



HQT Spezial: Wenn der Staat zur Risikoquelle wird

Was die wachsende globale Staatsverschuldung für Anleihemärkte und Portfolios bedeutet

Jahrzehntelang galten Staatsanleihen als stabiler Anker der Finanzmärkte. Doch die Schuldenstände vieler Industriestaaten haben inzwischen Niveaus erreicht, die zuletzt nach dem Zweiten Weltkrieg zu beobachten waren und die Kapitalmärkte beginnen, die Risiken stärker einzupreisen. Wenn Staaten selbst zur Quelle finanzieller Risiken werden, verändert das die Dynamik an den Kapitalmärkten – mit Konsequenzen, die auch Anleger zunehmend berücksichtigen müssen.

Staatsschulden: Vom Ausnahmefall zum Standard

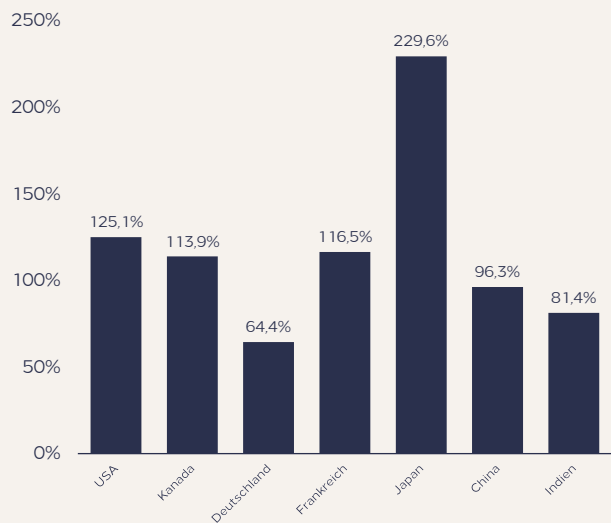
Staatsverschuldung ist ein zentrales Element jeder modernen Volkswirtschaft: Sie ermöglicht es, Investitionen etwa in Infrastruktur und Bildung oder Krisenhilfen bei Notfällen auch dann zu finanzieren, wenn das Steueraufkommen nicht ausreicht. Historisch gesehen haben Staaten die Schuldenpolitik aber nicht nur dafür genutzt, um Konjunkturschwankungen zu stabilisieren und Schocks abzufedern – wie die jüngsten Pandemie- und Energiekrisen. Die Schuldenausweitung ist stattdessen zu einem Dauerelement der Finanzpolitik geworden.

Diese Entwicklung zeigt sich in einem seit Jahrzehnten anhaltenden Aufwärtstrend der Schuldenquoten in nahezu allen Volkswirtschaften. Vor allem in den letzten Jahren nahm der Schuldenzuwachs noch deutlich an Dynamik zu. So liegt der OECD-Durchschnitt der Schuldenquote heute rund 40 Prozentpunkte über dem Vorkrisenniveau des Jahres 2007. Insgesamt beträgt die globale Verschuldung von Staaten, Unternehmen und privaten Haushalten inzwischen rund 250 Billionen US-Dollar, was mehr als 235 % der weltweiten jährlichen Wirtschaftsleistung entspricht.

Während sich die privaten Schuldenquoten nach dem Pandemie-Schock wieder leicht zurückgebildet haben, setzt sich der Aufwärtstrend bei den Staatsschulden dagegen ungebremsst fort. Global beläuft sich die öffentliche Verschuldung mittlerweile auf knapp 100 Billionen US-Dollar, dies entspricht rund 94 % Anteil am Welt-Bruttoinlandsprodukt (BIP). Ein Niveau, das zuletzt nach dem Zweiten Weltkrieg erreicht wurde. Da die „Zeit des billigen Geldes“ vorbei und die Inflation wieder zu einem Problem geworden ist, wird die Tragfähigkeit der Staatsfinanzen nun zunehmend in Frage gestellt.

Abb. 1 | Hohe Schulden sind längst kein Ausnahmefall mehr

Staatsschulden zu BIP-Verhältnisse ausgewählter Länder*



*Quelle: IWF. Daten per Ende Dezember 2025.

Die Landkarte der Staatsverschuldung

Staatsverschuldung ist längst nicht mehr eine Randerscheinung einzelner Problemstaaten, sondern ein strukturelles Merkmal nahezu aller Volkswirtschaften – ob USA, dem Euroraum, Japan oder China (Abb. 1). In der Eurozone betrug die Schuldenquote Ende 2025 bereits 87,8 % des BIP – trotz der kräftigen nominalen Wachstumsimpulse durch die hohe Inflation der letzten Jahre. Besonders hohe Quoten weisen dabei nach wie vor Griechenland (146,7 %), Italien (136,8 %) und Frankreich (116,5 %) auf, während Deutschland mit rund 64 % noch deutlich darunterliegt.

Auch außerhalb der Eurozone ist das Bild angespannt: Die USA stehen laut IWF-Daten bei 125,1 % des BIP, Japan bei mehr als 229 %, Großbritannien bei gut 103 % und Kanada bei rund 114 %. Hinzu kommt, dass die Verschuldung in vie-

len Schwellen- und Entwicklungsländern besonders dynamisch gestiegen ist: Deren öffentliche Schulden haben sich seit dem Jahr 2010 mehr als verdoppelt und liegen heute bei rund 31 Billionen US-Dollar. In 61 Ländern fließen inzwischen mehr als 10 % der Staatseinnahmen allein in Zinszahlungen. Rund 3,4 Milliarden Menschen leben in Staaten, die mehr für Schuldendienst als für Gesundheit oder Bildung ausgeben.

Von der Ausnahme zur fiskalischen Dauerlösung

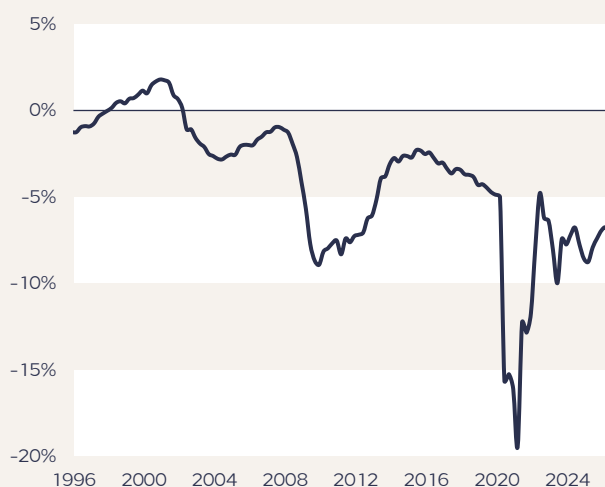
Die Schuldenstände sind das Ergebnis einer Serie großer Krisen, in denen der Staat als „Versicherer letzter Instanz“ aufgetreten ist: globale Finanzkrise, Eurokrise, Pandemie, Energie- und Sicherheitsschock. In jeder dieser Episoden wurden massive fiskalische Stützungsmaßnahmen aufgelegt, wodurch die Haushaltsdefizite in die Höhe sprangen. Dabei wurde jeweils ein signifikanter Teil der Krisenlast in Form höherer Staatsschulden in die Zukunft verlagert.

Zugleich hat sich in vielen Ländern eine Tendenz zu hohen Defiziten verfestigt (Abb. 2): Auch in wirtschaftlich guten Jahren werden keine Überschüsse aufgebaut, um die Schuldenquoten zu stabilisieren oder zurückzuführen. Hinzu kommen steigende Ausgaben für Verteidigung, Infrastruktur sowie Investitionen in die ökologische und digitale Transformation. Sie erhöhen den Finanzierungsbedarf des Staates, werden politisch jedoch nicht durch Prioritätenverschiebungen im Haushalt oder zusätzliche Einnahmen kompensiert.

Das Ergebnis ist ein Übergang in ein fiskalisch dominiertes Umfeld, in dem durch politische Einflussnahme oder marktbedingte Reaktionen die staatlichen Schuldenprobleme die Notenbanken in ihren Zinsentscheidungen beeinflussen.

Abb. 2 | Das US-Defizit ist zum Dauerzustand geworden

Anteil des jährlichen US-Haushaltsdefizits am US-BIP*



*Quelle: LSEG. Daten per Ende Juni 2026.

Systemische Risiken und die Rückkehr der „Bond Vigilantes“

In einem Umfeld höherer Zinsen werden Schulden nicht nur teurer, sie können selbst zur Quelle finanzieller Instabilität werden. Steigende Zinsausgaben erhöhen die Neuverschuldung, schwächen das Vertrauen der Investoren und treiben die Risikoprämien nach oben – was die Zinslast noch weiter erhöht. Wie fragil dieses Gleichgewicht sein kann, zeigte das Vereinigte Königreich während der kurzen Amtszeit von Liz Truss: Ein unterfinanzierter Fiskalplan ließ die Renditen britischer Staatsanleihen binnen Tagen stark steigen und zwang die Bank of England zu stabilisierenden Notfallkäufen.

Hinzu kommt die enge Verflechtung von Staaten und Banken. Staatsanleihen bilden einen wesentlichen Bestandteil vieler Bankbilanzen. Durch steigende Renditen verursachte Kursverluste

können daher unmittelbar die Kapitalausstattung von Finanzinstituten belasten, wie bei den Turbulenzen um mehrere US-Regionalbanken im Jahr 2023 sichtbar wurde.

Gerät dadurch das Vertrauen in einzelne Institute ins Wanken, kann sich der Druck rasch vom Finanzsektor auf die öffentlichen Finanzen und umgekehrt übertragen. Fiskalische Risiken werden so zu finanziellen Risiken – und finanzielle Instabilität wiederum zu einer Belastung für die Staatsfinanzen.

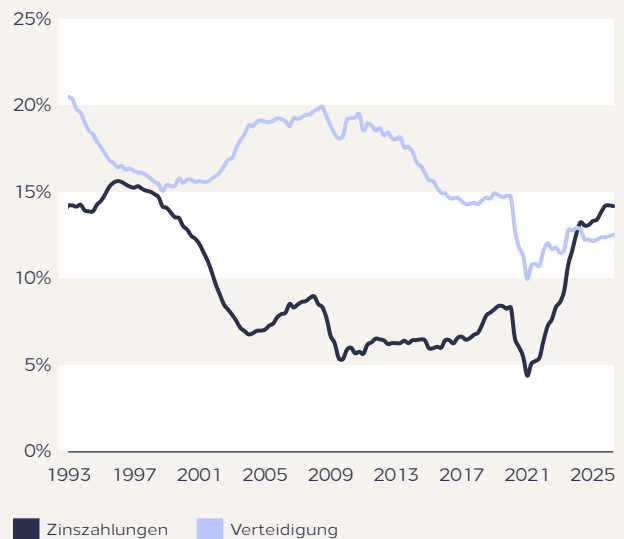
Dies hat auch die Debatte um die „Bond Vigilantes“ (Schuldenwächter), die der bekannte Wallstreet-Strategist Ed Yardeni bereits in den 1980er Jahren prägte, wieder angefangen. Damit sind Investoren gemeint, die fiskalpolitische Grenzüberschreitungen durch Verkäufe von Staatsanleihen sanktionieren. Ein Szenario, das in der aktuellen Lage relevanter denn je ist. Zwar können die Zentralbanken als Käufer letzter Instanz temporär Marktdruck abfedern. Doch ihre Bereitschaft, massiv Staatsanleihen aufzukaufen, nährt Zweifel an ihrer Unabhängigkeit von der Politik und gerät in Konflikt mit ihrer Kernaufgabe, Preisstabilität zu wahren. Diese Politik wirkt expansiv und inflationär, da sie die Realzinsen drückt und damit die realen Erträge von Sparern und Investoren schmälert – eine klassische Form finanzieller Repression, die langfristig die Kaufkraft der Realwirtschaft erodiert.

In den USA übertreffen die Zinszahlungen seit 2024 die Verteidigungsausgaben und stellen nun nach den Ausgaben für die Sozial- und Krankenversicherungen bereits den drittgrößten Posten im Bundeshaushalt dar (Abb. 3). Wenn diese Dynamik anhält, dürften die US-Zinskosten bis Mitte der 2030er Jahre in Richtung 1,5 bis 2 Billionen US-Dollar pro Jahr steigen. Der Schuldendienst könnte hierdurch zum dominierenden Haushaltsposten werden. Mit der Folge, dass für Investitionen, Sozialstaat und Verteidigung immer weniger

fiskalischer Spielraum bleibt. Dies könnte die Gefahr von wachsenden gesellschaftlichen Spannungen und politischer Polarisierung weiter erhöhen.

Abb. 3 | Der Schuldendienst frisst immer mehr fiskalischen Spielraum

Anteile der Ausgaben für Verteidigung und Zinszahlungen am jährlichen US-Staatshaushalts-Budget*



*Quelle: LSEG. Daten per Ende Juni 2026.

Deutschland: Vom Musterschüler zum Wackelkandidaten?

Deutschland gilt mit einer Schuldenquote von rund 64 % des BIP weiterhin als vergleichsweise solide. Gleichzeitig markierte die im letzten Jahr beschlossene Aufweichung der im Grundgesetz verankerten Schuldenbremse einen fiskalischen Kurswechsel.

Die umfangreichen Sondervermögen sowie höhere Verteidigungs- und Investitionsausgaben signalisierten den Kapitalmärkten einen dauerhaft steigenden staatlichen Finanzierungsbedarf.

Nach der Ankündigung des großen Investitions- und Verteidigungspakets einschließlich der geänderten Schuldenregeln Anfang März 2025 stieg die Rendite zehnjähriger Bundesanleihen innerhalb weniger Tage um rund 40 Basispunkte, was den stärksten Renditeanstieg seit den 1990er Jahren markierte.

Dieser Sprung der Finanzierungskosten kann explizit auf den erwarteten, deutlich höheren Neuverschuldungsbedarf des Bundes zurückgeführt werden: Bereits im Jahr 2025 stieg die Nettoneuverschuldung Deutschlands im Vergleich zu den Vorjahren um rund 30 Mrd. Euro an. Nach Schätzungen des Internationalen Währungsfonds dürfte der öffentliche Schuldenstand bis 2030 auf rund 74 % des BIP ansteigen.

Zugleich mehren sich die Zweifel, ob die neuen Spielräume tatsächlich konsequent in wachstumsstärkende Maßnahmen wie Infrastruktur, Bildung, Digitalisierung und Standortverbesserungen fließen oder ob ein erheblicher Teil der Mittel für konsumtive Ausgaben und dauerhafte Umverteilungsprogramme zweckentfremdet wird. Damit droht genau jener Effekt, der eigentlich vermieden werden sollte: Anstatt eine dringend benötigte, fiskalisch getriebene Belebung der deutschen Wirtschaft anzustoßen, könnte die Neuverschuldung weitgehend verpuffen, während Schuldenstand und Zinslast weiter steigen.

Der Markt hat bereits begonnen, einen Teil der bislang sehr hohen „Safe-Haven-Prämie“ deutscher Staatsanleihen abzubauen – ein Warnsignal, dass auch Länder mit formal niedrigen Schuldenquoten ihre fiskalische Glaubwürdigkeit nicht beliebig ausdehnen können.

Wie können Staaten die hohen Schuldenquoten wieder stabilisieren?

Historisch gibt es zahlreiche Beispiele von Staaten, die es geschafft haben, aus haushaltspolitisch prekären Lagen herauszukommen. Offene Zahlungsausfälle blieben dabei die Ausnahme. Stattdessen erfolgte die Anpassung meist über makroökonomische Prozesse und wirtschaftspolitische Strategiewechsel. Beispiele reichen von den USA und Großbritannien nach dem Zweiten Weltkrieg über die fiskalischen Konsolidierungen Kanadas und der skandinavischen Länder in den 1990er Jahren bis hin zu den Haushaltseinschnitten vieler Staaten nach der großen Finanz- und anschließenden Eurokrise von 2008 bis Ende 2012.

Grundsätzlich stehen drei Entschuldungskanäle zur Verfügung:

- überdurchschnittliches reales Wirtschaftswachstum,
- eine länger anhaltende höhere Inflation über dem Zinsniveau sowie
- finanzielle Repression in Form von regulatorisch gedrückten Zinsen und institutionell erzeugter Nachfrage nach Staatsanleihen.

Historisch konnten nach dem Zweiten Weltkrieg insbesondere die USA ihre Schuldenquote durch hohes reales Wachstum und finanzielle Repression deutlich senken. Ein vergleichbarer, demografisch und strukturell begünstigter Wachstumschub wie in der Nachkriegszeit erscheint heute angesichts geringerer Bevölkerungsdynamik und bereits hoher Staatsquoten in den meisten Industriestaaten schwer vorstellbar. Auch eine rein inflationsgetriebene Entschuldung stößt schnell an Grenzen: Sobald die Inflationserwartungen steigen, verlangen Investoren höhere Nominalzinsen,

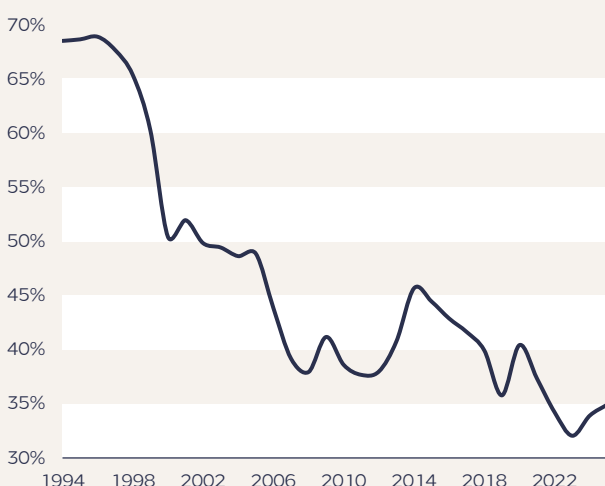
die den Entschuldungseffekt konterkarieren und die Zinslast des Staates weiter erhöhen.

Übrig bleibt damit häufig nur ein langfristiger Anpassungspfad aus moderatem Wachstum, leichter Inflation und einer schrittweisen Haushaltskonsolidierung, der in vielen Ländern wohl auch von einem gewissen Maß finanzieller Repression begleitet wird – etwa durch die regulatorische Bevorzugung von Staatsanleihen in Bank- und Versicherungsbilanzen.

Die Erfahrung zeigt jedoch, dass Staaten nicht zwangsläufig auf Inflation und finanzielle Repression angewiesen sind. So gelang es Schweden in den 1990er Jahren, seine Staatsfinanzen durch Reformen nachhaltig zu stabilisieren (Abb. 4). Der Staat setzte klarere Prioritäten, begrenzte Ausgaben, übertrug einzelne Aufgaben stärker an private Akteure und vereinfachte die Regulierung und das Steuersystem. Die daraus resultierende stärkere wirtschaftliche Dynamik führte anschließend dazu, dass aus Defiziten wieder Überschüsse entstehen konnten.

Abb. 4 | Schweden zeigt: ein Abbau der Schulden ist möglich

Entwicklung des Staatsschulden/BIP-Verhältnisses Schwedens*



*Quelle: LSEG. Daten per Ende Dezember 2025.

Auch Irland hat nach der Eurokrise einen ähnlichen Anpassungsprozess durchlaufen. Nach der schweren Banken- und Staatsschuldenkrise ab dem Jahr 2010 setzte die Regierung auf Haushaltskonsolidierung, Strukturreformen und eine Stärkung der internationalen Wettbewerbsfähigkeit. Eine zentrale Rolle spielte dabei das investorenfreundliche Umfeld mit niedrigen Unternehmenssteuersätzen, das große internationale Technologie- und Pharmakonzerne anzog.

Die daraus resultierenden ausländischen Direktinvestitionen und exportgetriebenen Wachstumsimpulse ließen die Wirtschaftsleistung stark steigen. Trotz niedriger Steuersätze nahmen dadurch auch die absoluten Steuereinnahmen deutlich zu, sodass sich die öffentlichen Finanzen rasch stabilisieren konnten.

Wachstumsorientierte Reformen wären auch heute ein vielversprechender Weg, der Verschuldungsdynamik entschlossen entgegenzuwirken und die Staatsfinanzen wieder auf einen nachhaltigen Kurs zu bringen. Dazu würde gehören, die Standortattraktivität und Wettbewerbsfähigkeit der betreffenden Volkswirtschaften zu erhöhen, indem bürokratische Lasten und vielerorts immer weiter steigende Lohnzusatzkosten gemindert würden und zielgerichtete Arbeitsanreize gesetzt werden. Eine Politik der Subventionierung und staatlichen Intervention ist indessen nicht geeignet, langfristig nachhaltiges Wachstum zu erzeugen. Sie müsste deutlich zurückgefahren werden, auch wenn private Akteure oft reflexartig nach staatlicher Unterstützung etwa durch Garantien und Subventionen rufen.

Auch wenn wachstumsorientierte Reformen den Königsweg zur Schuldenreduktion darstellen, fällt es Regierungen oft schwer, diesen Weg konsequent zu beschreiten. Sozial- und Arbeitsmarktreformen sind häufig unpopulär und bieten politisch viel Angriffsfläche. Auch der dringend notwendige Bürokratieabbau stößt nicht selten

auf den grundlegenden politischen Impuls, wirtschaftliche und gesellschaftliche Prozesse stärker zu lenken, statt den Marktkräften mehr Spielraum zu geben.

Die Erfahrung zeigt jedoch auch, dass Reformprozesse häufig dann in Gang kommen, wenn steigende Finanzierungskosten und schwindendes Vertrauen der Kapitalmärkte den Anpassungsdruck erhöhen. Historisch hat sich wiederholt gezeigt, dass dieser Marktdruck Regierungen letztlich zu fiskalischer Konsolidierung und wachstumsorientierten Reformen bewegen kann.

Abrupte Zahlungsausfälle großer Industriestaaten sind daher nicht zu erwarten. Wahrscheinlicher ist ein längerfristiger Anpassungsprozess, in dem wirtschaftspolitische Reformen, moderates Wachstum und – zumindest zeitweise – auch Maßnahmen finanzieller Repression gemeinsam dazu beitragen, die Staatsfinanzen wieder auf einen nachhaltigeren Pfad zu führen.

Folgen für Staatsanleihen und Kapitalmärkte

Seit der Inflationswelle und dem anschließenden Zinsanstieg ab dem Jahr 2022 hat sich die Rolle von Staatsanleihen spürbar verändert. Einerseits gelten sie nicht mehr selbstverständlich als vollkommen sichere Anlage, da längerfristige Inflationserwartungen, schwankende Zinsen und fiskalische Risiken deutlich stärker auf ihre Kurse durchschlagen. Andererseits bleiben sie ein zentraler Baustein des Finanzsystems: Sie dienen vor allem Banken und (institutionellen) Investoren weiterhin als Sicherheit, Orientierung für das allgemeine Zinsniveau sowie Zufluchtsort in wirtschaftlichen Krisen.

Auffällig ist, dass die Renditen länger laufender Staatsanleihen trotz der zwischenzeitlichen Leitzinssenkungen kaum nach unten reagierten und

auf einem vergleichsweise hohen Niveau verharrten. Das spricht dafür, dass langfristige Inflations- und Verschuldungsrisiken heute stärker in den Bewertungen berücksichtigt werden als noch im Umfeld der Nullzinsphase. Nach rund zwei Jahrzehnten überwiegend negativer Realrenditen liegen die erwarteten realen Erträge vieler Staatsanleihen inzwischen – je nach Land und Laufzeit – wieder (teils deutlich) über null.

Für Anleger bedeutet dies: Staatsanleihen gelten nicht mehr uneingeschränkt als risikoloser Anker, bleiben aber ein zentraler Bestandteil funktionierender Kapitalmärkte. Künftig wird weniger die nominale Rendite einzelner Titel entscheidend sein als vielmehr die Bonität, fiskalische Stabilität und Bewertung des Emittenten sowie die Einbettung in ein diversifiziertes Gesamtportfolio. Staaten mit stabilen Institutionen, soliden Wachstumsperspektiven und glaubwürdiger Finanzpolitik dürften auch weiterhin als sichere Häfen fungieren, während die Renditeaufschläge für finanziell schwächere Schuldner in einem Umfeld geringerer Zentralbankkäufe und steigender Emissionen eher zunehmen dürften.

Konsequenzen für Multi-Asset-Portfolios

Für Investoren mit Portfolios mit mehreren Anlageklassen ergibt sich daraus kein Anlass zur Abkehr von Staatsanleihen, wohl aber zu einer ausgewogeneren Gewichtung. Die Sorge, dass die hohen Schulden in Form der Staatsanleihen langfristig über Inflation oder finanzielle Repression entwertet werden könnten, ist nicht vollkommen unbegründet. Die gestiegenen Risikoprämien und wieder positiven Realrenditen spiegeln diese Risiken in den Marktpreisen allerdings auch bereits wider. Ein pauschaler Ausstieg aus Staatsanleihen wäre daher nicht gerechtfertigt; insbesondere zur Risikostreuung ist eine breit diversifizierte Allokation nach wie vor sinnvoll.

Der strukturelle Anpassungsprozess verlangt jedoch eine robustere Portfolioarchitektur:

- Staatsanleihen sollten nicht den dominanten Portfolioanteil stellen, sondern als stabilisierender Baustein mit einem Fokus auf liquide Staatsanleihemärkte, moderaten Laufzeiten und einer breiten Diversifikation über viele Emittenten fungieren.
- Eine breite Diversifikation über Regionen, Sektoren und Assetklassen wird wichtiger, um Klumpenrisiken gegenüber einzelnen Fiskalregimen zu vermeiden.
- Reale Vermögenswerte – Aktien, Private Equity, Immobilien, Infrastruktur sowie Gold – gewinnen an Bedeutung, da sie langfristig die besseren Chancen bieten, reale Erträge zu erzielen und Kaufkraft zu sichern.

Für Anleger erfordert dies keine radikale Neuausrichtung, sondern eine angepasste Nutzung der bestehenden Diversifikationsmöglichkeiten. In einem Umfeld strukturell höherer Verschuldung werden reale Vermögenswerte zur zentralen Quelle langfristiger Wertschöpfung, während Staatsanleihen weiterhin ihre Funktion als Stabilitätsanker in wirtschaftlichen Stressphasen erfüllen können.

Die Kapitalmärkte werden künftig eher von einem dauerhaft höheren Verschuldungsniveau als von einzelnen Schuldenkrisen geprägt sein. Mit entsprechend ausgerichteten Portfolios lässt sich auch in diesem Umfeld solide investieren.

Zu den Autoren



Dr. Michael Heise
Chefökonom HQ Trust

Dr. Michael Heise ist Chefökonom von HQ Trust. Er zählt zu den bekanntesten Volkswirten des deutschsprachigen Raumes. Vor seinem Start bei HQ Trust war er Leiter des Group Centers Economic Research der Allianz SE sowie Generalsekretär des Sachverständigenrates zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung. Dr. Michael Heise ist Honorarprofessor an der Goethe-Universität in Frankfurt am Main. Er ist Mitglied in diversen hochrangigen Ausschüssen und Autor zahlreicher Fachartikel und Bücher.



Pascal Kielkopf
Kapitalmarktstrategie HQ Trust

Pascal Kielkopf ist seit 2021 bei HQ Trust im Portfoliomanagement tätig und dort als Kapitalmarktanalyst für die taktische Portfoliosteuerung und die hausinterne Analyse liquider Anlageprodukte verantwortlich.

Der Betriebswirt hat sein Masterstudium an der Goethe-Universität in Frankfurt abgeschlossen und verfügt über mehrjährige Erfahrung in der quantitativen Datenanalyse.

Disclaimer

Diese Informationen dürfen ohne vorherige Zustimmung der HQ Trust GmbH weder vervielfältigt noch Dritten zugänglich gemacht werden. Dieses Dokument dient ausschließlich der allgemeinen Information und stellt keine Anlageberatung, Finanzanalyse oder Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren oder eine sonstige Empfehlung im Sinne des WpHG dar.

HQ Trust übernimmt keine ausdrückliche oder stillschweigende Garantie oder Zusicherung für die Richtigkeit, Vollständigkeit, Aktualität und Qualität der enthaltenen Informationen. Dieses Dokument stellt weder eine allgemeine Anleitung für Investitionen noch eine Grundlage für spezifische Investmententscheidungen dar. Es enthält keine impliziten oder expliziten Empfehlungen zur Art und Weise, in der Vermögen investiert werden sollte bzw. wird. Potenzielle Investoren sollten alle relevanten Dokumente, insbesondere die Zeichnungsunterlagen und den Verkaufsprospekt, sorgfältig prüfen. Die Zeichnung von Anteilen ist bindend und unterliegt den Bedingungen, die in den Zeichnungsunterlagen und dem Verkaufsprospekt geregelt sind.

HQ Trust gibt keine Haftungserklärung oder Verpflichtung ab, dass die Performance des Fonds der genannten Zielrendite entspricht, sie übertrifft oder ihr folgt. Frühere Wertentwicklungen einer Benchmark oder eines Index sind kein verlässlicher Indikator für zukünftige Kursentwicklungen.

Dieses Dokument stellt kein Angebot oder keine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf an Personen mit Sitz in Ländern dar, in deren Gerichtsbarkeit ein solches Angebot oder eine solche Aufforderung zum Kauf nicht autorisiert ist, sowie an alle anderen Personen, bei denen ein solches Angebot oder eine solche Aufforderung zum Kauf ungesetzlich wäre. Es liegt in der Verantwortung jeder Person oder jedes Personenkreises, die dieses Material im Besitz hat, sich selbst zu informieren und alle anwendbaren Gesetze und Regularien jeder relevanten Gerichtsbarkeit zu beachten.

Die Meinungen in diesem Dokument spiegeln ausschließlich unsere Ansichten zum Zeitpunkt der Veröffentlichung wider und können sich im Laufe der Zeit ändern. Bestimmte Investments – insbesondere solche im Bereich Private Equity, Immobilien und Infrastruktur sowie andere alternative Anlageklassen – können das Risiko substanziell erhöhen und sind daher nicht für alle Investoren geeignet.

Anlagen in Fremdwährungen unterliegen Währungsrisiken und können infolge von Kursschwankungen einen negativen Effekt auf den Wert und die Erträge von Investitionen haben. Solche Investments sind ebenfalls betroffen, wenn Devisenbeschränkungen eingeführt werden sollten oder andere Gesetze Anwendung finden.

Investments, die in diesem Dokument erwähnt werden, sind möglicherweise nicht in allen Ländern verfügbar oder für alle Investoren geeignet. Investoren sollten sorgfältig prüfen, ob dieses Investment zu ihrer individuellen Risikobereitschaft und finanziellen Situation passt und gegebenenfalls rechtliche oder steuerliche Beratung einholen. Investitionen in alternative Anlagen sind mit Risiken verbunden. Der Preis und der Wert der zugrundeliegenden Investments können sowohl steigen als auch fallen. Anleger können weniger als das ursprünglich investierte Kapital zurückerhalten. Historische Wertentwicklungen oder Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für künftige Kursentwicklungen. Zukünftige Erträge sind nicht garantiert und ein Verlust des eingesetzten Kapitals kann auftreten. HQ Trust rät potenziellen Anlegern, vor einer Investitionsentscheidung eine qualifizierte Beratung in Anspruch zu nehmen.

Die zuständige Aufsichtsbehörde für HQ Trust ist die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht.

**HQ Trust GmbH
Harald Quandt Haus
Am Pilgerrain 17
61352 Bad Homburg v. d. Höhe**

**Deutschland
T +49 6172 402 850
F +49 6172 402 859**

www.hqtrust.de