

Fed senkt erneut – Lockerungsspielraum 2026 überschaubar



Chartbook

Investment Management & Strategy

Januar 2026

Empowering
Communities to Progress.

 **HypoVereinsbank**
Member of  **UniCredit**

Wirtschafts- und geldpolitisches Umfeld

USA: Fed mit erneuter Zinssenkung

- Die US-Wirtschaft bleibt widerstandsfähig, auch wenn die Dynamik weiter nachlässt. Der Arbeitsmarkt zeigt sich weiter robust, allerdings mit zuletzt moderateren Jobzuwächsen. Nach Konsensschätzungen (Bloomberg) wird die Inflation für Dezember bei rund 2,7 % erwartet, die Kernrate bei etwa 2,6 % – beide Werte bestätigen die Disinflationstendenz nach dem Datenausfall im Herbst infolge des Government Shutdowns. Die Fed senkt am 10. Dezember den Leitzins um 25 Bp auf 3,50-3,75 % und nimmt Käufe kurzfristiger Treasuries (T-Bills) wieder auf, um die Geldmarktliquidität zu stützen. Die Entscheidung fällt mit ungewöhnlich breiter Dissenslage (9:3), die die Unsicherheit über den weiteren Kurs unterstreicht, und wird begleitet von einer vorsichtigeren „Hawkish-Cut“-Kommunikation. Die Fed betont ihren datenabhängigen Kurs zwischen Risiken für Inflation und Beschäftigung. Ihr Ausblick signalisiert begrenzt weiteren Spielraum für 2026.

Europa: EZB bleibt trotz moderater Inflation abwartend

- Die Wirtschaft in der Eurozone stabilisiert sich weiter, bleibt aber ohne klare Beschleunigung. Der Composite-PMI fällt im Dezember auf 51,5 (von 52,8 im November), Services bleiben über 50, die Industrie verharrt mit 48,8 unter der Expansionsschwelle – das Bild ist damit leicht expansiv, jedoch mit schwächerer Breite und Momentum. Die EZB belässt den Einlagenzins kurz vor Weihnachten bei 2 % und bekräftigt ihre vorsichtige Meeting-by-Meeting Haltung. Die Headline-Inflation bewegt sich zum Jahresende um 2,1 %, die Kernrate um 2,4 %. Laut Dezember-Projektionen sieht die EZB HICP für 2026 bei rund 2,1 % und Kerninflation über 2 %, was die Geduld der Notenbank mit Blick auf weitere Zinssenkungen rechtfertigt.

China/Schwellenländer: Fragile Stabilisierung trotz struktureller Belastungen

- China erreicht laut offiziellen Angaben rund 5 % Wachstum und zeigt im Dezember eine PMI-Rückkehr in die Expansion (Manufacturing 50,1; Composite 50,7). Das deutet auf eine leichte Stabilisierung hin, wenngleich Immobiliensektor und Konsum weiter dämpfen. Fiskalische und geldpolitische Impulse wirken nur begrenzt. Schwellenländer profitieren insgesamt vom schwächeren US-Dollar und Kapitalzuflüssen nach US-Zinssenkungen.

Märkte

Renten/Anleihen: Uneinheitliche Renditebewegung

- US-Staatsanleihen legen im Dezember moderat zu, insbesondere die Renditen kurzer Anleihen sinken nach der Fed-Zinssenkung, während langfristige Laufzeiten relativ stabil bleiben. Die Aussicht auf eine vorsichtige Lockerung stützt die Kurse, während die Märkte ihre Erwartungen für aggressive Zinssenkungen im Jahr 2026 weiter zurücknehmen.
- In der Eurozone bleiben die Renditen von Kernstaaten stabil bis leicht rückläufig. Die EZB bestätigt ihre abwartende Haltung, was die Volatilität dämpft. Bunds profitieren von der globalen Disinflationstendenz.

Aktien: Breitere Erholung nach volatiler Phase

- Nachdem die erste Monathälfte des Monats Dezember noch von Unsicherheit geprägt ist, verzeichnen die globalen Aktienmärkte im Dezember eine moderate Aufwärtsbewegung, gestützt durch defensive Sektoren und eine breitere Marktteilnahme.
- Die KI-Rally bleibt verhalten, da Anleger nach einer starken Performance im Jahresverlauf selektiver agieren. Gesundheitswesen und Versorger gewinnen an Boden. Insgesamt bleibt die Marktbreite positiv, aber die Dynamik im Vergleich zu den Sommermonaten gedämpft.
- Small Caps profitieren von der Aussicht auf eine fortgesetzte geldpolitische Lockerung und einem schwächeren US-Dollar, was die Kapitalzuflüsse in risikoreichere Segmente begünstigt.

Währungen & Rohstoffe: Gold glänzt, Öl schwächelt weiter

- Gold setzt seine starke Jahresperformance fort und erreicht neue Hochs, unterstützt durch Zinssenkungserwartungen und anhaltende Zentralbankkäufe.
- Der Brent-Preis bleibt unter Druck: Hohe Lagerbestände und schwache Nachfrage dämpfen die Preise trotz geopolitischer Risiken.
- Der US-Dollar gibt erneut leicht nach, da die Fed-Lockerung Kapitalflüsse in andere Währungen begünstigt.



Agenda

1

Makro & Geldpolitik

Fed-Ausblick signalisiert begrenzt weiteren Spielraum für 2026

2

Renten/Anleihen

Uneinheitliche Renditebewegung

3

Aktien

Breitere Erholung nach volatiler Phase

4

Währungen & Rohstoffe

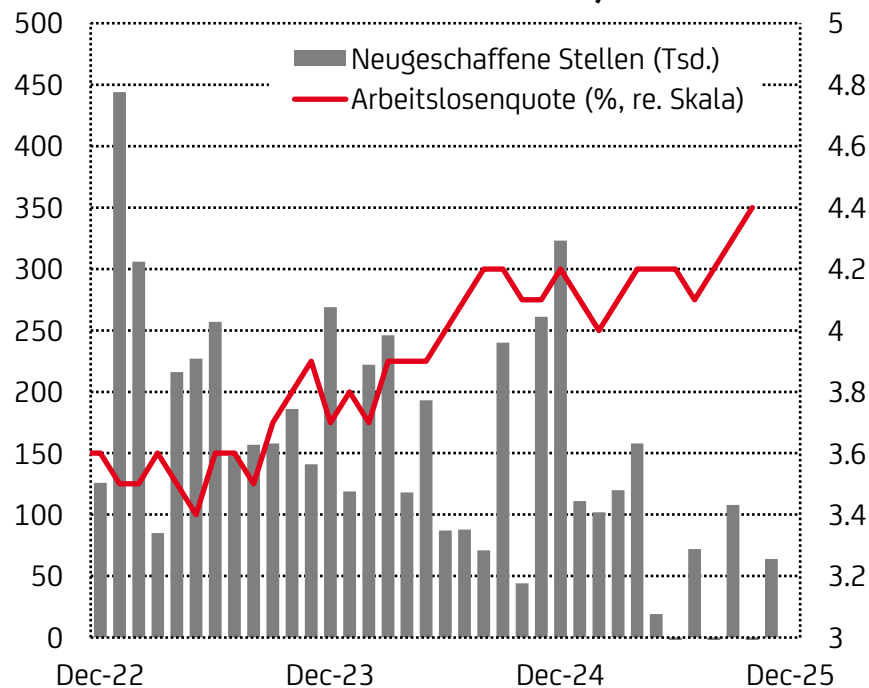
Gold glänzt, Öl schwächelt weiter



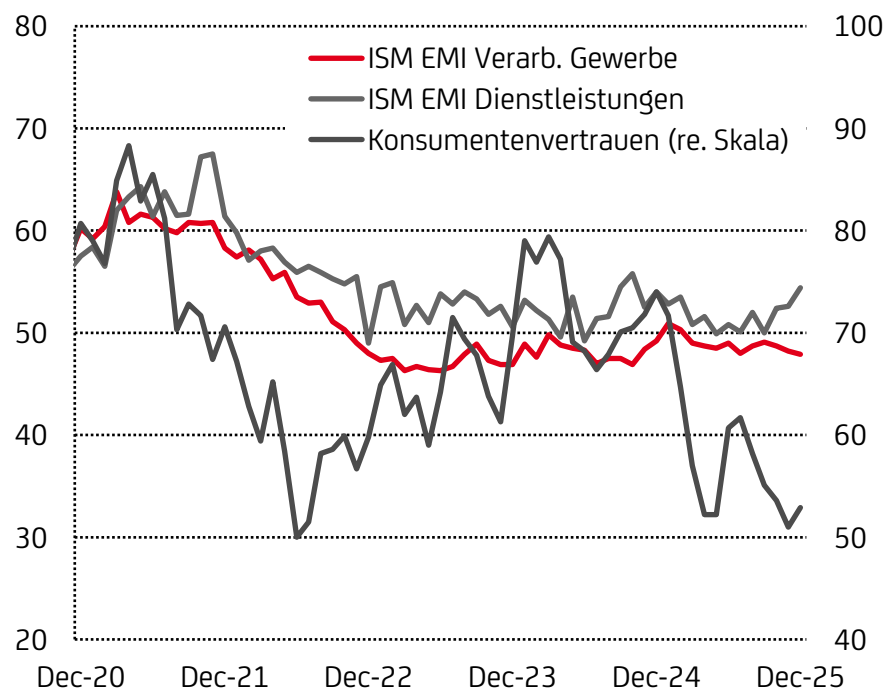


USA: ISM-Daten dämpfen Hoffnungen auf Industrie-Erholung

US-Arbeitsmarkt weiter ohne starke Dynamik



Industrie verharrt in der Kontraktionszone



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

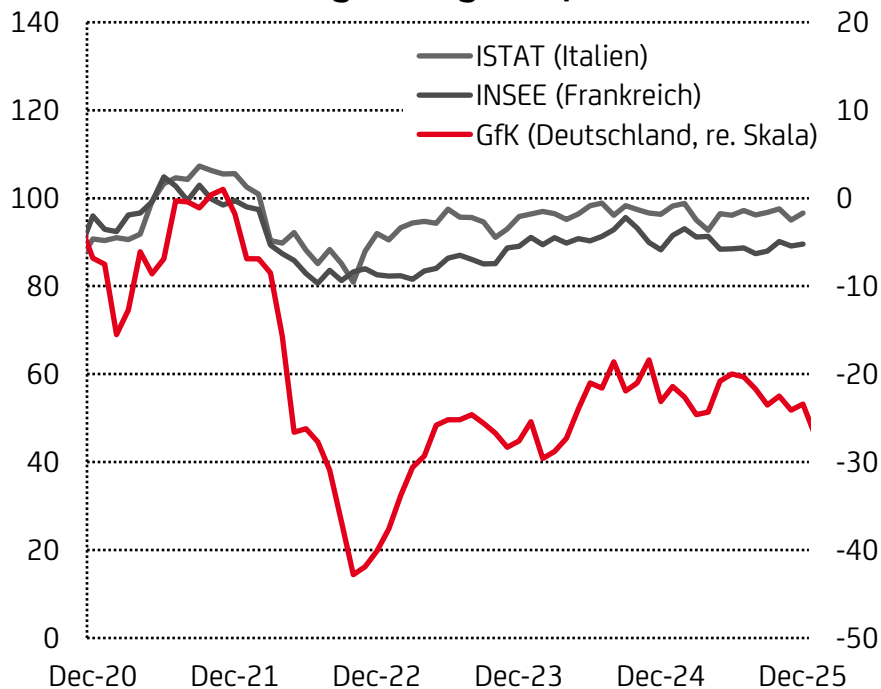
Quelle: LSEG Datastream, UniCredit Investment Management & Strategy (Zeitraum: 31.12.2022-31.12.2025 bzw. 31.12.2020-31.12.2025)



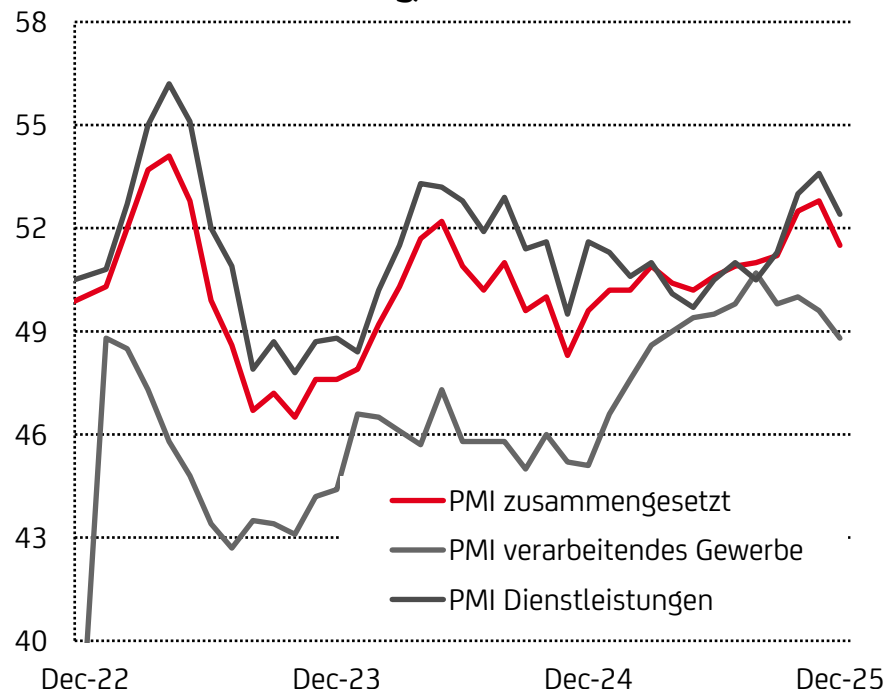


Eurozone: Signale für verhaltenes Wachstum

Verbraucherstimmung bleibt gedämpft



Services verlieren Schwung, Industrie bleibt in Kontraktion



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

Quelle: LSEG Datastream, UniCredit Investment Management & Strategy (Zeitraum: 31.12.2020-31.12.2025 bzw. 31.12.2022-31.12.2025)

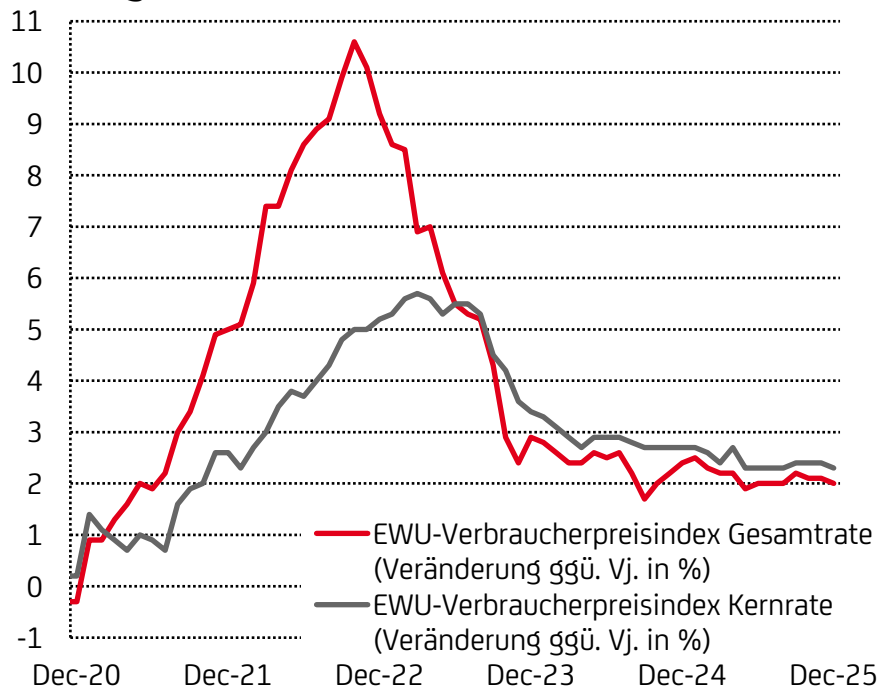




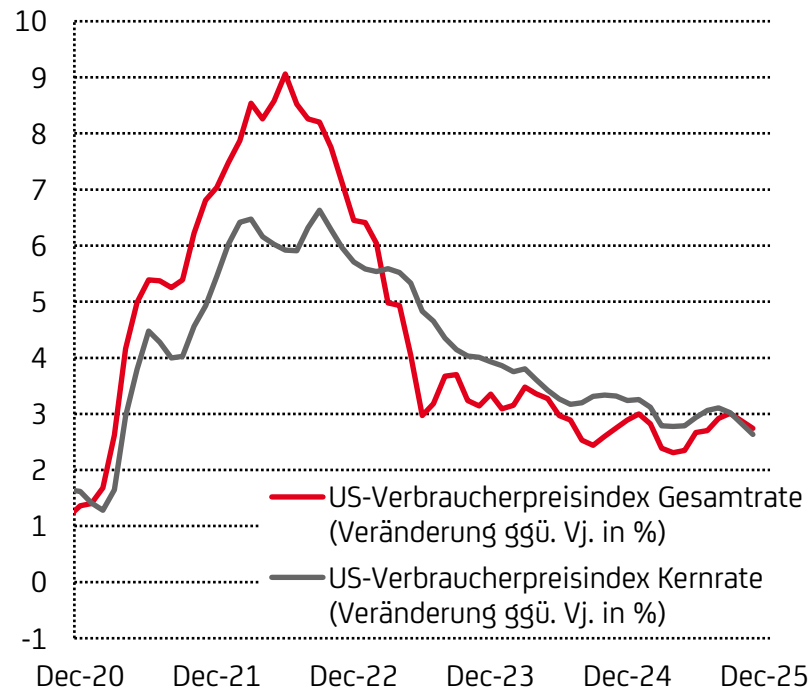
Makro & Geldpolitik: Fed-Ausblick signalisiert begrenzt weiteren Spielraum für 2026

US-Inflation tendiert in Richtung 2-Prozent-Marke

Teuerung im Euroraum bleibt im Zielbereich



US-Inflation schwächt sich zuletzt ab



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.

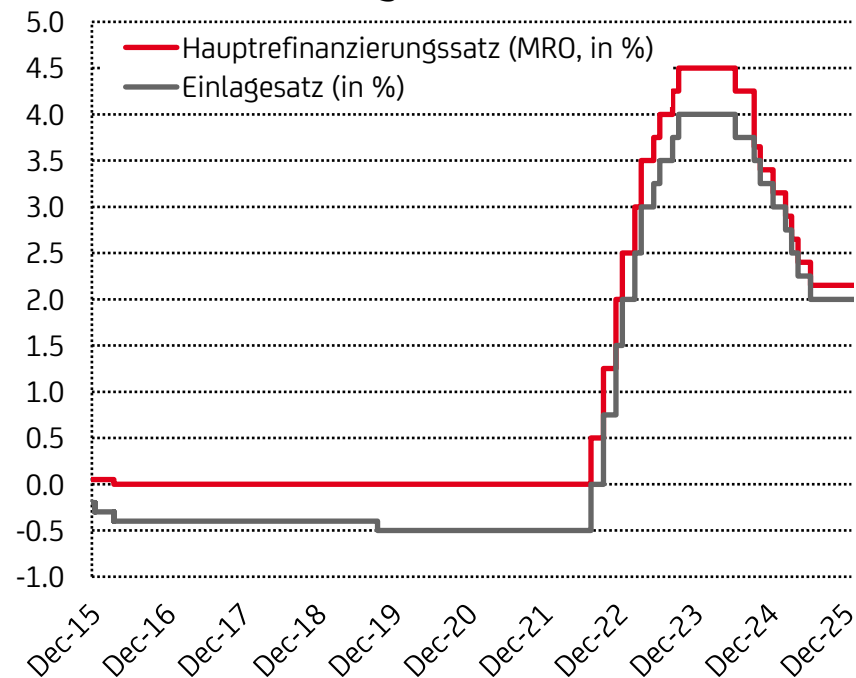
Quelle: LSEG Datastream, UniCredit Investment Management & Strategy (Zeitraum: 31.12.2020-31.12.2025)



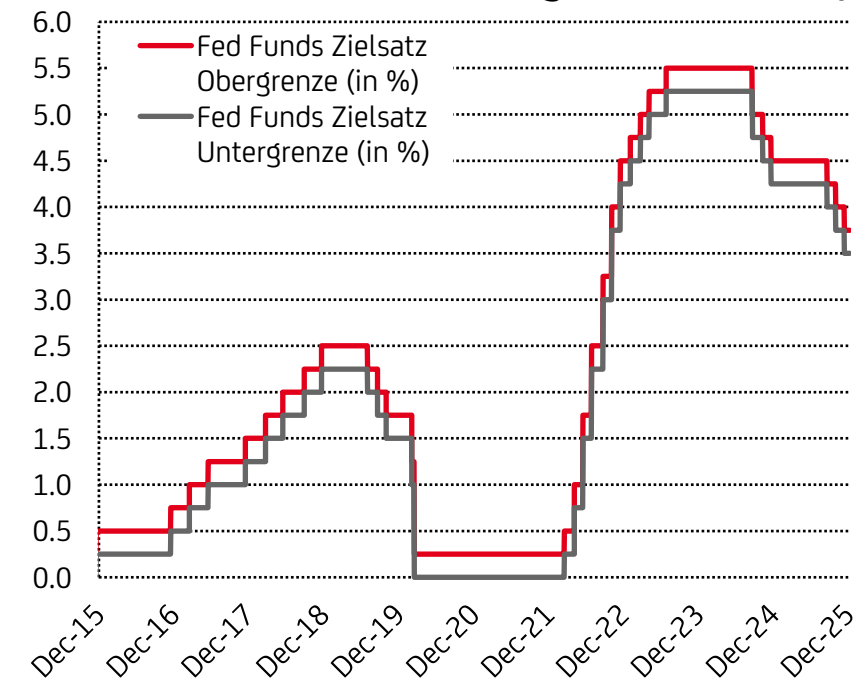


EZB hat keine Eile bei weiterer Lockerung

EZB unterstreicht datengetriebene Vorsicht



Fed setzt auf mit dritter Zinssenkung auf Wachstumsimpulse



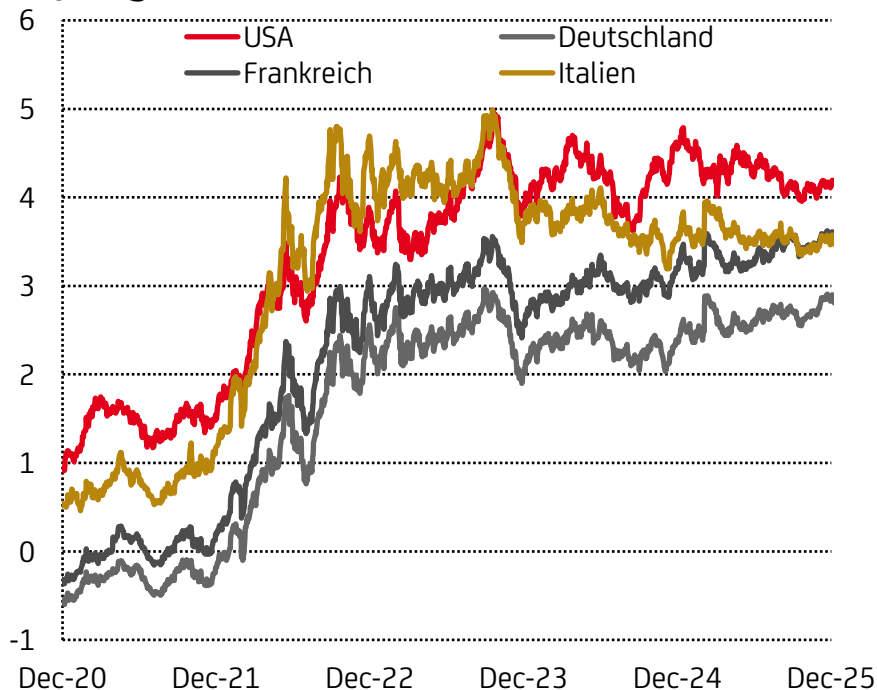
Hinweis: Vergangenheitswerte, Simulationen und Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für eine zukünftige Entwicklung.
Quelle: LSEG Datastream, UniCredit Investment Management & Strategy (Zeitraum: 31.12.2015-31.12.2025)



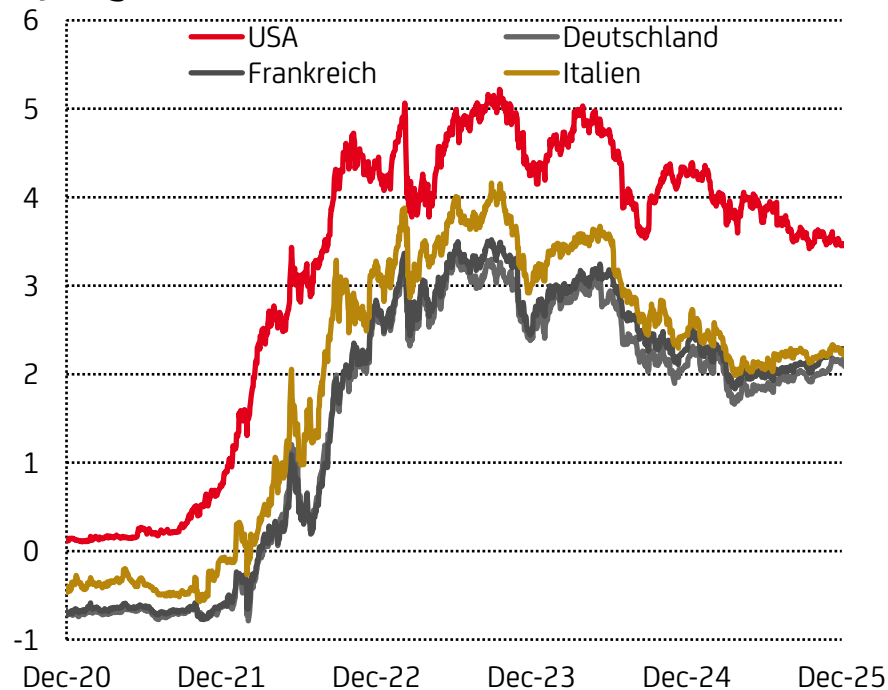


Kurze Laufzeiten profitieren von Fed-Senkung

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.

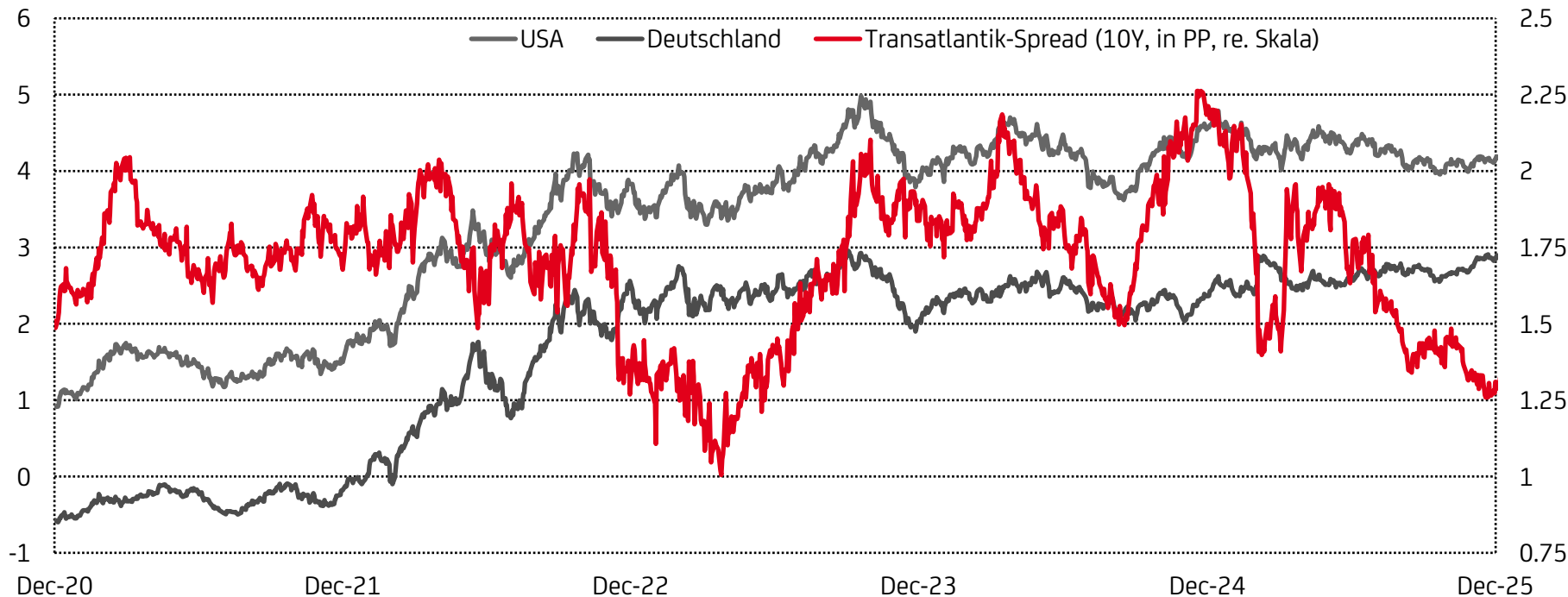
Quelle: LSEG Datastream, UniCredit Investment Management & Strategy (Zeitraum: 31.12.2020-31.12.2025)



>> Anleihen: Uneinheitliche Renditebewegung

Transatlantik-Spread schrumpft erneut leicht

US-Renditen bleiben deutlich über Bund-Niveau



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 Datastream, UniCredit Investment Management & Strategy (Zeitraum: 31.12.2020-31.12.2025)

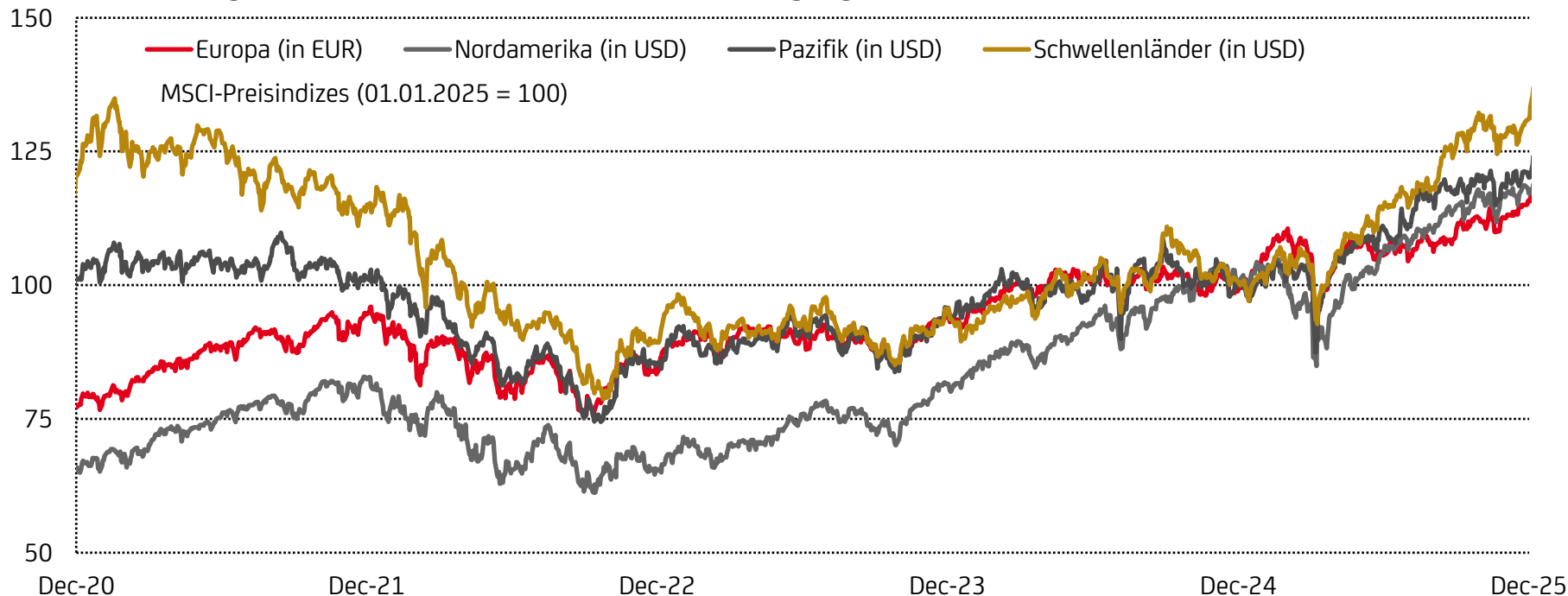




Aktien: Breitere Erholung nach volatiler Phase

Dynamik im Vergleich zu den Sommermonaten gedämpft

Aktienmärkte zeigen im Dezember moderate Aufwärtsbewegung



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 Datastream, UniCredit Investment Management & Strategy (Zeitraum: 31.12.2020-31.12.2025)

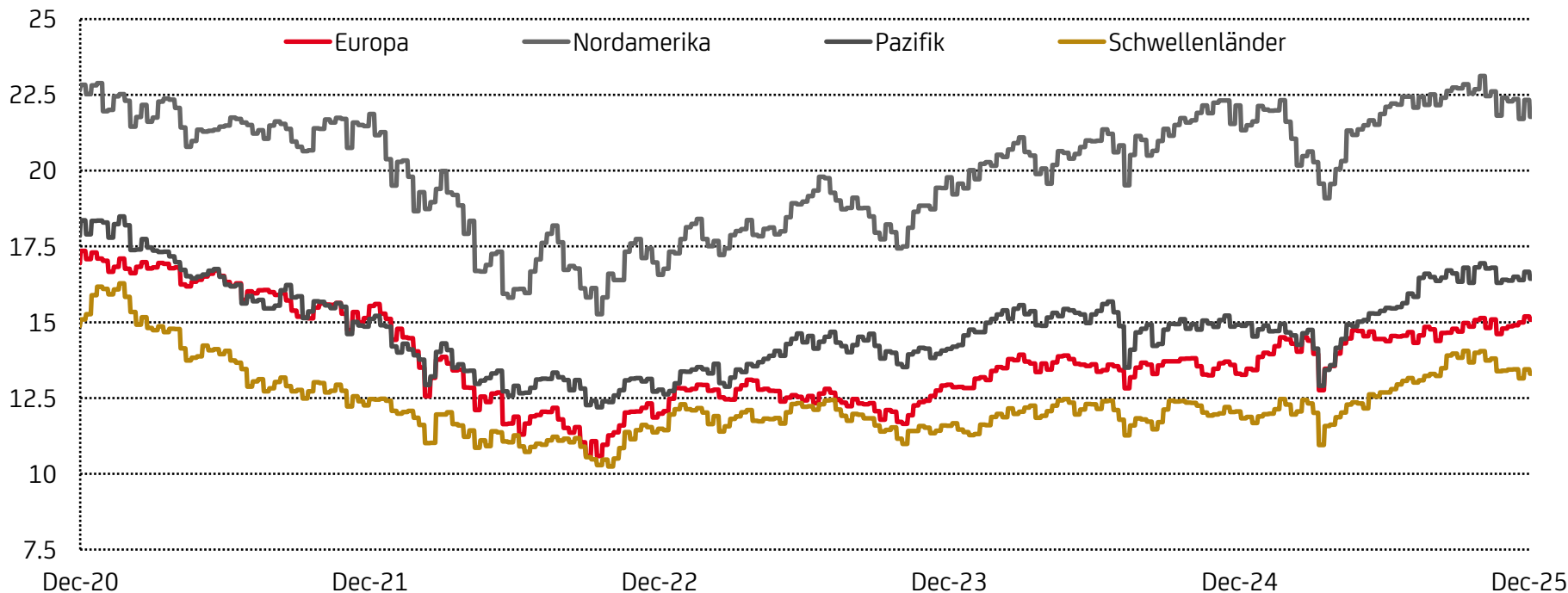




Aktien: Breitere Erholung nach volatiler Phase

Bewertungsrisiko in den USA nimmt leicht ab

US-Bewertungen mit moderater Entspannung, aber Europa und Schwellenländer bieten weiterhin mehr „Puffer“



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 Datastream, UniCredit Investment Management & Strategy (Zeitraum: 31.12.2020-31.12.2025)

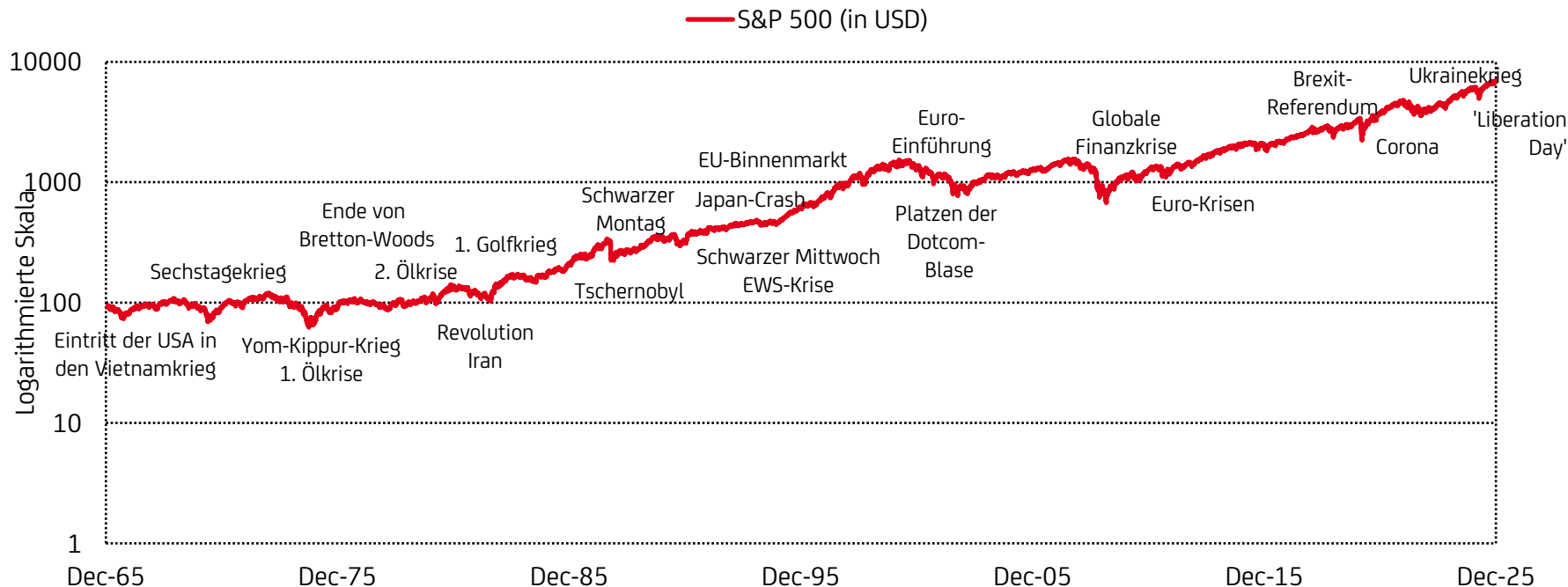




Aktien: Breitere Erholung nach volatiler Phase

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.

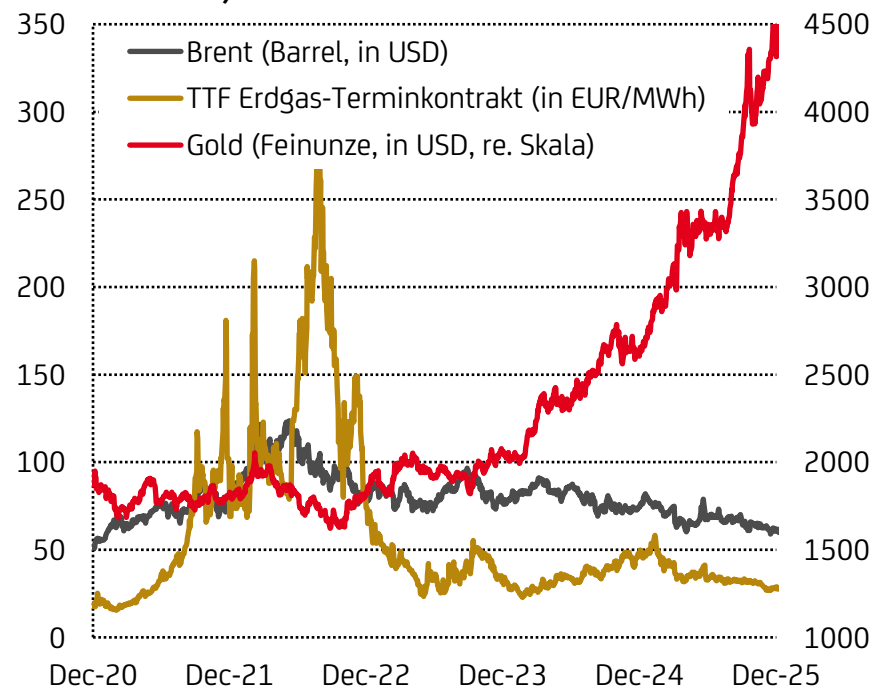
Quelle: LSEG Datastream, UniCredit Investment Management & Strategy (Zeitraum: 31.12.1965-31.12.2025)



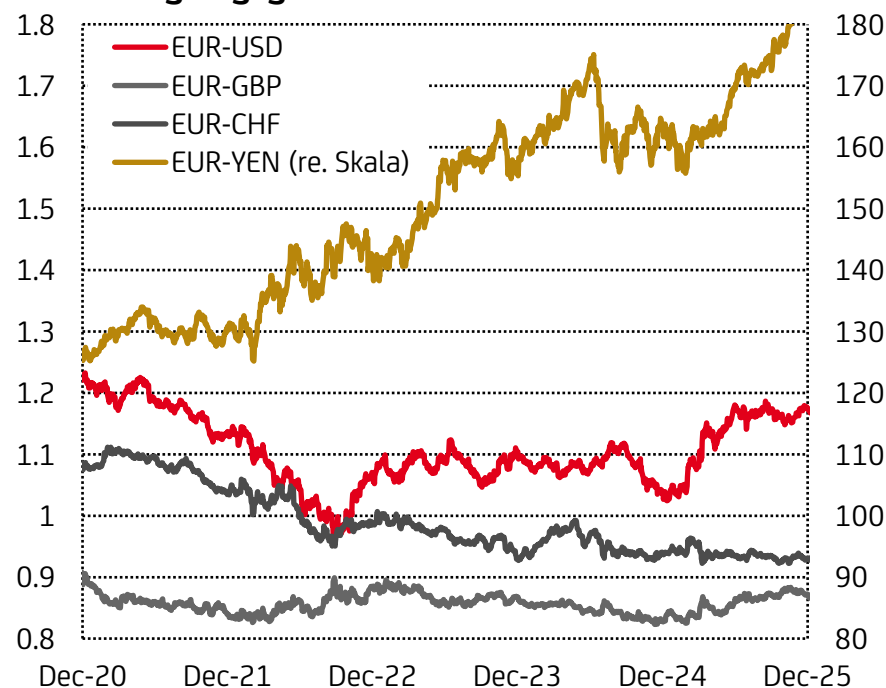
Währungen und Rohstoffe: Gold glänzt, Öl schwächelt weiter

Gold erreicht neue Hochs, Brent bleibt unter Druck

Gold nimmt 4,500 US-Dollar ins Visier



US-Dollar gibt gegenüber dem Euro erneut leicht nach



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.

Quelle: LSEG Datastream, UniCredit Investment Management & Strategy (Zeitraum: 31.12.2020-31.12.2025)



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/conflictsofinterest-positiondisclosures>. 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. Anlagemöglichkeiten, 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.

Anlagemöglichkeiten, 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. Anlagemöglichkeiten 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 eingetragenen 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 werden 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 19 January, 2026

