

DER FONDS ANALYST

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

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

Was ist Mikrofinanz?

Mikrofinanz beginnt dort, wo klassische Banken häufig nicht vertreten sind. In vielen Entwicklungs- und Schwellenländern haben Kleinstunternehmer, Händlerinnen, Landwirte oder Handwerker keinen oder nur eingeschränkten Zugang zu Bankkrediten. Oft fehlen formale Sicherheiten, regelmäßige Gehaltsnachweise oder schlicht eine Bankfiliale in erreichbarer Nähe. Mikrofinanzinstitute schließen einen Teil dieser Lücke. Sie vergeben kleine Kredite und weitere Finanzdienstleistungen an wirtschaftlich aktive Menschen, die damit beispielsweise Waren einkaufen, Saatgut finanzieren, Werkzeuge anschaffen oder einen bestehenden Betrieb erweitern können.

Für Anleger funktioniert die Kette indirekt: Ein Mikrofinanzfonds vergibt Darlehen an ausgewählte Mikrofinanzinstitute. Diese Institute reichen das Kapital vor Ort in Form von Mikro- und Kleinkrediten an Endkreditnehmer weiter. Aus Zins- und Tilgungszahlungen fließt das Geld zurück an die Institute und anschließend an den Fonds. Die Grundidee ist damit „Hilfe zur Selbsthilfe“: Zugang zu Finanzdienstleistungen soll wirtschaftliche Eigenständigkeit ermöglichen und zugleich lokale Einkommen, Beschäftigung und finanzielle Teilhabe fördern.

Impact Investing

Mikrofinanz gehört zum Impact Investing: Neben der finanziellen Rendite wird ausdrücklich eine positive und messbare soziale Wirkung angestrebt. Entscheidend ist deshalb nicht nur, ob ein Mikrofinanzinstitut wirtschaftlich solide arbeitet, sondern auch, wie Kredite vergeben werden, ob Überschuldung vermieden wird und ob Kundenschutz, Transparenz und soziale Standards eingehalten werden.

Jenseits von Aktien und Anleihen

Aus Portfoliosicht und Diversifikationsgründen ist Mikrofinanz vor allem deshalb interessant, weil die Renditen nur gering von den täglichen Bewegungen an Aktien- und Rentenmärkten abhängen. Ihre Wertentwicklung wird stärker von den vereinbarten Kreditzinsen, der Rückzahlungsfähigkeit der Mikrofinanzinstitute, den wirtschaftlichen Bedingungen in den jeweiligen Ländern und dem Währungsmanagement bestimmt. Dadurch entstehen andere Renditetreiber als bei börsennotierten Aktien oder Anleihen.

Unkorreliert, aber nicht risikolos

Man kann deshalb durchaus von einer geringen Korrelation zu klassischen Anlageklassen und einer stabilisierenden Wirkung im Portfolio sprechen. Wichtig: „Unkorreliert“ sollte dabei nicht mit „risikolos“ verwechselt werden. Langfristig können globale Zinsen, Währungen und Konjunktur auch das Thema Mikrofinanz beeinflussen, kurzfristig schlagen Börsenschwankungen jedoch typischerweise deutlich weniger unmittelbar auf die Fondspreise durch. Gerade in einem gemischten Portfolio kann diese geringe Abhängigkeit von Aktien- und Rentenmärkten einen positiven Diversifikationseffekt liefern.

Der historische Verlauf der Mikrofinanzindizes zeigt diese Eigenschaft ganz gut auf: Die Monatsrenditen bewegten sich über lange Zeit in relativ engen Bandbreiten. Auch der **IIV Mikrofinanzfonds (WKN A1H44T)** weist seit seiner Auflage eine sehr niedrige annualisierte Volatilität aus.

20 Jahre Invest in Visions – vom Pionier zum spezialisierten Impact-Investor

2026 ist für Invest in Visions ein doppeltes Jubiläumsjahr. Edda Schröder gründete die Frankfurter Gesellschaft 2006 mit dem Ziel, privaten und institutionellen Anlegern Zugang zu Impact Investments zu eröffnen.

Zehn Jahre später würdigten wir im Rahmen einer Fondsanalyse ([siehe Online-Archiv](#)) die Gesellschaft bereits als Pionier: Damals war Invest in Visions zehn Jahre alt und der **IIV Mikrofinanzfonds** seit knapp fünf Jahren am Markt. Heute blickt das Unternehmen also auf zwei Jahrzehnte zurück.

Die Meilensteine

Die Entwicklung lässt sich an einigen Meilensteinen ablesen. 2008 initiierte Invest in Visions gemeinsam mit Wallberg Investment einen frühen Luxemburger Mikrofinanzfonds für institutionelle Anleger. 2011 folgte mit dem **IIV Mikrofinanzfonds** der erste in Deutschland zum Vertrieb zugelassene Mikrofinanz-Publikumsfonds, der auch Privatanlegern offensteht. 2013 erhielt die Gesellschaft die BaFin-Erlaubnis zur Finanzportfolioverwaltung, 2017 überschritten die Assets unter Management 500 Mio. Euro und 2022 die Marke von einer Milliarde Euro. 2025 erweiterte Invest in Visions das Angebot mit einem Impact-Infrastrukturprodukt für dezentrale Solarenergie in Subsahara-Afrika.

Im Jubiläumsjahr erfolgte zugleich ein Generationswechsel in der Geschäftsführung: Oliver Fischer trat zum 1. März 2026 in die Geschäftsführung ein und übernahm zum 1. Juni die Aufgaben der Gründerin Edda Schröder, insbesondere das Business Development, Portfolio Management und die Führung des Impact Teams. Lars Siebert verantwortet weiterhin Operations einschließlich Risk Management, Finance & Controlling sowie Compliance. Schröder bleibt dem Unternehmen beratend verbunden. Damit verbindet Invest in Visions den 20. Geburtstag mit einem bewusst vorbereiteten Führungsübergang.

15 Jahre IIV Mikrofinanzfonds – aus einer Nische wird ein großes Portfolio

Das zweite Jubiläum: Der **IIV Mikrofinanzfonds** wurde am 10. Oktober 2011 aufgelegt und feierte vor wenigen Tagen sein 15-jähriges Bestehen. Ein Blick in unsere Analyse aus dem Jahr 2016 zeigt, wie stark das Portfolio seitdem gewachsen ist. Damals investierte der Fonds in mehr als 40 Mikrofinanzinstitute in über 15 Ländern, rund 64.600 Kreditnehmer wurden erreicht.

Zehn Jahre später ist die Diversifikation deutlich breiter (Stand Ende September 2026): 86 Mikrofinanzinstitute, verteilt auf 34 Länder und rund 468.000 Endkreditnehmer werden erreicht. Die durchschnittliche Kreditsumme lag per 30.06.2026 bei 1.283 USD. 85 % der vergebenen Kredite gehen an Frauen. Damit hat sich nicht nur das Fondsvolumen erheblich vergrößert, sondern auch die geografische und institutionelle Streuung.

Der Fonds – Private Debt mit sozialem Ziel

Der **IIV Mikrofinanzfonds** ist ein Publikums-AIF nach § 222 KAGB. Investiert wird überwiegend in unverbriefte Darlehensforderungen gegenüber Kredit- und Finanzinstituten in Entwicklungs- und Schwellenländern. Die Fondswährung ist Euro. Fremdwährungsrisiken werden grundsätzlich abgesichert, soweit entsprechende Instrumente zur Verfügung stehen. Das Portfoliomanagement liegt bei Invest in Visions.

Besondere Abwicklungsmodalitäten

Die I-Anteilklasse (WKN A1H44S, ISIN DE000A1H44S3) verlangt eine Mindestanlage von 30.000 Euro, die R-Klasse (WKN A1H44T, ISIN DE000A1H44T1) hat dagegen keine Mindestanlage. Käufe sind monatlich möglich, Rückgaben werden quartalsweise abgewickelt. Das ist ein wesentlicher Unterschied zu klassischen Publikumsfonds mit täglicher Liquidität und passt zum weniger liquiden Charakter der zugrunde liegenden Private-Debt-Anlagen.

Investmentprozess – Finanzanalyse und soziale Due Diligence

Der Auswahlprozess ist das Herzstück der Strategie. Zunächst werden Länder, Finanzsektoren sowie Währungs- und Kreditrisiken analysiert. Auf Ebene des Mikrofinanzinstituts untersucht das Team unter anderem Unternehmensführung, finanziellen Erfolg, Risikomanagement sowie soziale und ökologische Leistungen. Hinzu kommen Prüfungen vor Ort und Besuche bei Endkreditnehmern. Erst danach wird eine Investitionsentscheidung getroffen.

Für die Bewertung der Nachhaltigkeitsperformance nutzt Invest in Visions unter anderem das Scoring-Tool ALINUS, das auf den Universal Standards for Social and Environmental Performance Management basiert. Damit soll verhindert werden, dass eine wirtschaftlich attraktive Kreditvergabe zu Lasten der sozialen Zielsetzung geht. Themen wie verantwortungsvolle Zinssätze, transparente Kreditbedingungen, Vermeidung von Überschuldung,

Einzugspraktiken und Kundenschutz sind deshalb Bestandteil der Analyse.

Auch die Fondsrichtlinien setzen Grenzen: Bis zu 95 % des Fondsvermögens dürfen in unverbriefte Darlehensforderungen an regulierte Mikrofinanzinstitute investiert werden, maximal 75 % in unregulierte Institute. Pro Mikrofinanzinstitut gilt eine Obergrenze von 10 %, pro Land von 15 %. Bei den Instituten soll ein hoher Anteil der einzelnen Endkredite unter 30.000 Euro liegen. Zudem fokussiert sich der Fonds auf kleine und mittlere Mikrofinanzinstitute und investiert nicht in deren Eigenkapital.

Portfolio – breit über Regionen und Institute gestreut

Das Factsheet per Ende September 2026 zeigt eine breite regionale Verteilung. Zentralasien war mit knapp 24 % die größte Region, gefolgt vom Kaukasus mit 15,5 %, Südamerika mit 15,2 %, Ostasien mit 13,7 %, Osteuropa mit 10,5 % und Südasien mit 10,2 %. Kleinere Anteile entfielen unter anderem auf Zentralamerika und die Karibik, Südostasien und Subsahara-Afrika.

Die durchschnittliche Restlaufzeit der Kredite lag Ende September bei 24,4 Monaten, die durchschnittliche Darlehenshöhe an ein Mikrofinanzinstitut bei 4,4 Mio. Euro. Die relativ kurzen bis mittleren Laufzeiten ermöglichen es, neue Kredite regelmäßig zu aktuellen Konditionen abzuschließen. Das kann in einem veränderten Zinsumfeld ein Vorteil gegenüber sehr langlaufenden Festzinsanlagen sein.

Performance – stabil und positiv seit Auflage

Die R-Klasse erzielte von der Auflage im Oktober 2011 bis Ende September 2026 durchschnittlich knapp 2 % pro Jahr. 2023 waren es +3,10 %, 2024 +2,57 %, 2025 +2,75 % und in den ersten neun Monaten 2026 +2,07 %. Die Volatilität über die letzten 3 Jahre liegt bei 0,97 % und der maximale Drawdown seit Auflage bei -3,14 %. Bemerkenswert ist, dass der Fonds seit Auflage kein negatives Kalenderjahr verzeichnet hat.

Soziale Rendite – Wirkung ist Teil des Anlageziels

Der Fonds will nicht nur Kreditzinsen vereinnahmen, sondern finanzielle Inklusion fördern. Der hohe Frauenanteil von rund 85 % ist dabei ein zentrales Wirkungsmerkmal.

Die Mittel sollen unter anderem unternehmerische Tätigkeit, lokale Einkommen, Beschäftigung und Bildungschancen unterstützen.

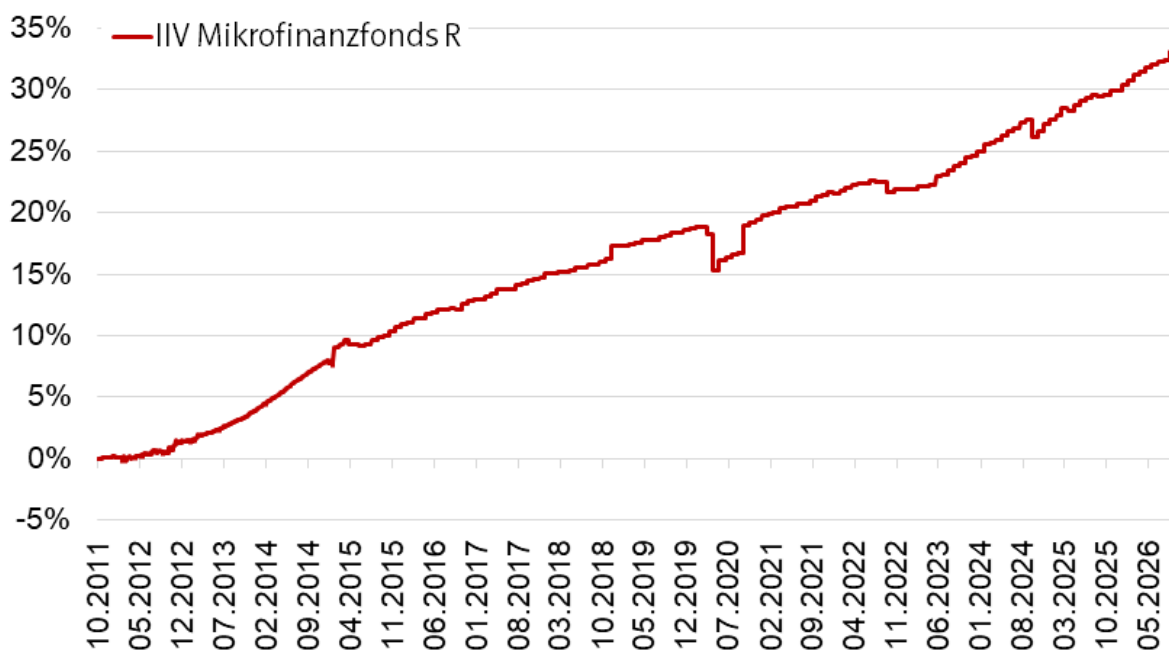
Diese Wirkung ist jedoch nicht automatisch gegeben, nur weil ein Kredit klein ist. Mikrofinanz kann bei falscher Ausgestaltung auch Überschuldung oder problematische Kreditpraktiken begünstigen. Deshalb ist die soziale Due Diligence mindestens ebenso wichtig wie die klassische Bonitätsprüfung.

Chancen und Risiken – niedrige Volatilität ist nicht dasselbe wie niedriges Risiko

Zu den Stärken zählen die breite Streuung über viele Länder und Mikrofinanzinstitute, die geringe historische Korrelation zu klassischen Kapitalmärkten und die kurzen bis mittleren Kreditlaufzeiten. Dem stehen spezifische Risiken gegenüber: Kredit- und Ausfallrisiken der Institute, politische und regulatorische Risiken in Entwicklungs- und Schwellenländern, Währungsrisiken, mögliche Einschränkungen bei Kapitaltransfers sowie eine deutlich geringere Liquidität als bei täglich handelbaren Fonds.

Hinzu kommt ein Bewertungsaspekt. Unverbriefte Darlehen besitzen keinen laufenden Börsenkurs. Die geringe ausgewiesene

15 Jahre IIV Mikrofinanzfonds



Quelle: Morningstar Direct, Zeitraum: 10.10.2011 – 30.09.2026

Volatilität darf deshalb nicht eins zu eins mit dem Risiko eines täglich gehandelten Rentenfonds verglichen werden. Anleger müssen zudem akzeptieren, dass Fondsanteile nur quartalsweise zurückgegeben werden können. Der Risikoindikator SRI wird mit 2 angegeben; die empfohlene Haltedauer beträgt drei Jahre.

Das Interview mit dem Geschäftsführer Oliver Fischer:

DFA Invest in Visions feiert 2026 sein 20-jähriges Bestehen. Was hat sich im Mikrofinanzmarkt in diesen zwei Jahrzehnten am stärksten verändert – und was hat Sie selbst überrascht?

Fischer Am stärksten verändert haben sich in den vergangenen zwei Jahrzehnten die Professionalisierung, Digitalisierung und Regulierung des Mikrofinanzsektors. Viele Mikrofinanzinstitute sind heute deutlich professioneller aufgestellt als noch vor 20 Jahren. Sie verfügen über moderne Risikomanagement- und Berichtssysteme, arbeiten mit klaren Governance-Strukturen und haben sich zu etablierten Finanzdienstleistern entwickelt. Digitale Prozesse und mobile Technologien können heute oftmals eine deutlich effizientere Kreditvergabe und einen besseren Zugang zu Finanzdienstleistungen ermöglichen, selbst in abgelegenen Regionen. Hinzu kommt eine stärkere Regulierung, die für mehr Transparenz, Verbraucherschutz und Stabilität sorgt und damit das Vertrauen von Anlegern und Endkreditnehmern vor Ort gestärkt hat.

Was mich persönlich überrascht hat, ist die Geschwindigkeit, mit der sich der Mikrofinanzmarkt entwickelt hat.

Mikrofinanz ist längst nicht mehr nur ein Nischenmarkt mit stark sozialem Fokus, sondern ein professioneller und zunehmend integraler Bestandteil vieler lokaler Finanzsysteme geworden, ohne seinen wirkungsorientierten Anspruch zu verlieren.

DFA Mikrofinanz wird häufig mit stabilen Erträgen und einer geringen Korrelation zu Aktien und Anleihen in Verbindung gebracht. Warum funktioniert diese weitgehende Entkopplung von den klassischen Kapitalmärkten – und wo liegen ihre Grenzen?

Fischer Die allgemeine Aussage, Mikrofinanz weise keinerlei nennenswerte Korrelationen auf, muss man inzwischen differenzierter betrachten, wie wir in Zusammenarbeit mit dem Schmalenbach Institut für Wirtschaftswissenschaften der Technischen Hochschule Köln und der dortigen Professorin für Finanzwissenschaft Dr. Britta Hachenberg festgestellt haben.

Genauer: Die weitgehende Entkopplung erklärt sich vor allem dadurch, dass Mikrofinanzinvestitionen auf der Finanzierung von Kleinstunternehmen in Entwicklungs- und Schwellenländern beruhen, deren wirtschaftliche Entwicklung weniger unmittelbar von den Schwankungen internationaler Aktien- und Anleihemärkte beeinflusst wird. Entsprechend konnten in unserer Untersuchung über einen Zeitraum von 18 Jahren keine statistisch

signifikanten Zusammenhänge mit den klassischen Aktienmärkten nachgewiesen werden.

Allerdings zeigen sich auch Grenzen dieser Unabhängigkeit. Insbesondere gegenüber Anleihen bestehen messbare positive Korrelationen. Dies ist aber nicht weiter verwunderlich, da einige Mikrofinanzfonds auch klassische Rentenanlagen beimischen. Der IIV Mikrofinanzfonds verzichtet darauf bzw. investiert ausschließlich in unverbriefte Darlehensforderungen an Mikrofinanzinstitute in den Entwicklungsländern. Unsere eigenen Berechnungen gegenüber verschiedener Rentenindizes und über verschiedene Zeiträume haben Werte von 0,07 bis 0,17 bei der Korrelation ergeben. Laut klassischer Lehrbuchmeinung, wonach man bei einer Korrelation von -1 von einem stark negativen Zusammenhang und bei einem Wert von +1 von einem stark positiven Zusammenhang spricht, kann angesichts der Ergebnisse von einer leicht positiven Korrelation zu Anleihen bzw. zum Rentenmarkt beim IIV Mikrofinanzfonds ausgegangen werden.

DFA Kritiker werfen der Mikrofinanzbranche immer wieder vor, dass hohe Kreditzinsen oder eine zu aggressive Kreditvergabe die eigentlich positive soziale Wirkung ins Gegenteil verkehren können. Wie berechtigt ist diese Kritik heute?

Fischer Mikrofinanz kann – bei verantwortungsvoller und regulatorisch konformer Umsetzung – zur Armutsbekämpfung beitragen und nachhaltige wirtschaftliche Perspektiven schaffen. Die dafür erhobenen nominalen Zinssätze auf Ebene der Endkreditnehmer wirken aus unserer westlichen Sichtweise zunächst sehr hoch.

Die Analyse zeigt jedoch, dass aufgrund des kostenintensiven, kleinteiligen Geschäftsmodells, des regulatorischen Aufwands und der makroökonomischen Rahmenbedingungen in den Zielregionen dieses Zinsniveau nicht nur ökonomisch und moralisch vertretbar ist, sondern auch mindestens erforderlich, um den Mikrofinanzinstituten vor Ort ein wirtschaftliches Arbeiten zu ermöglichen.

Die gleichmäßig hohen Rückzahlungsraten und Zufriedenheitsbefragungen staatlicher wie zivilgesellschaftlicher Organisationen bestätigen diese Aussage. Die Endkreditnehmer können erfahrungsgemäß sehr häufig ihre Lebenssituation mit einer Mikrofinanzierung verbessern und die gewährten Darlehen regelkonform bedienen. Es bleibt darüber hinaus unser erklärtes Ziel, die Gesamtkosten für Endkreditnehmer weiter zu senken, um noch mehr Menschen Zugang zu verantwortungsvollen Finanzdienstleistungen zu ermöglichen.

DFA Der Anteil weiblicher Kreditnehmer ist im IIV Mikrofinanzfonds mit rund 85 % ausgesprochen hoch. Warum spielen Frauen im Mikrofinanzbereich eine so große Rolle – und lässt sich belegen, dass Kredite an Frauen eine besonders große soziale Wirkung entfalten?

Fischer Frauen spielen im Mikrofinanzbereich traditionell eine besonders wichtige Rolle, weil sie in vielen Entwicklungs- und Schwellenländern einen großen Teil der wirtschaftlichen Verantwortung für ihre Familien tragen. Gleichzeitig haben sie häufig einen erschwerten Zugang zu klassischen Finanzdienstleistungen. Mikrofinanz ermöglicht ihnen, ein eigenes Einkommen aufzubauen, kleine Unternehmen zu gründen oder auszubauen und ihre finanzielle Unabhängigkeit zu stärken.

Dass Kredite an Frauen eine besonders hohe soziale Wirkung entfalten können, wird durch zahlreiche Erfahrungen und Studien gestützt. Frauen investieren zusätzliche finanzielle Mittel häufig in

IIV Mikrofinanzfonds (R-Klasse)

WKN	A1H44T
Auflagedatum	10.10.2011
Fondsvolumen	Ca. 640 Mio. Euro
Verantwortlich	Invest in Visions GmbH
Peergroup	Rentenfonds Sonstige
Kontakt	https://www.investinvisions.com/

die Bildung ihrer Kinder, die Gesundheitsversorgung der Familie oder die Verbesserung der Lebensbedingungen im Haushalt. Die positiven Effekte gehen daher oft über die einzelne Kreditnehmerin hinaus und kommen dem gesamten familiären Umfeld zugute.

Darüber hinaus gelten Frauen als besonders verlässliche Kreditnehmerinnen mit einer hohen Rückzahlungsdisziplin. Sie verfolgen häufig einen langfristigen Ansatz und treffen finanzielle Entscheidungen mit großer Sorgfalt. In vielen Mikrofinanzprogrammen schließen sich Frauen zu Kreditgruppen zusammen, in denen die Mitglieder gegenseitig füreinander eintreten. Diese gemeinschaftliche Verantwortung stärkt nicht nur die Rückzahlungsbereitschaft, sondern fördert auch Zusammenhalt, gegenseitige Unterstützung und unternehmerischen Erfolg.

Der hohe Frauenanteil von rund 85 % im IIV Mikrofinanzfonds ist daher kein Zufall. Er entspricht dem Grundgedanken der Mikrofinanz, finanzielle Teilhabe zu fördern und dort Zugang zu Kapital zu schaffen, wo dieser bislang nur eingeschränkt vorhanden ist.

DFA Wenn wir beim nächsten großen Jubiläum im Jahr 2036 auf den Mikrofinanzmarkt schauen: Wie wird er sich voraussichtlich bis dahin verändert haben – und welche Rolle werden Digitalisierung, Mobile Banking und möglicherweise auch Künstliche Intelligenz dabei spielen?

Fischer Mikrofinanz wird voraussichtlich nicht an Bedeutung verlieren. Auch 2036 werden Menschen mit niedrigen und schwankenden Einkommen Kapital benötigen.

Bis 2036 wird sich der Mikrofinanzmarkt weiter professionalisieren und technologisch deutlich fortentwickeln. Digitalisierung und Mobile Banking werden eine noch größere Rolle spielen und den Zugang zu Finanzdienstleistungen für Millionen Menschen weiter erleichtern. Bereits heute werden in vielen Ländern Kredite digital beantragt, ausbezahlt und zurückgezahlt. Dieser Trend dürfte sich weiter beschleunigen.

Künstliche Intelligenz könnte insbesondere bei der Bonitätsprüfung, der Betrugserkennung und der individuellen Kundenbetreuung neue Möglichkeiten eröffnen. Ich bin überzeugt, dass der persönliche Kontakt und die lokale Verankerung der Mikrofinanzinstitute wichtig bleiben werden.

Mikrofinanz basiert nicht nur auf Technologie, sondern vor allem auf Vertrauen und dem Verständnis der Lebensrealität der Kundinnen und Kunden vor Ort. Die Zukunft wird daher aus meiner Sicht in der intelligenten Verbindung von digitalen Innovationen und persönlicher Betreuung liegen.

Ein echter Diversifikator mit besonderem Profil

Der **IIV Mikrofinanzfonds** ist kein Ersatz für einen klassischen Rentenfonds und erst recht kein Tagesgeldersatz. Er ist eine Private-Debt-Anlage mit Schwellenländer-, Kredit-, Liquiditäts- und Währungsrisiken. Seine Stärke liegt gerade darin, dass seine Ertragsquellen anders funktionieren als die von Aktien und börsengehandelten Anleihen. Für ein breit aufgestelltes Portfolio kann die geringe Korrelation deshalb wertvoller sein als ein isolierter Renditevergleich. Für die Beurteilung sollte aus unserer Sicht sowieso nicht allein die absolute Rendite, sondern die Kombination aus Ertrag, niedriger historischer Schwankung, Diversifikation und sozialer Wirkung betrachtet werden.

Fazit

20 Jahre nach der Gründung von Invest in Visions und 15 Jahre nach Fondsaufnahme ist aus dem Pionierprodukt ein etabliertes Mikrofinanzportfolio geworden. Gegenüber 2016 haben sich Anzahl der Partnerinstitute, Länderdiversifikation und Reichweite vervielfacht. Gleichzeitig hat das Unternehmen 2026 den Führungswechsel von Gründerin Edda Schröder zu Oliver Fischer und Lars Siebert vollzogen. Für weitere erfolgreiche Jahre wird es unter anderem entscheidend sein, ob es gelingt, die bisherige Kreditdisziplin und soziale Due Diligence auch bei der inzwischen erheblichen Größe des Fonds konsequent beizubehalten. Wir sind diesbezüglich optimistisch und werden den Fonds weiter im Auge behalten.

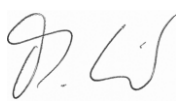
Bis zur kommenden Ausgabe verbleiben wir
herzlichst

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

Wayne Gretzky



Michael Bohn



Markus Kaiser



Werner Lang

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

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