

---

## Marktbericht 2021: Erholung unter schwierigen Bedingungen

Jan 27, 2022

### AUF EINEN BLICK

- Die Aktienmärkte setzten ihren Aufschwung auch im Jahr 2021 fort, der S&P 500 Index konnte seinen bisherigen Rekordstand gleich mehrfach brechen und beendete das Jahr nur knapp unter seinem Allzeithoch.
- Wie schon 2020 beherrschte die Pandemie die Schlagzeilen, mittlerweile sorgen jedoch auch die steigende Inflation und ihre möglichen Folgewirkungen für Aufregung.
- Auch Volatilität prägte das Bild in zahlreichen Märkten – von Kryptowährungen bis hin zu sogenannten Meme-Aktien – und verdeutlichte die Bedeutung von langfristiger Planung und Flexibilität in einem unbeständigen Marktumfeld.

2021 war ein Jahr der Ungewissheit und der Vorfreude, der Hoffnung auf eine Rückkehr zu so etwas Ähnlichem wie Normalität. Und 2021 hat einmal mehr gezeigt, dass sich Anlageentscheidungen kaum auf Grundlage von Marktprognosen treffen lassen – und wie wichtig Diversifizierung und Flexibilität sind.

Nach dem volatilen Vorjahr suchten die Anleger nach Anhaltspunkten für den Kurs der Weltwirtschaft. Mit dem Start der Impfkampagnen und der Aufhebung der Lockdowns erholte sich die Wirtschaft zunächst, doch der Aufschwung geriet bald durch neue Virusvarianten ins Stocken. Trotz dieser Probleme wuchs die weltweite Wirtschaftsleistung, ging von der Erholungs- in eine Wachstumsphase über und konnte schließlich ihr Vorkrisenniveau ein- und überholen.

*Sofern Sie ein Privatanleger im Vereinigten Königreich, in Irland, in Deutschland oder den Niederlanden sind, wurde Ihnen dieses Dokument von einem Finanzberater zur Verfügung gestellt, der Ihnen die darin enthaltenen Konzepte näher erklären kann.*

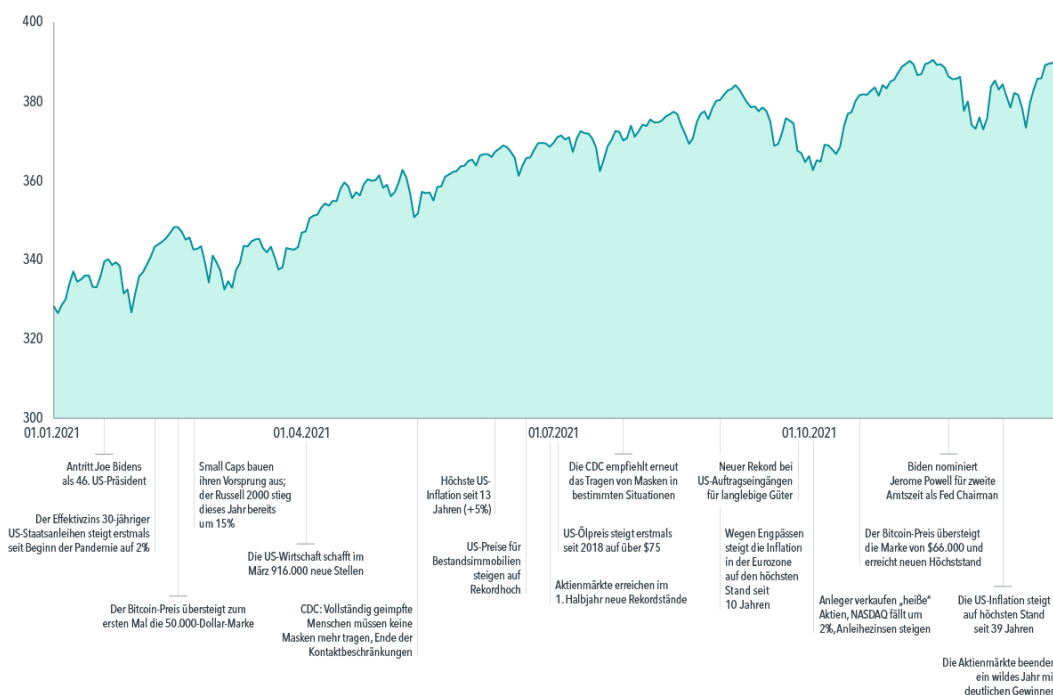
*Please see the end of this document for important disclosures.*

Begleitet wurde der Aufschwung allerdings von Fachkräftemangel, unterbrochenen Lieferketten und steigender Inflation. Besonders schnell stiegen unter anderem die Preise von Lebensmitteln und Energie, sodass der US-Verbraucherpreisindex nach dem größten Anstieg seit fast 40 Jahren im November um 6,81% über dem Niveau des Vorjahres lag. In den Medien wurde viel über die Inflation gesprochen – woher sie kommt, wohin sie geht, wie lange sie bleibt, und was man gegen sie tun könnte oder sollte. (Für Anleger könnte in diesem Zusammenhang interessant sein, dass [viele Vermögenswerte in der Vergangenheit auch in Zeiten überdurchschnittlicher Inflation positive Realrenditen abgeworfen haben.](#))

An den Aktienmärkten sind die Kurse relativ kontinuierlich gestiegen: Die Aktien großer US-Unternehmen beendeten das Jahr nur knapp unter ihrem absoluten Höchststand, der S&P 500 Index<sup>1</sup> warf eine Rendite von 28,71% ab. Positive Einflüsse hatten neben effektiven Impfstoffen auch andere Faktoren, darunter robuste Unternehmensgewinne und höhere Verbrauchernachfrage. Die Konsumausgaben stiegen im Laufe des Jahres und erholten sich von der Pandemie, infolge konnten US-Unternehmen das dritte Quartal mit Rekordgewinnen beenden, sowohl in US-Dollar als auch im Verhältnis zum BIP (11%).<sup>2</sup>

Auch in anderen Märkten stiegen die Kurse wieder (**Abbildung 1**), trotz einiger Rückschläge. Nach einem robusten Start ins neue Jahr stieg in der zweiten Jahreshälfte die Volatilität, dennoch bewegten sich die Aktienkurse nahe an ihren Rekordwerten. Weltweite Aktien, gemessen am MSCI All Country World Index<sup>3</sup>, legten um 18,54% zu; internationale Aktien aus entwickelten Märkten, die im MSCI World ex USA Index enthalten sind, stiegen um 12,62% und damit deutlich stärker als die Aktien aus Schwellenmärkten. Der MSCI Emerging Markets Index fiel um 2,54%.

**Abbildung 1**  
**Ruhe im Sturm**  
 (zumindest  
 überwiegend)



Die Wertentwicklung in der Vergangenheit stellt keine Garantie für zukünftige Entwicklungen dar.

*In USD. MSCI All Country World Index (Nettodiv. reinv.). MSCI Daten © MSCI 2022, alle Rechte vorbehalten. Indizes stehen für direkte Investitionen nicht zur Verfügung. Indexrenditen sind nicht repräsentativ für ein tatsächliches Portfolio und bilden die mit einer tatsächlichen Investition verbundenen Kosten und Gebühren nicht ab. Schlagzeilen stammen von verschiedenen öffentlich zugänglichen Nachrichtenagenturen und dienen dem Kontext, nicht der Erklärung des Marktverhaltens.*

Value-Aktien (Aktien mit niedrigeren relativen Preisen) profitierten von der Erholung der Wirtschaft und steigenden Zinsen und legten zu Jahresbeginn deutlich zu. Im weiteren Verlauf des Jahres konnten Growth-Aktien jedoch aufholen, nachdem die Delta-Variante die Infektionszahlen wieder steigen ließ und die Sorgen zurückkehrten, die die Märkte schon in der ersten Hälfte des Jahres 2020 beherrscht hatten. Langfristig haben Value-Aktien im Allgemeinen besser abgeschnitten als Growth-Aktien (gemessen an der durchschnittlichen annualisierten US-Valueprämie seit Juli 1926 von 2,66%), doch Prämien können bisweilen über lange Zeiträume ausbleiben. Dennoch belegen Daten aus knapp hundert Jahren, dass Value-Aktien höhere erwarteten Renditen abwerfen. Und hohe Value-Prämien tauchen oft geballt auf, so auch Ende 2020 und Anfang 2021.

An den Anleihenmärkten fielen die Renditen schwächer aus als am Aktienmarkt, der Bloomberg Global Aggregate Bond Index beendete das Jahr mit einem Minus von 1,39%. 2020 waren die Bonitätsrisikoaufschläge gestiegen, Ende 2021 lagen sie jedoch unter dem Niveau vor Ausbruch der Pandemie. Mit Unternehmensanleihen konnten Anleger 2021 meist höhere Renditen erzielen als mit Staatsanleihen. Die Streuung zwischen den beiden Anleihenklassen war deutlich geringer als im Vorjahr, globale Unternehmensanleihen konnten Staats- und staatsnahe Anleihen um 0,82% übertreffen.<sup>4</sup>

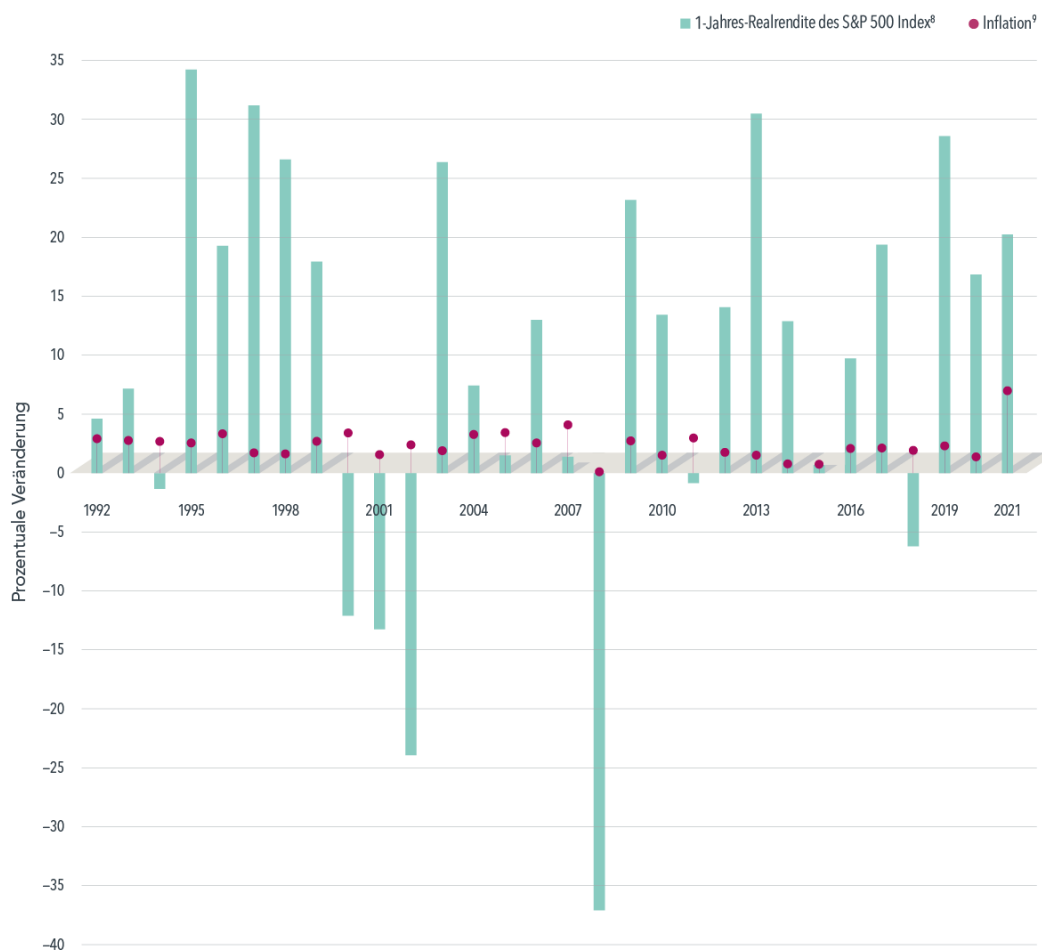
Da jedoch die tatsächliche Inflation deutlich über den Erwartungen lag, fielen auch die Renditedifferenzen zwischen inflationsgeschützten und nominalen Anleihen entsprechend hoch aus. Die fünfjährige Breakeven-Inflationsrate stieg von 1,95% auf bis zu 3,17% und beendete das Jahr bei 2,87%.<sup>5</sup> Nominale US-Treasuries warfen eine Rendite von -2,32% ab, US Treasury Inflation Protected Securities (TIPS) dagegen 5,96%.<sup>6</sup>

Die globalen Zinsstrukturkurven beendeten das Jahr im Allgemeinen höher und steiler, als sie es begonnen hatten. US-Treasury-Zinsen zum Beispiel stiegen und insbesondere bei mittleren Laufzeiten. Anleihen mit längeren Laufzeiten entwickelten sich gegenüber Kurzläufnern im Allgemeinen unterdurchschnittlich; US-Treasuries mit mittlerer Laufzeit beendeten das Jahr mit einem Minus von 1,72%, kurzfristige Laufzeiten dagegen mit einem Plus von 0,04%.<sup>7</sup>

### **IM FOKUS: INFLATION UND SCHULDEN**

Steigende Inflation kann Verlustängste auslösen, Anleger sollten jedoch nicht vergessen, dass US-Aktien seit 1991 **meist positive Realrenditen abgeworfen haben** – ein wichtiges Signal für jeden, der seine Finanzziele durch steigende Preise in Gefahr sieht. Ein Blick auf die Daten der letzten 30 Jahren zeigt keinen klaren Zusammenhang zwischen hoher (oder niedriger) Inflation und den Renditen großer US-Aktien: Einige der niedrigsten Renditen fielen in Jahre mit schwacher Inflation, und in 23 der letzten 30 Jahre konnten Anleger mit US-Aktien positive Realrenditen erzielen (**Abbildung 2**).

**Abbildung 2**  
Aktien und Inflation



Die Wertentwicklung in der Vergangenheit stellt keine Garantie für zukünftige Entwicklungen dar.

*In USD. Anleger können nicht direkt in einen Index investieren. Die Wertentwicklung dieser Indizes zeigt nicht die mit der Verwaltung eines tatsächlichen Portfolios verbundenen Kosten an. S&P Daten © 2022 S&P Dow Jones Indices LLC, eine Unternehmenssparte von S&P Global. Alle Rechte vorbehalten.*

Genau wie bei Aktien gibt es auch bei Anleihen keinen Grund zu der Annahme, dass Inflation automatisch schwere Schäden anrichtet: **Zwischen 1927 und 2020 lag der Median der US-Inflationsrate bei 2,68%. In den 47 Jahren in denen die Inflation diesen Wert übertraf, lag sie bei durchschnittlich 5,49% (Forschungsbericht auf Englisch).** Viele US-Anleihen warfen in diesen 47 Jahren – also auch in den Vierziger- und Siebzigerjahren mit ihren zum Teil zweistelligen Inflationsraten – positive Realrenditen ab. Wer in besonders hohem Maße auf den Erhalt seiner Kaufkraft bedacht ist, sollte inflationsindexierte Anlagen wie TIPS oder andere Anlagestrategien in Betracht ziehen, die in erster Linie Realrenditen (also inflationsbereinigte Renditen) anstreben. Für ihr Anleihenportfolio können sich Anleger nicht auf eine Universallösung verlassen. Ihre Strategie sollte immer auf ihre persönlichen Ziele abgestimmt sein. In jedem Fall sollten sie nicht aus Angst vor hoher Inflation vor Anleihen zurückschrecken.

Auch steigende Staatsschulden und mögliche Auswirkungen auf die Aktienmärkte bereiten manchen Anlegern Sorge. Aktuell werden US-Staatsanleihen im Wert von mehr als 22 Billionen US-Dollar an öffentlichen Märkten gehandelt<sup>10</sup>; das entspricht einem Anstieg von über 5 Billionen US-Dollar seit Ende 2019 und 123% der US-Wirtschaftsleistung. Noch extremer ist die Lage in China, das vor allem aufgrund massiver öffentlicher Infrastruktur- und Immobilieninvestitionen mit 263% seiner Wirtschaftsleistung verschuldet war (Stand: Ende 2021). Beispielhaft für die Lage des Landes steht die angeschlagene Evergrande Group, die im Dezember ihre Schulden nicht mehr bedienen konnte. Die Beziehung zwischen Staatsschulden und Aktienrenditen ist jedoch komplex, was zum Teil daran liegt, dass die Zahlungsfähigkeit eines Landes bei Weitem nicht nur von seiner Schuldenquote abhängt. Die Schuldenquote verändert sich zudem meist langsam, entsprechende Erwartungen sollten daher in die Marktpreise einfließen. Auch Daten lassen keine auffallenden Zusammenhang zwischen Staatsschulden und Aktienrenditen erkennen.

### IN EINEM DYNAMISCHEN MARKTUMFELD ZÄHLT FLEXIBILITÄT

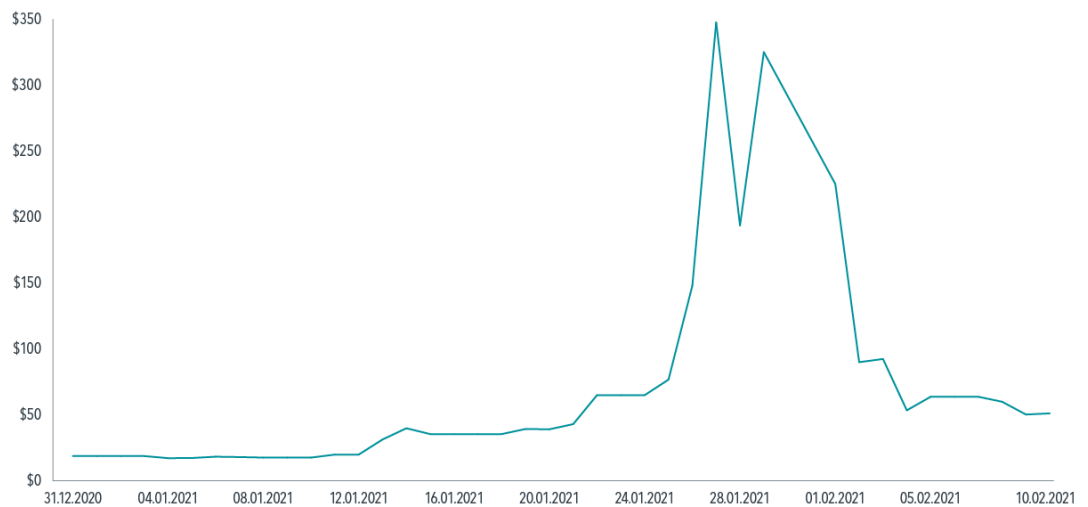
Der Anstieg der Inflation und das Auf und Ab der Infektionszahlen waren nicht die einzigen Schwankungen, die im Jahr 2021 für Aufmerksamkeit sorgten. Viele Anleger beobachteten, wie die Kurse von Bitcoin und anderen Kryptowährungen weiter stiegen – und stellten sich die Frage, ob elektronisches Geld nicht auch ihr Portfolio ergänzen könnte. Doch in den wenigen Jahren seiner Existenz hat sich **Bitcoin als außerordentlich volatil erwiesen**. In manchen Monaten ist der Bitcoin-Kurs um mehr als 40% gestiegen oder gefallen. Für Trader ist ein Markt mit derartigen Kursausschlägen bestimmt eine interessante Spielwiese. Gleichzeitig eignen sich Kryptowährungen dadurch jedoch kaum als verlässliches Tauschmittel (als Ersatz für Bargeld), als Portfoliobaustein der Risiken reduziert oder als Inflationsschutz dient (als Ersatz für Anleihen), noch als Ersatz für andere Anlagenbausteine in einem diversifizierten Portfolio. Digitale Währungen mögen attraktiv sein für Anleger, die einen Nervenkitzel suchen. **Für eine größere Position in einem Portfolio finden sich jedoch aktuell kaum Argumente.**

Eine weitere Kuriosität ereignete sich gleich zu Jahresbeginn, als Privatanleger und andere Marktteilnehmer den Aktienkurs des Videospiehhändlers GameStop in die Höhe trieben (**Abbildung 3**). Die GameStop-Aktie und andere sogenannte „Meme-Aktien“ profitierten von dem Enthusiasmus dieser Anleger, doch als der Kurs von GameStop zusammen mit seiner Marktkapitalisierung stieg, war die ursprüngliche Small-Cap-Value-Aktie schon bald weder *small* noch *value*.

**Abbildung 3****Game Show**

Schlusskurs von GameStop (GME), 31. Dezember 2020 bis 10. Februar 2021

Am 27. Januar 2021 erreichte GameStop eine Rekordmarktkapitalisierung von 24,2 Milliarden US-Dollar und war damit größer als über 200 Unternehmen im S&P 500 Index und so groß wie Whirlpool und American Airlines zusammen.<sup>11</sup>



Die Wertentwicklung in der Vergangenheit stellt keine Garantie für zukünftige Entwicklungen dar.

Angaben in USD. Kursdaten von Bloomberg L.P.

Der Fall GameStop zeigt, wie wichtig **ein systematischer Anlageprozess** ist, der täglich an neue Informationen zu Wertpapieren und ihren erwarteten Renditen angepasst wird. Eine Indexstrategie ist vergleichsweise unflexibel und kann nicht in der gleichen Weise auf Preisveränderungen reagieren, denn ein Index wird konstruktionsbedingt immer nur an Rekonstitutionsterminen angepasst, was zu Stilabweichungen führen kann. In einigen der Small-Cap-Indizes wurde GameStop schnell zur größten Indexkomponente und blieb in der Regel auch Bestandteil dieser Indizes, als der Kurs wieder fiel. **Derartige Stilabweichungen lassen sich durch tägliche Anpassungen im Portfoliomanagement vermeiden**, denn ein täglicher Rebalancing-Prozess kann die angestrebte Asset-Allokation erhalten, sodass Anleger einfacher höhere Renditen abschöpfen können.

Wer nur in wenige „heiße“ Aktien oder Kryptowährungen investiert, setzt sich – wie mit jedem konzentrierten Portfolio – erheblichen Risiken aus. Vielleicht zieht ein solcher Anleger sogar ein paar Mal das große Los. Analysen belegen jedoch, dass dieses Glück selten ein Anlegerleben lang anhält. Für jeden Anleger, der irgendwann zum richtigen Zeitpunkt eine Aktie oder eine Kryptowährung ge- oder verkauft hat, ist ein anderer zum falschen Zeitpunkt ein- oder ausgestiegen.

### EIN REKORD, DANN NOCH EINER...

In ähnlicher Weise interpretieren einige Anleger neue Kursrekorde als Signal für überbewertete Aktien oder Plateaubildung. Aktuell können solche Bedenken **besonders schwer wiegen**, denn der S&P 500 Index hat im Jahr 2021 nicht weniger als 75 Schlussrekorde aufgestellt (gemessen an der Gesamrendite). Betrachtet man jedoch die durchschnittliche Wertentwicklung über 1, 3 und 5 Jahre nach einem neuen Kursrekord per Monatsende, kommt man zu einem überraschenden Ergebnis: **Sie unterscheidet sich nicht wesentlich von der Wertentwicklung in jedem anderen 1-, 3- oder 5-Jahres-Zeitraum**. Ein Blick auf die monatlichen Schlusskurse des S&P 500 Index zwischen 1926 und 2021 zeigt zum Beispiel in 30% der Fälle, also in fast jedem dritten Monat, neue Kursrekorde. Die durchschnittlichen annualisierten Gesamtrenditen des Index in den folgenden Jahren reichen von über 14% (im darauffolgenden Jahr) bis über 10% (in den darauffolgenden fünf Jahren) – und unterscheiden sich damit nicht wesentlich von den durchschnittlichen Renditen über einen beliebigen anderen Zeitraum gleicher Länge. Anders ausgedrückt: Kursrekorde bedeuten nicht, dass ein Bärenmarkt bevorsteht. Aktien werden immer so gepreist, dass eine positive Rendite – und damit auch regelmäßige Kursrekorde – zu erwarten sind.

Diese Beobachtung verdeutlicht erneut die Macht der Märkte. Anleger können weder das Ende einer andauernden Krise noch Art oder Zeitpunkt der nächsten Krise vorhersagen, die Märkte jedoch blicken immer optimistisch nach vorn. Die Zukunft wird uns vor neue Herausforderungen stellen, doch anstatt zu raten, was wohl passieren wird, können Anleger auf die Märkte und ihre langfristigen Perspektiven vertrauen. Das Jahr 2021 hat uns die Bedeutung von Disziplin und Diversifizierung, von Planung und Ausdauer in einem (wie in jedem anderen Jahr auch) unsicheren Marktumfeld vor Augen geführt. Zu Beginn des neuen Jahres kann ein Blick zurück helfen, sich auf die Zukunft vorzubereiten.



- 
1. S&P Daten © 2022 S&P Dow Jones Indizes LLC, eine Unternehmenssparte von S&P Global. Alle Rechte vorbehalten. Indizes stehen für Direktinvestitionen nicht zur Verfügung.
  2. Die Daten basieren auf den Unternehmensgewinnen nach Steuern aus der laufenden Produktion und sind Schätzungen des US Bureau of Economic Analysis entnommen.
  3. MSCI Daten © MSCI 2022, alle Rechte vorbehalten. Indizes stehen für Direktinvestitionen nicht zur Verfügung.
  4. Globale Unternehmensanleihen werden dargestellt durch den Bloomberg Global Aggregate Corporate Index. Globale Staatsanleihen werden dargestellt durch den Bloomberg Global Aggregate Treasuries Index. Staatsnahe Anleihen werden dargestellt durch die entsprechenden Bloomberg-Indizes für staatsnahe Anleihen. Daten zur Verfügung gestellt von Bloomberg. Indizes stehen für Direktinvestitionen nicht zur Verfügung.
  5. 5-Jahres-Breakeven-Inflationsraten der Federal Reserve Bank of St. Louis; Stand: 31. Dezember 2021.
  6. US-Treasuries werden dargestellt durch den Bloomberg US Treasury Bond Index. US-TIPS werden dargestellt durch den Bloomberg US Treasury Inflation-Linked Bond Index. Daten zur Verfügung gestellt von Bloomberg. Indizes stehen für Direktinvestitionen nicht zur Verfügung.
  7. Mittelfristige US-Treasuries werden dargestellt durch den Bloomberg US Intermediate Treasury Index, kurzfristige US-Treasuries werden dargestellt durch den Bloomberg US Short Treasury Index. Daten zur Verfügung gestellt von Bloomberg. Indizes stehen für Direktinvestitionen nicht zur Verfügung.
  8. Realrenditen verdeutlichen die Auswirkungen von Inflation auf die Rendite einer Anlage und werden wie folgt berechnet:  $[(1 + \text{ nominale Indexrendite während des Beobachtungszeitraums}) / (1 + \text{ Inflationsrate})] - 1$ . S&P Daten © 2022 S&P Dow Jones Indizes LLC, eine Unternehmenssparte von S&P Global. Alle Rechte vorbehalten.
  9. Basierend auf der nicht saisonal bereinigten zwölfmonatigen prozentualen Veränderung des Verbraucherpreisindex für alle Verbraucher in Städten (CPI-U). Quelle: US Bureau of Labor Statistics.
  10. Per 30. September 2021; Quelle: US-Finanzministerium.
  11. Quelle: S&P und Dow Jones Daten © 2022 S&P Dow Jones Indizes LLC, eine Unternehmenssparte von S&P Global. Alle Rechte vorbehalten.

---

**Nominalrendite:** Rendite einer Anlage vor Abzug der Inflationsrate.

**Value-Prämie:** Die Renditedifferenz zwischen Aktien mit einem niedrigen relativen Preis (Value) und Aktien mit einem hohen relativen Preis (Growth).

---

#### **SOFERN VON DIMENSIONAL IRELAND LIMITED HERAUSGEGEBEN**

Herausgegeben von Dimensional Ireland Limited (Dimensional Ireland), mit Sitz in 10 Earlsfort Terrace, Dublin 2, D02 T380, Irland. Dimensional Ireland wird von der Central Bank of Ireland (Registrierungsnummer C185067) beaufsichtigt.

#### **SOFERN VON DIMENSIONAL FUND ADVISORS LTD. HERAUSGEGEBEN**

Herausgegeben von Dimensional Fund Advisors Ltd. (Dimensional UK), Geschäftsanschrift 20 Triton Street, Regent's Place, London, NW1 3BF. Firmennummer 02569601. Dimensional UK ist zugelassen und beaufsichtigt von der britischen Finanzaufsichtsbehörde (Financial Conduct Authority, FCA) – Firmenreferenznummer 150100.

Weder Dimensional Ireland noch Dimensional UK, soweit zutreffend, (jeweils ein „Herausgebendes Unternehmen“, je nach Zusammenhang) bieten Finanzberatung an. Es liegt in Ihrer Verantwortung zu entscheiden, ob ein Investment für Ihre persönlichen Verhältnisse geeignet ist. Wir empfehlen Ihnen, diese Entscheidung mithilfe eines Finanzberaters zu treffen.

Die Informationen in diesem Dokument werden nach Treu und Glauben und ohne die Übernahme einer Garantie oder Gewähr der Richtigkeit und Vollständigkeit zur Verfügung gestellt; sie sind allein für den Gebrauch beim Empfänger und als Hintergrundinformation gedacht. Informationen und Meinungen in diesem Material stammen aus Quellen, die das Herausgebende Unternehmen für verlässlich hält. Dennoch übernimmt das Herausgebende Unternehmen keine Gewähr für deren Richtigkeit oder Vollständigkeit. Das Herausgebende Unternehmen hat berechtigten Grund zu der Annahme, dass alle tatsächlichen Informationen in diesem Dokument zum Zeitpunkt der Erstellung des Dokuments korrekt sind. Es handelt sich nicht um eine Anlageberatung, Anlageempfehlung oder ein Angebot für Dienstleistungen oder Produkte zum Verkauf und ist nicht dazu bestimmt, eine hinreichende Grundlage für eine Investitionsentscheidung zu bieten. Es liegt in der Verantwortung jener Personen, die einen Kauf tätigen wollen, sich selbst zu informieren und alle anwendbaren Gesetze und Vorschriften zu beachten. Unberechtigtes Kopieren, Vervielfältigen, Duplizieren oder Übermitteln dieses Dokumentes ist strikt untersagt. Das Herausgebende Unternehmen übernimmt keine Haftung für Verluste, die sich aus der Verwendung der Informationen in diesem Dokument ergeben.

Das Herausgebende Unternehmen gibt Informationen und Unterlagen in Englisch heraus und kann die Informationen und Unterlagen zusätzlich auch in anderen Sprachen herausgeben. Die fortlaufende Akzeptanz von Informationen und Unterlagen durch den Empfänger von dem Herausgebenden Unternehmen konstituiert das Einverständnis des Empfängers, dass ihm die Informationen und Unterlagen, und sofern relevant in mehr als einer Sprache, zur Verfügung gestellt werden.

„Dimensional“ bezieht sich auf die Gesellschaften aus der Dimensional-Unternehmensgruppe im Allgemeinen und nicht auf eine bestimmte Dimensional-Gesellschaft. Zu den Gesellschaften der Dimensional-Unternehmensgruppe gehören Dimensional Fund Advisors LP, Dimensional Fund Advisors Ltd., DFA Australia Limited, Dimensional Fund Advisors Canada ULC, Dimensional Fund Advisors Pte. Ltd., Dimensional Ireland Limited, Dimensional Japan Ltd. und Dimensional Hong Kong Limited. Dimensional Hong Kong Limited ist zugelassen von der Securities and Futures Commission und berechtigt, ausschließlich regulierte Aktivitäten des Typ 1 (Handel mit Wertpapieren) zu betreiben; Vermögensverwaltungsdienstleistungen werden nicht angeboten.

HINWEIS FÜR ANLEGER IN DER SCHWEIZ: Dies ist Werbematerial.

## RISIKEN

Kapitalanlagen beinhalten Risiken. Der angelegte Kapitalwert sowie die daraus erzielte Kapitalrendite unterliegen Schwankungen, sodass der Wert der Anteile eines Investors bei Rückgabe über oder unter dem Erwerbkurs liegen kann. Die Wertentwicklung in der Vergangenheit stellt keine Garantie für zukünftige Entwicklungen dar. Es gibt keine Garantie dafür, dass Strategien erfolgreich sind.

[dimensional.com](https://dimensional.com)