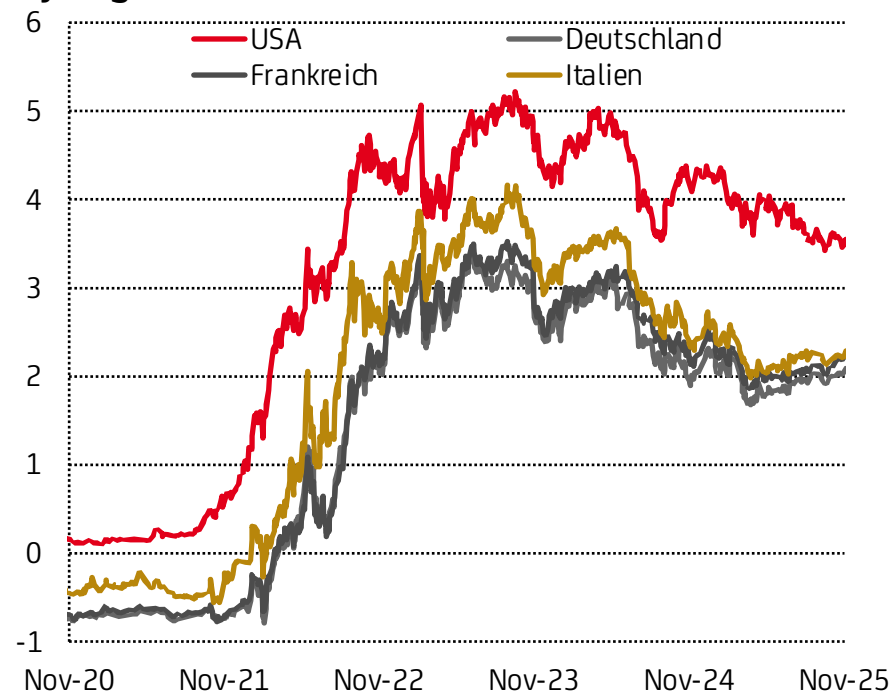
Anleihen: Wenig Bewegung

Staatsanleihen handeln im November in enger Spanne

10-jährige Staatsanleihen



2-jährige Staatsanleihen



Hinweis: Vergangenheitswerte, Simulationen und Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für eine zukünftige Entwicklung. Um die Entwicklung von Staatsanleihen in einem festen Laufzeitbereich abzubilden, werden so genannte synthetische Anleihen berechnet. Dabei wird jeweils die zum relevanten Zeitpunkt "passendste" reale (echte) Bundesanleihe herangezogen und als Referenz für die Renditechance der synthetischen Anleihe genommen. Abgebildet ist die Entwicklung der erwarteten Rendite bis zur Endfälligkeit (Yield to maturity) unter folgenden Voraussetzungen: bedingungsgerechte Bedienung der Zinszahlungen und Einlösung sowie Halten bis Endfälligkeit. Insoweit handelt es sich um eine Renditechance. Die Renditechancen spiegeln die unterschiedlichen Risikoeinschätzungen der Anleger zu den jeweiligen Produkten bzw. Ländern wieder (höhere Renditechance=höhere Risikoeinschätzung). Die synthetischen Anleihen können nicht erworben werden und beinhalten daher keine Kosten. Bei einer Anlage in Wertpapieren fallen Kosten an, welche die Wertentwicklung reduzieren.

Quelle: LSEG Refinitiv, UniCredit Investment Management & Strategy (Zeitraum: 30.11.2020-30.11.2025)

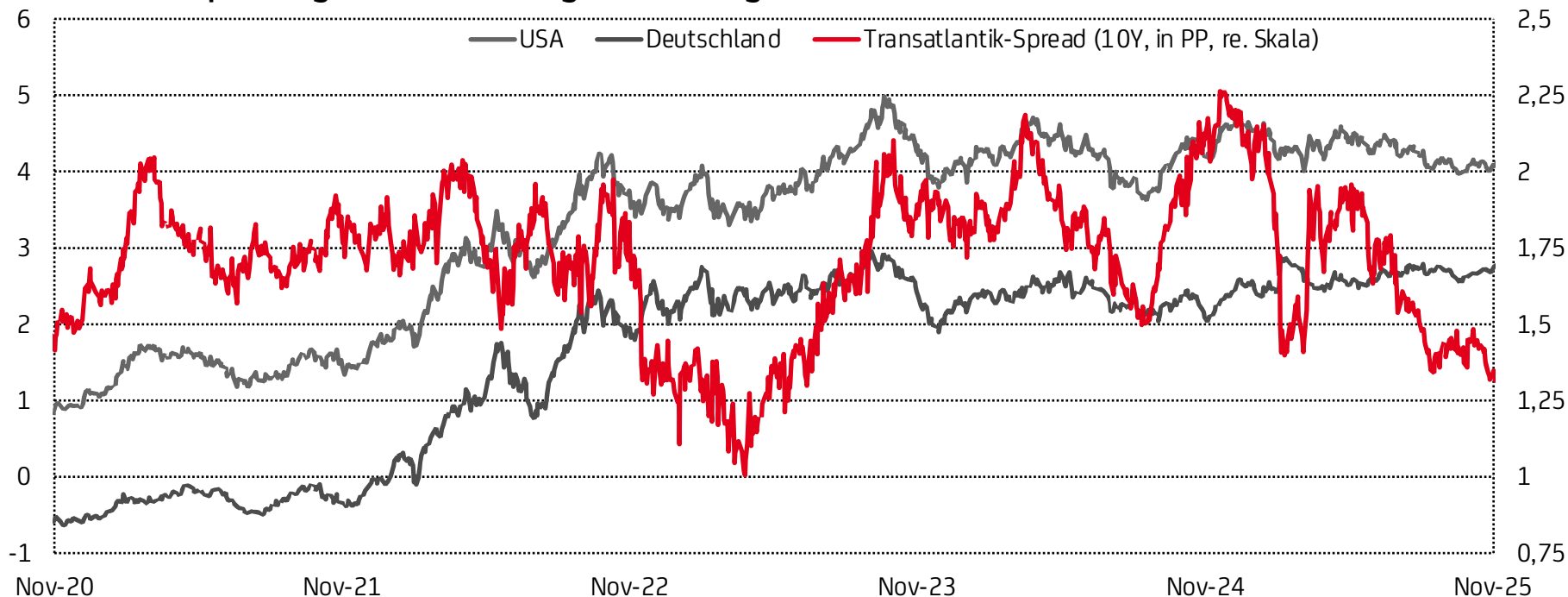




Anleihen: Wenig Bewegung

Strukturelle Zinsdifferenz bleibt bestehen

Transatlantik-Spread signalisiert vorsichtige Annäherung der Zinsniveaus



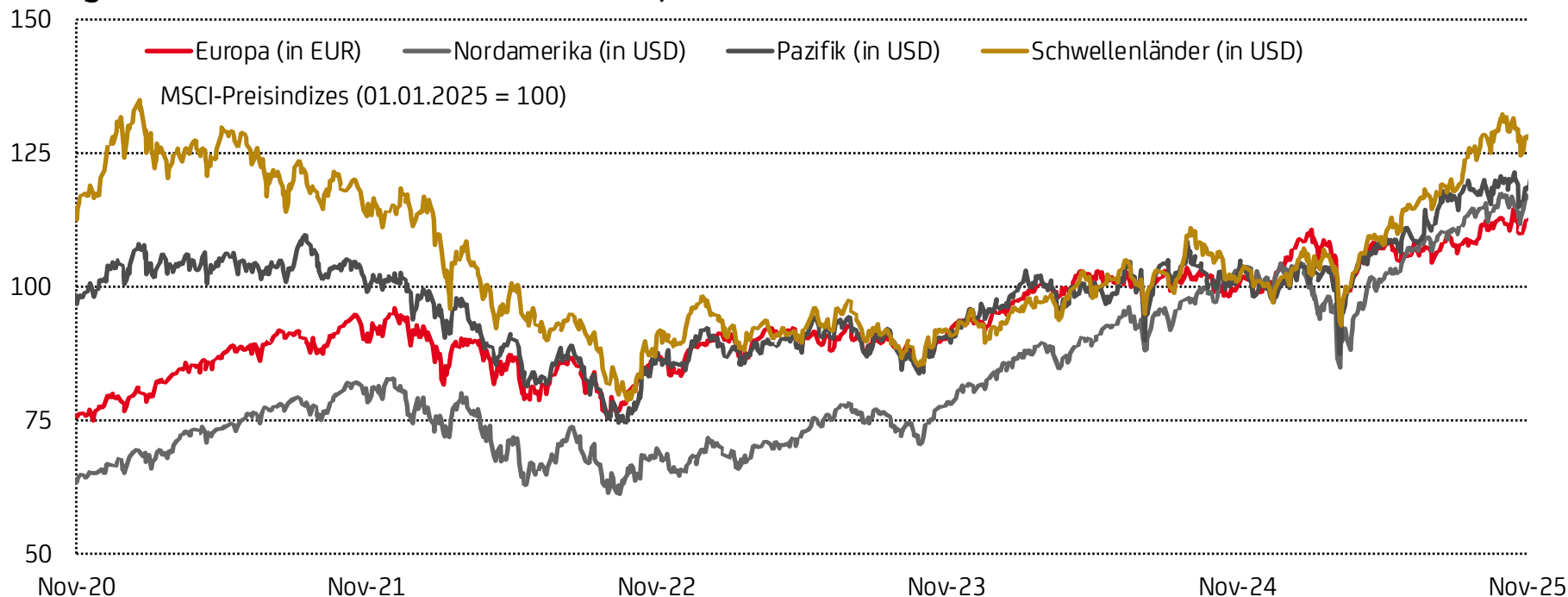
Hinweis: Vergangenheitswerte. Simulationen und Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für eine zukünftige Entwicklung. Um die Entwicklung von Staatsanleihen in einem festen Laufzeitbereich abzubilden, werden so genannte synthetische Anleihen berechnet. Dabei wird jeweils die zum relevanten Zeitpunkt "passendste" reale (echte) Bundesanleihe herangezogen und als Referenz für die Renditechance der synthetischen Anleihe genommen. Abgebildet ist die Entwicklung der erwarteten Rendite bis zur Endfälligkeit (Yield to maturity) unter folgenden Voraussetzungen: bedingungsgerechte Bedienung der Zinszahlungen und Einlösung sowie Halten bis Endfälligkeit. Insoweit handelt es sich um eine Renditechance. Die Renditechancen spiegeln die unterschiedlichen Risikoeinschätzungen der Anleger zu den jeweiligen Produkten bzw. Ländern wieder (höhere Renditechance=höhere Risikoeinschätzung). Die synthetischen Anleihen können nicht erworben werden und beinhalten daher keine Kosten. Bei einer Anlage in Wertpapieren fallen Kosten an, welche die Wertentwicklung reduzieren.

Quelle: LSEG Refinitiv, UniCredit Investment Management & Strategy (Zeitraum: 30.11.2020-30.11.2025)



Aktien: KI-Rally macht Pause **Aktienmärkte zeigen im November volatiles Bild**

Kurse geraten im November zunächst unter Druck, erholen sich dann aber teilweise wieder



Hinweis: Die Indizes können nicht erworben werden und beinhalten daher keine Kosten. Bei einer Anlage in Wertpapieren fallen Kosten an, welche die Wertentwicklung reduzieren. Frühere Wertentwicklungen, Simulationen und Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für eine künftige Wertentwicklung. Die Rendite kann auch infolge von Währungsschwankungen steigen oder fallen.

Quelle: LSEG Refinitiv, UniCredit Investment Management & Strategy (Zeitraum: 30.11.2020-30.11.2025)

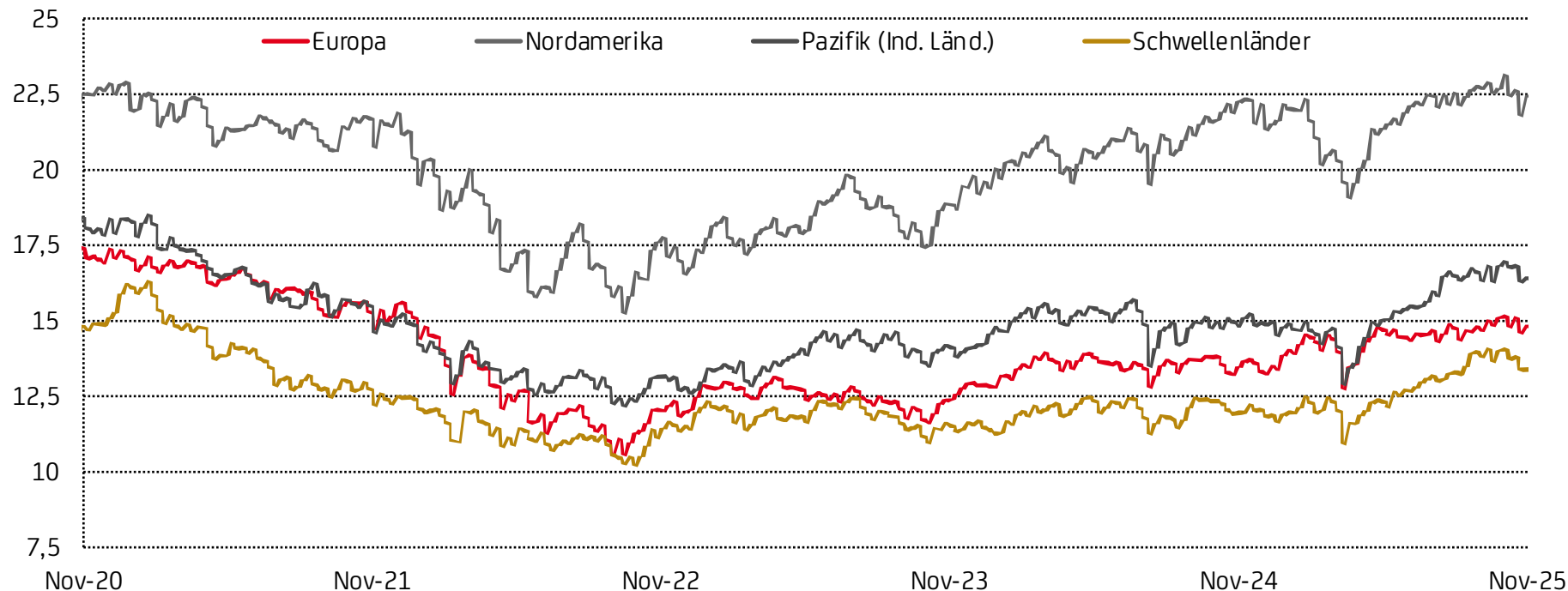




Aktien: KI-Rally macht Pause

Aktienbewertungen hoch – aber deutlich unter Extremniveaus

Gewinnstabilität und KI-Narrative rechtfertigen erhöhte Bewertungsniveaus in den USA



Hinweis: Die Indizes können nicht erworben werden und beinhalten daher keine Kosten. Bei einer Anlage in Wertpapieren fallen Kosten an, welche die Wertentwicklung reduzieren. Frühere Wertentwicklungen, Simulationen und Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für eine künftige Wertentwicklung. Die Rendite kann auch infolge von Währungsschwankungen steigen oder fallen.

Quelle: LSEG Refinitiv, UniCredit Investment Management & Strategy (Zeitraum: 30.11.2020-30.11.2025)

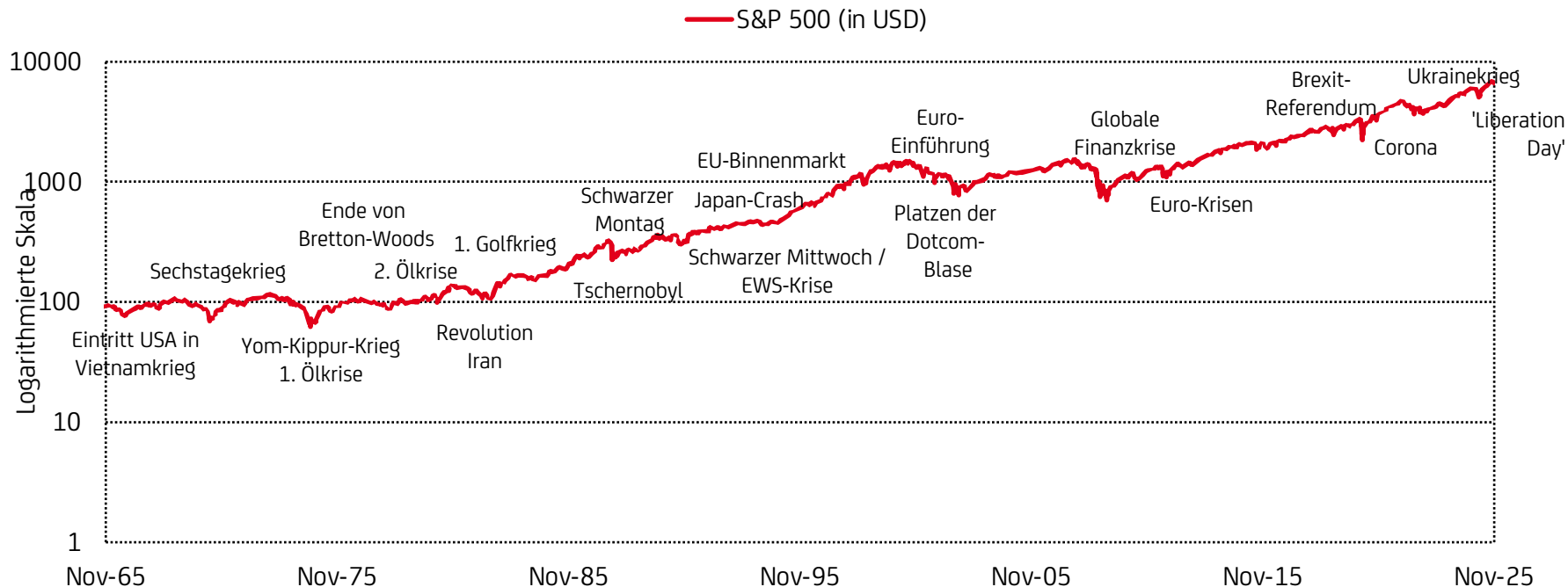




Aktien: KI-Rally macht Pause

Langfristiger Trend zeigt trotz immer neuer Krisen nach oben

Aktien bleiben – mit einem ausgewogenen Gewicht im Multi-Asset-Portfolio – strategisch interessant



Hinweis: Die Indizes können nicht erworben werden und beinhalten daher keine Kosten. Bei einer Anlage in Wertpapieren fallen Kosten an, welche die Wertentwicklung reduzieren. Frühere Wertentwicklungen, Simulationen und Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für eine künftige Wertentwicklung. Die Rendite kann auch infolge von Währungsschwankungen steigen oder fallen.

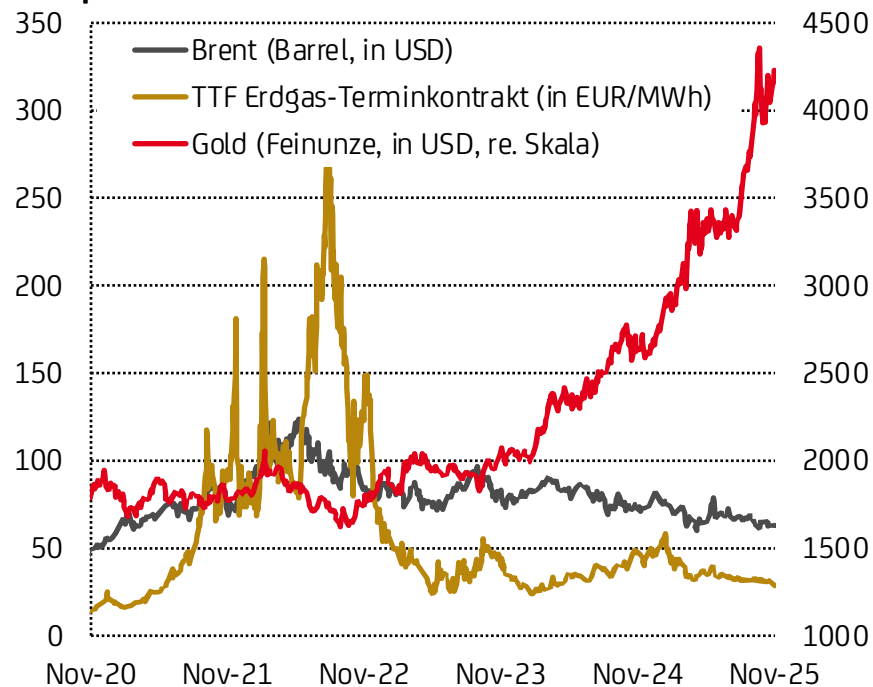
Quelle: LSEG Refinitiv, UniCredit Investment Management & Strategy (Zeitraum: 30.11.2020-30.11.2025)



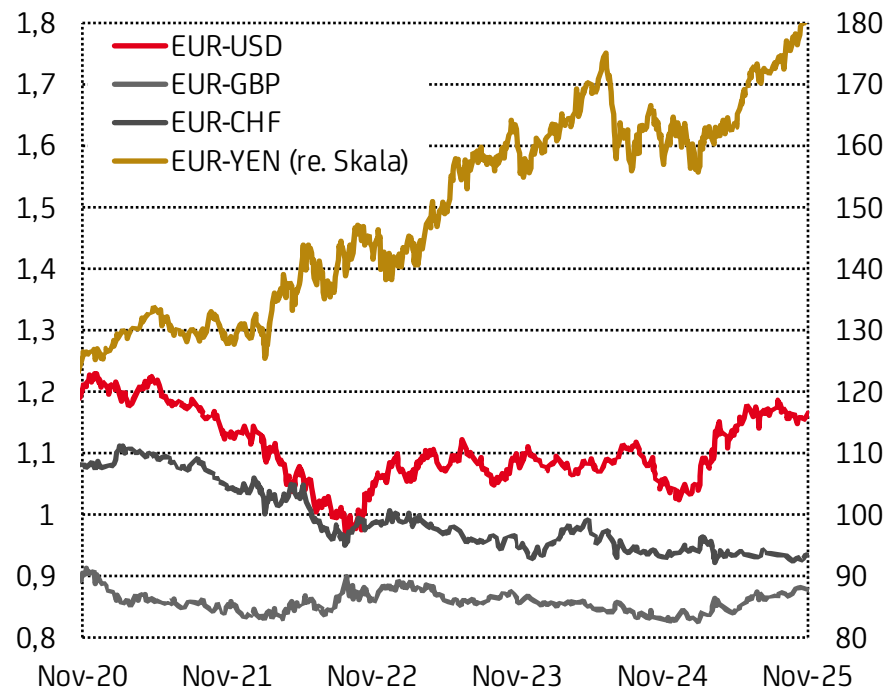
Währungen und Rohstoffe: Gold erholt sich, Ölpreis bleibt unter Druck

Divergierende Trends: Gold steigt, Brent schwächelt

Goldpreis nimmt wieder Kurs auf Allzeithoch



EUR-USD konsolidiert weiter



Hinweis: Vergangenheitswerte, Simulationen und Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für eine zukünftige Wertentwicklung. Bei der Währungs- und Rohstoffpreisentwicklung sind anfallende Erwerbs- und Verwahrkosten nicht berücksichtigt. Die Bloomberg-Indizes bilden die Wertentwicklung der entsprechenden Währung gegenüber einem Korb führender globaler Währungen ab
Quelle: LSEG Refinitiv, UniCredit Investment Management & Strategy (Zeitraum: 30.11.2020-30.11.2025)



Marketingmitteilung

Diese Veröffentlichung stellt eine Marketingmitteilung der UniCredit S.p.A., der UniCredit Bank Austria AG, der Schoellerbank AG und der UniCreditBank GmbH (im Folgenden gemeinsam als „UniCredit Group“ bezeichnet) dar, richtet sich an die breite Öffentlichkeit und wird ausschließlich zu Informationszwecken kostenlos zur Verfügung gestellt. Sie stellt weder eine Anlageempfehlung noch eine Beratungstätigkeit der UniCredit Group und schon gar nicht ein Angebot an die Öffentlichkeit oder eine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren dar. Die hierin enthaltenen Informationen stellen keine Finanzanalyse dar, da sie nicht nur inhaltlich unvollständig sind, sondern auch nicht in Übereinstimmung mit den gesetzlichen Bestimmungen zur Förderung der Unabhängigkeit von Finanzanalysen erstellt wurden und keinem Handelsverbot vor der Verbreitung von Finanzanalysen unterworfen sind.

Die UniCredit Group, einschließlich aller ihrer Konzerngesellschaften, kann ein spezifisches Interesse an den hier genannten Emittenten, Finanzinstrumenten oder Transaktionen haben. Angaben zu der Offenlegung zu den von der UniCredit Group gehaltenen Interessen und Positionen sind abrufbar unter: <https://www.the-investment-institute.unicredit.eu/en/conflicts-of-interest-position-disclosures>. Die in dieser Publikation enthaltenen Einschätzungen und/oder Beurteilungen stellen die unabhängige Meinung der UniCredit Group dar und werden, wie alle darin enthaltenen Informationen, nach bestem Wissen und Gewissen auf der Grundlage der zum Zeitpunkt der Veröffentlichung verfügbaren, aus zuverlässigen Quellen stammenden Daten gegeben, haben jedoch lediglich indikativen Wert und können sich nach der Veröffentlichung jederzeit ändern, für deren Vollständigkeit, Richtigkeit und Wahrheitsgehalt die UniCredit Group keine Gewähr übernimmt. Der Interessent muss daher in völliger Eigenständigkeit und Unabhängigkeit seine eigene Anlagebeurteilung vornehmen und sich dabei ausschließlich auf seine eigenen Überlegungen zu den Marktbedingungen und den insgesamt verfügbaren Informationen stützen, auch im Hinblick auf sein Risikoprofil und seine wirtschaftliche Situation. Investitionen sind mit Risiken verbunden. Vor jeder Transaktion mit Finanzinstrumenten lesen Sie bitte die entsprechenden Angebotsunterlagen. Ferner ist zu beachten, dass:

1. Informationen, die sich auf die frühere Wertentwicklung eines Finanzinstruments, eines Index oder einer Wertpapierdienstleistung beziehen, sind kein Hinweis auf zukünftige Ergebnisse.
2. Wenn die Anlage auf eine andere Währung als die des Anlegers lautet, kann der Wert der Anlage aufgrund von Wechselkursänderungen stark schwanken und sich unerwünscht auf die Rentabilität der Anlage auswirken.
3. Anlagen, die hohe Renditen bieten, können nach einer Herabstufung der Kreditwürdigkeit erheblichen Kursschwankungen unterliegen. Im Falle eines Konkurses des Emittenten kann der Anleger sein gesamtes eingesetztes Kapital verlieren.
4. Bei Anlagen mit hoher Volatilität kann es zu plötzlichen und erheblichen Wertverlusten kommen, die zum Zeitpunkt des Verkaufs zu erheblichen Verlusten bis hin zum Verlust des gesamten investierten Kapitals führen können.
5. Bei außergewöhnlichen Ereignissen kann es für den Anleger schwierig sein, bestimmte Anlagen zu verkaufen oder zu liquidieren oder verlässliche Informationen über deren Wert zu erhalten.
6. Wenn sich die Informationen auf eine bestimmte steuerliche Behandlung beziehen, ist zu beachten, dass die steuerliche Behandlung von der individuellen Situation des Kunden abhängt und sich in Zukunft ändern kann.
7. Beziehen sich die Informationen auf künftige Ergebnisse, so ist zu beachten, dass sie keinen zuverlässigen Indikator für diese Ergebnisse darstellen.
8. Diversifizierung garantiert weder einen Gewinn noch schützt sie vor Verlusten. Die UniCredit Group kann in keiner Weise für Tatsachen und/oder Schäden verantwortlich gemacht werden, die jemandem aus der Verwendung dieses Dokuments entstehen können, einschließlich, aber nicht beschränkt auf Schäden aufgrund von Verlusten, entgangenen

Gewinnen oder nicht realisierten Einsparungen. Der Inhalt der Publikation - einschließlich Daten, Nachrichten, Informationen, Bilder, Grafiken, Zeichnungen, Marken und Domainnamen - ist, sofern nicht anders angegeben, Eigentum der UniCredit Group und unterliegt dem Urheberrecht und dem gewerblichen Rechtsschutz. Es wird keine Lizenz oder ein Nutzungsrecht gewährt, und daher ist es nicht gestattet, den Inhalt ganz oder teilweise auf irgendeinem Medium zu reproduzieren, zu kopieren, zu veröffentlichen und für kommerzielle Zwecke zu nutzen ohne die vorherige schriftliche Genehmigung der UniCredit Group, mit Ausnahme der Möglichkeit, Kopien für den persönlichen Gebrauch zu erstellen.

Glossar

Ein umfassendes Glossar zu vielen in diesem Bericht verwendeten Fachbegriffe finden Sie auf unserer Website: <https://www.the-investment-institute.unicredit.eu/en/glossary>



Haftungsausschluss

Diese Veröffentlichung wird Ihnen präsentiert von:

Client Solutions
Investment Management & Strategy
UniCredit Bank GmbH
Arabellastr. 12
D-81925 München

Die in dieser Veröffentlichung enthaltenen Angaben basieren auf sorgfältig ausgewählten Quellen, die als zuverlässig gelten. Wir geben jedoch keine Gewähr für die Richtigkeit oder Vollständigkeit der Angaben. Hierin zum Ausdruck gebrachte Meinungen geben unsere derzeitige Ansicht wieder und können ohne vorherige Ankündigung geändert werden. Anlageemöglichkeiten, die in diesem Bericht dargestellt werden, sind je nach Anlageziel und Finanzlage nicht für jeden Anleger geeignet. Die hierin bereitgestellten Berichte dienen nur allgemeinen Informationszwecken und sind kein Ersatz für eine auf die individuellen Verhältnisse und Kenntnisse des Anlegers bezogene Finanzberatung. Private Investoren sollten den Rat ihrer Bank oder ihres Brokers zu den betreffenden Investitionen einholen, bevor sie diese tätigen. Kein Bestandteil dieser Veröffentlichung soll eine vertragliche Verpflichtung begründen. Unter der Bezeichnung Client Solutions der UniCredit treten die UniCredit Bank GmbH, München, die UniCredit Bank Austria AG, Wien, die UniCredit S.p.A. sowie weitere Gesellschaften der UniCredit auf.

Die UniCredit Gruppe unterliegt der Aufsicht der Europäischen Zentralbank. Darüber hinaus untersteht die UniCredit Bank GmbH der Aufsicht der BaFin, die UniCredit Bank Austria AG der Aufsicht der österreichischen Finanzmarktbeförde (FMA) und die UniCredit S.p.A. der Aufsicht der Banca d'Italia und der Commissione Nazionale per le Società e la Borsa (CONSOB).

Hinweis für Kunden mit Sitz in Großbritannien:

In Großbritannien wird diese Veröffentlichung auf vertraulicher Basis nur an Kunden von Client Solutions der UniCredit (handelnd durch die UniCredit Bank GmbH, Zweigniederlassung London) übermittelt, die (i) als professionelle Investoren im Sinne von Artikel 19 (5) der englischen Financial Services and Markets Act 2000 (Financial Promotion) Order 2005 („FPO“) Erfahrung mit Anlagen haben; und/oder (ii) unter Artikel 49 (2) (a) – (d) („high net worth companies, unincorporated associations etc.“) der FPO fallen (oder insoweit diese Veröffentlichung sich auf ein „unregulated collective scheme“ bezieht, an professionelle Anleger im Sinne von Artikel 14 (5) der englischen Financial Services and Markets Act 2000 (Promotion of Collective Investment Schemes) (Exemptions) Order 2001; und/oder (iii) die zum Erhalt dieser Mitteilung berechtigt sind, mit Ausnahme von privaten Investoren (diese Kunden werden nachstehend als „Maßgebliche Personen“ bezeichnet). Diese Veröffentlichung ist nur für Maßgebliche Personen gedacht. Anlagen oder Investmentaktivitäten, auf die sich diese Veröffentlichung bezieht, sind nur für Maßgebliche Personen verfügbar bzw. werden nur mit Maßgeblichen Personen abgewickelt. Anfragen, die sich aus dieser Veröffentlichung ergeben, werden nur beantwortet, wenn es sich bei der betreffenden Person um eine Maßgebliche Person handelt. Andere Personen sollten sich nicht auf diese Veröffentlichung oder ihre Inhalte verlassen oder danach handeln.

Die hier bereitgestellten Informationen (einschließlich der hierin enthaltenen Berichte) stellen weder eine Aufforderung zum Kauf noch ein Angebot zum Verkauf von Wertpapieren dar. Die Informationen in dieser Veröffentlichung basieren auf sorgfältig ausgewählten Quellen, die als zuverlässig gelten, wir geben jedoch keine Gewähr für ihre Richtigkeit oder Vollständigkeit. Die hierin enthaltenen Meinungen geben unsere Auffassung zum Zeitpunkt dieser Veröffentlichung wieder und können ohne Mitteilung geändert werden.

Wir können von Zeit zu Zeit in Bezug auf Wertpapiere, die in dieser Veröffentlichung genannt werden: a) Long- oder Short-Positionen eingehen und die entsprechenden Wertpapiere kaufen oder verkaufen; b) als Investment- und/oder Geschäftsbank für die Emittenten dieser Wertpapiere fungieren; c) im Aufsichtsrat von Emittenten dieser Wertpapiere vertreten sein; d) als Market Maker für diese Wertpapiere fungieren und e) gegenüber dem Emittenten Beratungsdienstleistungen erbringen.

Anlageemöglichkeiten, die in einem der hier wiedergegebenen Berichte besprochen oder empfohlen werden, sind je nach Anlageziel und Finanzlage möglicherweise nicht für alle Anleger geeignet. Die hier bereitgestellten Berichte dienen nur allgemeinen Informationszwecken und sind kein Ersatz für die Einholung einer unabhängigen Finanzberatung. UniCredit Bank GmbH London Branch, 22 Bishopsgate, London EC2N 4BQ, unterliegt der Aufsicht der Europäischen Zentralbank (EZB) und ist von der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) amtlich zugelassen und unterliegt nur in beschränktem Umfang der Regulierung durch die Financial Conduct Authority (FCA) und Prudential Regulation Authority (PRA). Einzelheiten zum Umfang der Regulierung durch die Financial Conduct Authority und Prudential Regulation Authority sind auf Anfrage bei uns erhältlich. Ungeachtet des Vorgenannten gilt: Wenn diese Präsentation/Veröffentlichung sich auf Wertpapiere bezieht, die unter die Prospekt-Richtlinie (2005) fallen, wird sie auf der Grundlage geschickt, dass Sie im Sinne der Prospekt-Richtlinie oder der maßgeblichen Gesetzgebung innerhalb eines Mitgliedsstaates des Europäischen Wirtschaftsraumes (EWR), der die Prospekt-Richtlinie umgesetzt hat, ein „Qualified Investor“ sind. Diese Veröffentlichung ist nicht an Personen auszuhandigen, die keine „Qualified Investors“ sind. Mit Erhalt dieser Veröffentlichung sichern Sie zu, dass Sie die in dieser Veröffentlichung genannten Wertpapiere nur unter den Umständen zum Kauf oder Verkauf anbieten werden, die keine Erstellung eines Prospekts nach Artikel 3 der Prospekt-Richtlinie oder der maßgeblichen Gesetzgebung eines Mitgliedsstaates des EWR verlangen, der die Prospekt-Richtlinie umgesetzt hat.

Hinweis für Kunden mit Sitz in den USA:

Die hier bereitgestellten oder in einem hier wiedergegebenen Bericht enthaltenen Informationen sind institutionellen Kunden der UniCredit Bank GmbH, München, handelnd durch die Zweigniederlassung der UniCredit Bank GmbH in New York in den Vereinigten Staaten vorbehalten und dürfen nicht von anderen Personen zu irgendwelchen Zwecken genutzt oder herangezogen werden. Die Veröffentlichung stellt weder eine Aufforderung zum Kauf noch ein Angebot zum Verkauf von Wertpapieren im Sinne des US-Wertpapiergesetzes von 1933 (in der jeweils geltenden Fassung) oder im Sinne anderer amerikanischer Wertpapiergesetze, -Vorschriften oder Bestimmungen auf einzel- oder bundesstaatlicher Ebene dar. Anlageemöglichkeiten in Wertpapieren, die hier besprochen oder empfohlen werden, sind je nach Anlageziel, Risikobereitschaft und Finanzlage möglicherweise nicht für alle Anleger geeignet.

In Rechtsordnungen, in denen die UniCredit Bank GmbH, München nicht zum Handel mit Wertpapieren, Waren oder anderen Finanzprodukten eingetragen oder zugelassen ist, dürfen Transaktionen nur in Übereinstimmung mit geltenden Gesetzen vorgenommen werden. Diese Gesetze können je nach Rechtsordnung unterschiedlich lauten und eventuell vorschreiben, dass eine Transaktion gemäß geltenden Freistellungen von Registrierungs- oder Zulassungspflichten vorgenommen wird.

Sämtliche in dieser Veröffentlichung enthaltenen Informationen basieren auf sorgfältig ausgewählten Quellen, die als verlässlich gelten. Es gibt jedoch keine Gewähr für deren Richtigkeit oder Vollständigkeit. Die hier dargelegten Meinungen geben die Ansichten zum ursprünglichen Zeitpunkt der Veröffentlichung wieder, unabhängig davon, wann Sie diese Informationen erhalten, und können sich ohne vorherige Ankündigung ändern.

Unter Umständen würden andere Berichte herausgegeben, die den Angaben in hierin enthaltenen Berichten widersprechen oder zu anderen Ergebnissen gelangen. Diese Berichte spiegeln die unterschiedlichen Annahmen, Ansichten und Analysemethoden der Analysten wider, die diese erstellt haben. Wertentwicklungen der Vergangenheit sind nicht als Hinweis oder Garantie für die weitere Wertentwicklung zu betrachten. Für die künftige Wertentwicklung wird keine ausdrückliche oder stillschweigende Zusicherung oder Gewähr gegeben.

Die UniCredit Bank GmbH, München kann von Zeit zu Zeit in Bezug auf hier besprochene Wertpapiere: a) Long- oder Short-Positionen eingehen und die entsprechenden Wertpapiere kaufen oder verkaufen; b) als Investment- und/oder Geschäftsbank für die Emittenten dieser Wertpapiere fungieren; c) im Aufsichtsrat von Emittenten dieser Wertpapiere vertreten sein; d) als Market Maker für diese Wertpapiere fungieren und e) gegenüber dem Emittenten entgeltliche Beratungsdienstleistungen erbringen.

Die in einem hier wiedergegebenen Bericht enthaltenen Informationen beinhalten eventuell Prognosen im Sinne der US-Wertpapiergesetze, die Risiken und Unwägbarkeiten unterliegen. Faktoren, durch die die tatsächlichen Ergebnisse

und die Finanzlage eines Unternehmens von den Erwartungen abweichen könnten, sind insbesondere: politische Unsicherheiten, Veränderungen der Wirtschaftslage mit negativen Auswirkungen auf die Nachfrage nach Produkten oder Dienstleistungen des Unternehmens, Veränderungen an den Devisenmärkten, Veränderungen an den internationalen und nationalen Finanzmärkten, das Wettbewerbsumfeld sowie andere, damit einhergehende Faktoren. Alle in diesem Bericht enthaltenen Prognosen werden in ihrer Vollständigkeit durch diesen Warnhinweis erfasst.

Client Solutions

UniCredit Bank GmbH
Stand 10 Dezember, 2025

