

Green Bond-Indizes versus Gesamtmarkt – was sind die Performancetreiber?

„Green Bonds entwickeln sich besser als vergleichbare Anleihen ohne Nachhaltigkeitscharakter.“ Immer wieder ist von dieser pauschalen These am Rentenmarkt zu hören. Wir sind dieser Frage systematisch auf den Grund gegangen. Dabei haben wir interessante Erkenntnisse gewonnen, die diese Aussage sowohl bestätigen als auch widerlegen. Aufgrund struktureller Unterschiede beider Segmente kommt es schlichtweg auf das Timing und die Marktphase an.

Wir betrachten die strukturellen Unterschiede zwischen einem grünen Anleiheindex und dem Gesamtmarkt, und zeigen auf, in welchen Marktphasen der jeweilige Index besser oder schlechter abschneidet. Ziel dieses Artikels ist es, dem Leser einen komprimierten Überblick über die bisherigen und möglicherweise zukünftigen Performancetreiber von Green Bonds zu geben.

Auf den ersten Blick ähneln sich die beiden Indizes in ihren wichtigsten Kennzahlen: Tabelle 1 stellt den ICE Euro Corporate Green Bond Index (im Folgenden „grüner“ Index) und den ICE BofA Euro Corporate Bond Index („Gesamtmarkt“) gegenüber. Dabei enthält der Gesamtmarkt auch alle Anleihen aus dem grünen Index, deren Anteil per 30.09.2023 bei ca. 13% liegt.

Tab. 1: Ein Vergleich der wesentlichen Kennzahlen beider Indizes

Grüner Index ist anfälliger in Stressphasen, u.a. durch geringere Bonität und höhere Spread-Sensitivität

		ICE Euro Corporate Green Bond Index ("grüner Index")	ICE BofA Euro Corporate Index ("Gesamtmarkt")	Anteil / Abweichung
Anzahl der Anleihen		592	4.158	-85,8%
Nominal	Mrd EUR	385	3.012	-87,2%
Rendite	in %	4,3	4,3	0,1
Modifizierte Duration	in %	4,7	4,5	0,3
Restlaufzeit	in Jahren	5,4	5,1	0,3
Spread Duration	in %	5,1	4,8	0,3
Spread ggü. Bundesanleihen	in Basispunkten	165	155	10,0
Asset Swap Spread	in Basispunkten	96	87	9,0
Ø-Rating		Baa1 / BBB+	A3 / A-	+ 1 Notch

Quelle: ICE, Berenberg, Stand: 30.09.2023

Unterschiede auf oberster Indexebene:

In einem risikoaversen Marktumfeld kann eine schwächere Wertentwicklung im grünen Anleihenindex gegenüber dem Gesamtmarkt durch die höhere Sensitivität gegenüber der Veränderung von Spreads¹ entstehen. In einer solchen Stressphase könnten sich teilweise Ausgleichseffekte für die Wertentwicklung ergeben, sofern risikolose Zinsen gleichzeitig fallen (siehe höhere modifizierte Duration²). In einem risikofreudigen Marktumfeld dagegen würde der grüne Index infolge der höheren Spread Duration² stärker von sinkenden Risikoaufschlägen als der Gesamtmarkt

¹ Unter einem (Credit) Spread wird der bonitätsbedingte Renditeaufschlag einer Unternehmensanleihe gegenüber risikolosen Wertpapieren (z.B. Bundesanleihen) verstanden.

² Unter Duration wird die Sensitivität einer Anleihe verstanden. Anleihen reagieren sowohl auf veränderte risikolose Zinsen (Kennzahl: Modifizierte Duration) als auch auf veränderte Kreditrisikoaufschläge (Spread Duration). Die Duration misst jeweils um wieviel Prozentpunkte

Die folgende Publikation ist Teil der Serie Berenberg Fonds und Lösungen:

- Spotlight
- Insights
 - Aktien
 - Anleihen
 - Multi Asset
 - Risikofokussierte Lösungen
 - Nachhaltigkeit
 - Consulting

*Im Rahmen von **Insights** geben wir Ihnen ein besseres Verständnis unserer Anlagephilosophie und unseres Denkens*

Grüner Index ist Ausschnitt aus dem Gesamtmarkt an Unternehmensanleihen

Grüner Index reagiert sensibler als Gesamtmarkt auf sich verändernde Marktparameter

profitieren, auch wenn gleichzeitig steigende risikolose Zinsen diesen Mehrertrag schmälern könnten. Der Performancevergleich im Rahmen dieses Artikels zeigt jedoch, dass diese beschriebene (klassische) Wechselwirkung zwischen risikolosen Zinsen und Credit Spreads in den letzten Quartalen nicht mehr die Regel war.

Besonders positiv für die relative Wertentwicklung im grünen Index ist folglich ein Kapitalmarktumfeld sinkender risikoloser Zinsen und fallender Spreads, wie beispielsweise während der umfangreichen geldpolitischen Intervention in der ersten Jahreshälfte 2020 als Antwort auf die Folgen der Corona-Pandemie geschehen.

Trotz eines schlechteren Durchschnittsratings sowie einer höheren Zins- und Spreadsensitivität fällt der Renditeaufschlag vom grünen Index mit 0,1% gegenüber dem Gesamtmarkt marginal aus. Dieser Umstand scheint dem nach wie vor begrenzten Angebot an grünen Anleihen geschuldet zu sein. Der Markt an grünen Anleihen erscheint grundsätzlich höher als der Gesamtmarkt bewertet zu sein.

Grüner Index verfügt über schlechtere Durchschnittsbonität als Gesamtmarkt

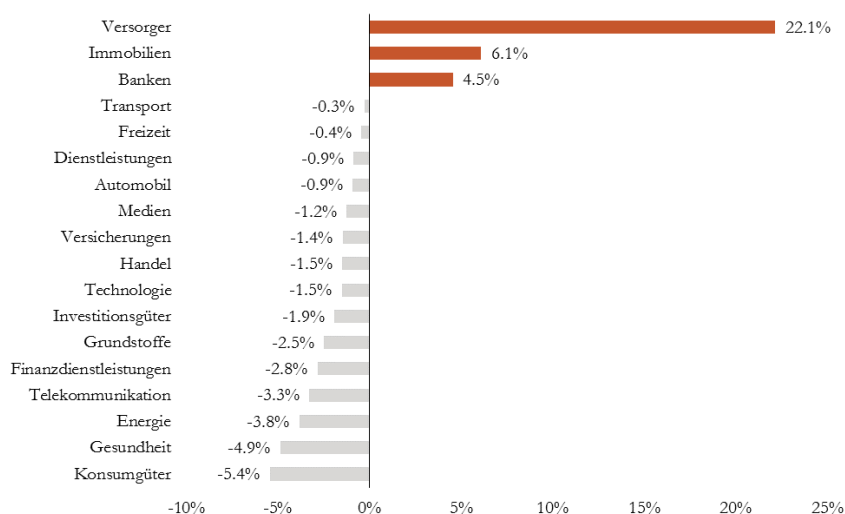
Auffällig ist zudem die hohe Konzentration einzelner Emittenten im grünen Index. Rund ein Viertel des ausstehenden Emissionsvolumens machen die Top-10-Emittenten aus, im Gesamtmarkt jedoch nur knapp ein Zehntel. Während das Gewicht der größten Emittenten im Gesamtmarkt jeweils deutlich unter 2,5% liegt, treten im grünen Index Emittentengewichte von bis zu 4,3% auf. Durch die geringere Diversifikation ist der grüne Index daher anfälliger für einzelfallbezogene Bonitätsrisiken und damit möglicherweise einhergehende Spreadbewegungen.

Emittentenuniversum im grünen Index ist komprimierter und konzentrierter

Unterschiede in der Branchenstruktur:

Per 30.09.2023 ist im grünen Index, wie in Abbildung 1 dargestellt, eine starke Branchenkonzentration bei Versorgern (22 Prozentpunkte Übergewichtung versus Gesamtmarkt), Immobilien (6 Prozentpunkte) und Banken (5 Prozentpunkte) festzustellen. Diese drei Sektoren haben eine Index-Anteil von über 75% und somit einen erheblichen Einfluss auf die Gesamtentwicklung des grünen Index.

Abb. 1: Unterschiede in der Branchenstruktur (grüner Index vs. Gesamtmarkt) unterstreichen geringe Diversifizierung



Quelle: ICE, Berenberg, Stand: 30.09.2023

sich der Anleihekurs bei einer Veränderung des jeweiligen Parameters (Zins oder Kreditrisikoaufschlag) um 1 Prozentpunkt verändert.

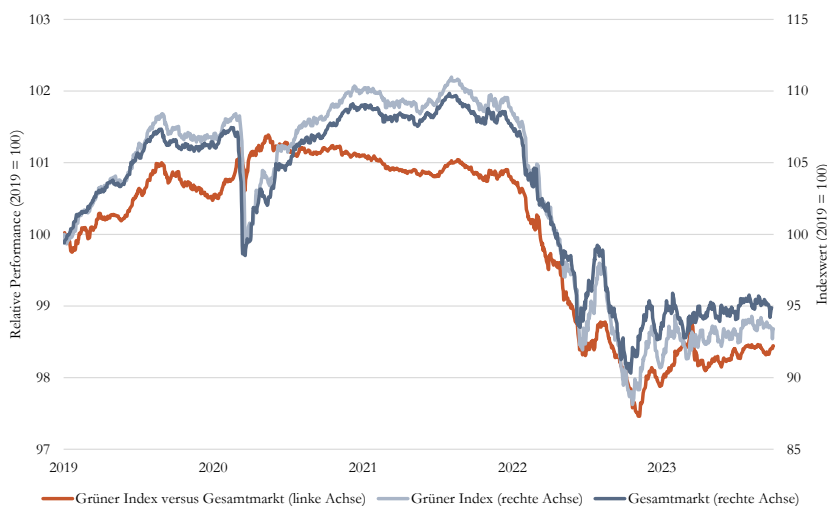
2022 fiel beispielsweise der höhere Anteil des Immobiliensektors negativ ins Gewicht. Das Geschäftsmodell von Immobilienunternehmen ist angesichts des gestiegenen Zinsniveaus und den damit einhergehenden höheren Refinanzierungskosten unter Druck gekommen.

Der grüne Index ist außerdem zum Teil in defensiven (und antizyklischen) Sektoren wie Konsumgüter (5 Prozentpunkte), Gesundheit (5 Prozentpunkte) und Telekommunikation (3 Prozentpunkte) im Vergleich zum Gesamtmarkt untergewichtet. Dies ist dem begrenzten Angebot an Green Bonds aus den genannten Sektoren geschuldet. So fehlen beispielsweise bonitätsstarke und im Gesamtmarkt prominent vertretene Emittenten aus dem Sektor Konsumgüter wie beispielsweise Nestle und Unilever komplett im grünen Index. Diese Emittenten könnten aufgrund ihrer guten Bonität nicht zwingend auf den zusätzlichen Nachfrageeffekt durch Green Bonds angewiesen sein.

Performancevergleich: Auf das Timing kommt es an

Wir wollen nun einen genaueren Blick auf die relative Performance der beiden Rentenmärkte werfen. Abbildung 2 zeigt die Wertentwicklung grüner Anleihen gegenüber dem Gesamtmarkt. Dabei fällt auf, dass die „Outperformance“ des grünen Index in den Jahren 2019 und 2020 ab dem ersten Halbjahr 2021 zusehends rückläufig war. Seit dem ersten Quartal 2022 hat sich das Bild sogar in eine klare Underperformance des grünen Index zum Gesamtmarkt gewandelt.

Abb. 2: Bessere Wertentwicklung von Green Bonds über längeren Zeitraum nicht belegt



Quelle: ICE, Berenberg Stand: 30.09.2023

Die Outperformance (Gesamtjahr 2019: 50Bp) des grünen Index ab dem ersten Quartal 2019 lässt sich unseres Erachtens mit der gestiegenen Nachfrage für Green Bonds durch das wachsende Segment nachhaltiger Investmentfonds und institutionelle Investoren erklären. Dieser Umstand wurde durch ein begrenzt verfügbares Emissionsangebot noch weiter verstärkt. Im März 2019 beispielsweise wies der grüne Index mit gerade einmal 114 Emissionen ein äußerst kleines Investmentuniversum auf.

Starke Branchenkonzentration in Sektoren wie Versorger, Immobilien und Banken

Schwergewichte aus dem Gesamtmarkt fehlen teilweise in Gänze im grünen Index

Nach leichter Outperformance in 2019 und 2020 entwickelten sich grüne Anleihen in 2021 und 2022 deutlich schwächer als der Gesamtmarkt

Nachfrageüberhang bei knappem Angebot führt zur Outperformance von Green Bonds im Jahr 2019



Das Jahr 2020 wurde erheblich durch den Ausbruch der Corona-Pandemie beeinflusst. Das beherzte Eingreifen der Notenbanken im März 2020 führte umgehend zu fallenden Zinsen und Risikoaufschlägen und war für den grünen Index vor allem in der ersten Jahreshälfte 2020 aufgrund seiner höheren Zins- und Spread-Duration vorteilhaft (Gesamtjahr 2020: 60Bp). Zeitgleich unterstützten auch immer intensivere Diskussionen über Green Bonds auf der Investorensseite die Marktnachfrage, die wiederum auf ein gutes Angebot an Neuemissionen traf.

Zusätzliche expansive Geldpolitik als Reaktion auf Pandemie unterstützt Outperformance von Green Bonds

Die relative Wertentwicklung des grünen Index war in der zweiten Jahreshälfte 2021 dann zusehends rückläufig. Spätestens ab März 2022 verschlechterten sich infolge des Ukraine-Kriegs, deutlich steigender Inflationsraten und einer sich abzeichnenden Abkehr von der ultraexpansiven Geldpolitik die Rahmenbedingungen für den grünen Index weiter. Zinsbewegungen von historischem Ausmaß, eine erhöhte Marktvolatilität und teilweise deutliche Ausweitungen der Risikoaufschläge waren die Haupttreiber der Underperformance des grünen Index in dieser Zeit (Gesamtjahr 2022: -240Bp). Als weiterer Ballast kamen Übergewichte in Sektoren aus zinssensitiven Sektoren und/oder mit negativem Branchensentiment hinzu (insbesondere Immobilien und Versorger infolge der Energiekrise in Europa).

Neues Zinsumfeld und abnehmende Risikobereitschaft lasten auf Green Bonds im Jahr 2022

Mittlerweile hat sich die Lage stabilisiert und grüne Anleihen weisen im bisherigen Jahresverlauf 2023 eine Outperformance (rund 60 Bp) gegenüber dem Gesamtmarkt auf. Anleihen mit Kreditrisikokomponente (d.h. Spreadkomponente) erfreuen sich seit Jahresanfang 2023 hoher Beliebtheit und sind weiterhin gut nachgefragt. Die Spreads von Unternehmensanleihen sind seit Jahresanfang über alle Marktsegmente hinweg rückläufig, was sich positiv auf die Kursentwicklung von Anleihen auswirkt. Der Effekt verstärkt sich für den grünen Index durch die höhere Sensitivität gegenüber veränderten Spreads, verglichen mit dem Gesamtmarkt.

Freundliches Marktumfeld bis Ende des dritten Quartals 2023 für Green Bonds

Neben der allgemeinen Performance-Betrachtung haben wir die Wertentwicklung der beiden Anleiheindizes in eine risikolose und eine Kreditkomponente zerlegt, um die beiden Marktfaktoren getrennt voneinander zu betrachten.

Die Funktionsweise der beiden Abbildungen ist dabei wie folgt: Positive Werte in der Abbildung zeigen eine bessere Wertentwicklung des grünen Index im Vergleich zum Gesamtmarkt und negative Werte eine gegenläufige Bewegung.

Wie in Abbildung 3 dargestellt, sorgte die höhere Zins-Duration bei rückläufigen risikolosen Marktzinsen für einen Mehrertrag des grünen Index gegenüber dem Gesamtmarkt in den Jahren 2019 und 2020. Im Jahr 2021 erwies sich die Veränderung der risikolosen Zinsen als Belastungsfaktor für die Wertentwicklung des grünen Index gegenüber dem Gesamtmarkt. Das Gesamtjahr 2022 fällt jedoch besonders ins Auge: Mit abnehmender Größenordnung von Quartal zu Quartal litt die relative Wertentwicklung von Green Bonds unter steigenden risikolosen Zinsen. Im bisherigen Jahresverlauf ergibt sich ein leicht negativer Wertbeitrag aus der Veränderung der risikolosen Zinsen für Green Bonds. In Summe reicht diese Wertaufholung bisher aber nicht aus, um die Underperformance aus dem Jahr 2022 auch nur annähernd auszugleichen.

Risikolose Zinskomponente belastet den grünen Index im Gesamtjahr 2022

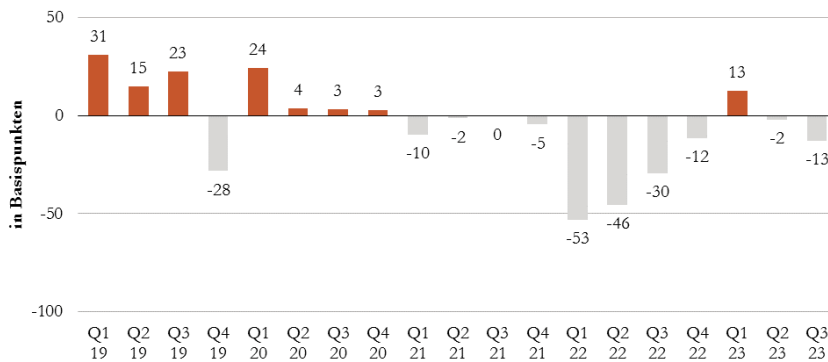
Mit der im Vergleich zum Gesamtmarkt höheren Zins-Duration ist der grüne Index für eine Outperformance durch mittelfristig sinkende risikolose Zinsen prädestiniert. Die EZB scheint am Ende bzw. nahezu am Ende ihres Zinserhöhungszyklus angelangt zu sein. Anleiheinvestoren blicken, basierend auf aktuellen Markterwartungen,

Grüner Index würde überproportional zum Gesamtmarkt von Zinssenkungen profitieren

auf ein freundlicheres Rentenmarktumfeld im nächsten Jahr. Der grüne Index könnte in einem solchen Umfeld überproportional zum Gesamtmarkt von Zinssenkungen profitieren. Es verbleibt aber aufgrund der hohen Inflationsunsicherheit ein Risiko, dass sich die Markterwartungen der Anleger nicht realisieren.

Abb. 3: Anstieg von risikolosen Zinsen belastet grünen Index vor allem im Jahr 2022

Differenz der Wertentwicklung der risikolosen Komponente (Staatsanleihen) von EUR IG Corporate Green Bonds gegenüber EUR IG Corporates insgesamt



Quelle: ICE, Berenberg, Stand: 30.09.2023

Die relative Wertentwicklung zwischen grünen Index und Gesamtmarkt aus der Kreditkomponente folgt dem unterjährigen Muster aus den risikolosen Zinsen in den meisten Quartalen des Betrachtungszeitraums (Abb. 4). Positive Ausreißer für den grünen Index bilden die ersten beiden Quartale im Jahr 2020 und das aktuelle Jahr. Im erstgenannten Zeitraum sorgten die Stützungsmaßnahmen der Zentralbanken als Reaktion auf die Corona-Pandemie für eine schnelle Wiederbelebung der Marktstimmung. Im bisherigen Jahresverlauf handelt es sich dagegen um eine investorenbedingte Risikofreude.

Demgegenüber steht eine, resultierend aus der Kreditkomponente, signifikante Underperformance für Green Bonds im Jahr 2022 (und hier speziell in der ersten Jahreshälfte). Aus dem Ausbruch des Ukraine-Kriegs resultierte eine generelle Eintrübung der Anlegerrisikobereitschaft. Folglich stiegen die Credit Spreads von Unternehmensanleihen deutlich. Für den grünen Index wurde diese Entwicklung durch die höhere Sensitivität im Vergleich zum Gesamtmarkt nochmals verstärkt.

Zusätzlich belastete die unvorteilhafte Sektorzusammensetzung des grünen Index. Vor allem übergewichtete Immobilienunternehmen verzeichneten infolge der seit Mitte 2022 eingeleiteten restriktiven Zentralbankpolitik mitunter die höchsten Spreads ausweitungen. Die Risikoaufschläge von Immobilienunternehmen verbleiben auf historisch hohen Niveaus, auch wenn starke Unterschiede zwischen den Emittenten und teilweise auch Sitzländern (der Immobiliensektor in Skandinavien ist am stärksten betroffen) erkennbar sind.

Durch die hohe Übergewichtung im Immobiliensektor besteht für den grünen Index mittelfristig die Chance von einer Beruhigung in dieser Branche überproportional gegenüber dem Gesamtmarkt zu profitieren. Für eine potenzielle Underperformance aus der Kreditkomponente könnte dagegen ein erster Zahlungsausfall eines

Positiver relativer Wertbeitrag aus der Kreditkomponente von Green Bonds seit Anfang 2023

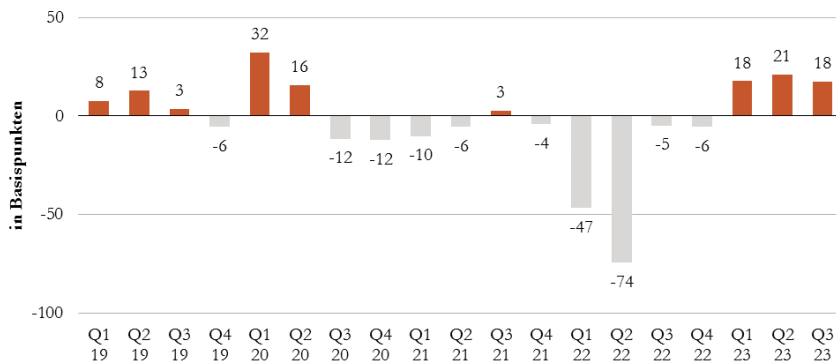
Ukraine-Krieg und eingetrübter Risikoappetit lastet im Jahr 2022 überproportional auf grünen Anleihen

Die Übergewichtung im Immobiliensektor bietet dem grünen Index mittelfristig auch Chancen

Immobilienunternehmens sorgen, welcher den gesamten Sektor in Mitleidenschaft ziehen dürfte.

Abb. 4: Der grüne Index profitiert seit Anfang 2023 von rückläufigen Risikoaufschlägen

Differenz der Wertentwicklung aus der Kreditkomponente von EUR IG Corporate Green Bonds gegenüber EUR IG Corporates insgesamt



Quelle: ICE, Berenberg, Stand: 30.09.2023

Ausblick

In den letzten Monaten hat das veränderte Zins- und Renditeumfeld für eine deutliche Steigerung in der Attraktivität von Anleihen als Anlageklasse gesorgt: Hohe laufende, ordentliche Zinserträge untermauern die Bedeutung speziell von bonitätsstarken Unternehmensanleihen im Anlageportfolio eines jeden Investors.

Versorger dürften auch für die nächsten Jahre den größten Nichtfinanz-Sektor innerhalb des grünen Index bilden. Dieser Sektor profitiert aufgrund seiner Geschäftsmodelle und der Transformation der Energiewirtschaft von einer intuitiven grünen Mittelverwendung, sodass Green Bonds auch zukünftig das dominierende Refinanzierungsinstrument für diese Unternehmen darstellen sollten.

Für Banken gilt Ähnliches: In der Refinanzierung des Kreditgeschäfts für z.B. energetische Sanierungen und nachhaltigen öffentlichen Personenverkehr ist dies ebenfalls nachvollziehbar.

Für Immobilienunternehmen bleibt das neue Zinsumfeld herausfordernd. Diese suchen gegenwärtig wieder verstärkt den Zugang zum klassischen Kreditmarkt. Der Anteil von Immobilienunternehmen am grünen Index ist deswegen bereits zurückgegangen und wird wahrscheinlich noch weiter zurückgehen.

Berenberg bietet nicht nur über einen speziellen Investmentfonds die Möglichkeit, an den positiven Aspekten von Green Bonds zu partizipieren. Neben der Erzielung einer attraktiven Rendite soll auch ein ökologischer und/oder sozialer Mehrwert für die Gesellschaft gefördert werden. Mit unserer Erfahrung und dem Wissen in der fundamentalen Emittentenanalyse wählen wir spannende und nachhaltig wirkungsorientierte Anlagemöglichkeiten aus dem grünen Anleiheuniversum aus. Darüber hinaus setzen wir die aus diesem Artikel gewonnenen Erkenntnisse (u.a. Sektorgewichte und Sensitivitäten gegenüber Marktparametern) aktiv mit dem Ziel ein, einen Mehrertrag gegenüber einem Vergleichsindex zu erwirtschaften.

Neues Renditeumfeld führt zu einem Wiedererstarren von Anleihen im Portfoliokontext

Versorger und Banken dürften auch zukünftig die größten Emittenten von Green Bonds bleiben

Erkenntnisse aus dem Performancevergleich gewinnen für Anleiheinvestoren

**BERENBERG**

PRIVATBANKIERS SEIT 1590

INFORMATIONEN ZUR VERÖFFENTLICHUNG

HERAUSGEBER

Prof. Dr. Bernd Meyer, CFA | Chefanlagestrategie Wealth and Asset Management

AUTOR



Felix Stern, CCrA | Leiter Fixed Income Euro Ausgewogen
Fondsmanager der Publikumsfonds Berenberg Enhanced Liquidity,
Berenberg Euro Floating Rate Notes SGB, Berenberg Sustainable Euro Bonds
und Berenberg Euro Target 2028
felix.stern@berenberg.de

WICHTIGE HINWEISE

Bei dieser Information handelt es sich um eine Marketingmitteilung. Bei dieser Information und bei Referenzen zu Emittenten, Finanzinstrumenten oder Finanzprodukten handelt es sich nicht um eine Anlagestrategieempfehlung im Sinne des Artikels 3 Absatz 1 Nummer 34 der Verordnung (EU) Nr. 596/2014 oder um eine Anlageempfehlung im Sinne des Artikels 3 Absatz 1 Nummer 35 der Verordnung (EU) Nr. 596/2014 jeweils in Verbindung mit § 85 Absatz 1 WpHG. Als Marketingmitteilung genügt diese Information nicht allen gesetzlichen Anforderungen zur Gewährleistung der Unvoreingenommenheit von Anlageempfehlungen und Anlagestrategieempfehlungen und unterliegt keinem Verbot des Handels vor der Veröffentlichung von Anlageempfehlungen und Anlagestrategieempfehlungen. Diese Information soll Ihnen Gelegenheit geben, sich selbst ein Bild über eine Anlagemöglichkeit zu machen. Es ersetzt jedoch keine rechtliche, steuerliche oder individuelle finanzielle Beratung. Ihre Anlageziele sowie Ihre persönlichen und wirtschaftlichen Verhältnisse wurden ebenfalls nicht berücksichtigt. Wir weisen daher ausdrücklich darauf hin, dass diese Information keine individuelle Anlageberatung darstellt. Eventuell beschriebene Produkte oder Wertpapiere sind möglicherweise nicht in allen Ländern oder nur bestimmten Anlegerkategorien zum Erwerb verfügbar. Diese Information darf nur im Rahmen des anwendbaren Rechts und insbesondere nicht an Staatsangehörige der USA oder dort wohnhafte Personen verteilt werden. Diese Information wurde weder durch eine unabhängige Wirtschaftsprüfungsgesellschaft noch durch andere unabhängige Experten geprüft. Die zukünftige Wertentwicklung eines Investments unterliegt unter Umständen der Besteuerung, die von der persönlichen Situation des Anlegers abhängig ist und sich zukünftig ändern kann. Renditen von Anlagen in Fremdwährung können aufgrund von Währungsschwankungen steigen oder sinken. Mit dem Kauf, dem Halten, dem Umtausch oder dem Verkauf eines Finanzinstruments sowie der Inanspruchnahme oder Kündigung einer Wertpapierdienstleistung können Kosten entstehen, welche sich auf die erwarteten Erträge auswirken. Bei Investmentfonds sollten Sie eine Anlageentscheidung in jedem Fall auf Grundlage der Verkaufsunterlagen (Basisinformationsblatt, Darstellung der früheren Wertentwicklung, Verkaufsprospekt, aktueller Jahresbericht und ggf. Halbjahresbericht) treffen, denen ausführliche Hinweise zu den Chancen und Risiken des jeweiligen Fonds zu entnehmen sind. Eine Anlageentscheidung sollte auf Basis aller Eigenschaften des Fonds getroffen werden und sich nicht nur auf nachhaltigkeitsrelevante Aspekte beziehen. Bei Wertpapieren, zu denen ein Wertpapierprospekt vorliegt, sollten die Anlageentscheidungen in jedem Fall auf Grundlage des Wertpapierprospekts treffen, dem ausführliche Hinweise zu den Chancen und Risiken dieses Finanzinstruments zu entnehmen sind, im Übrigen wenigstens auf Basis des Produktinformationsblattes. Alle vorgenannten Unterlagen können bei der Joh. Berenberg, Gossler & Co. KG (Berenberg), Neuer Jungfernstieg 20, 20354 Hamburg, kostenlos angefordert werden. Die Verkaufsunterlagen der Fonds sowie die Produktinformationsblätter zu anderen Wertpapieren stehen über ein Download-Portal unter Verwendung des Passworts »berenberg« unter der Internetadresse <https://docman.vwd.com/portal/berenberg/index.html> zur Verfügung. Die Verkaufsunterlagen der Fonds können ebenso bei der jeweiligen Kapitalverwaltungsgesellschaft angefordert werden. Die jeweils konkreten Adressangaben stellen wir Ihnen auf Nachfrage gerne zur Verfügung. Bei einem Fondsinvestment werden stets Anteile an einem Investmentfonds erworben, nicht jedoch ein bestimmter Basiswert (z.B. Aktien an einem Unternehmen), der vom jeweiligen Fonds gehalten wird. Die in diesem Dokument enthaltenen Aussagen basieren entweder auf eigenen Quellen des Unternehmens oder auf öffentlich zugänglichen Quellen Dritter und spiegeln den Informationsstand zum Zeitpunkt der Erstellung der unten angegebenen Präsentation wider. Nachträglich eintretende Änderungen können in diesem Dokument nicht berücksichtigt werden. Angaben können sich durch Zeitablauf und/oder infolge gesetzlicher, politischer, wirtschaftlicher oder anderer Änderungen als nicht mehr zutreffend erweisen. Wir übernehmen keine Verpflichtung, auf solche Änderungen hinzuweisen und/oder eine aktualisierte Information zu erstellen. Wichtige Hinweise und Informationen zu Index- und Marktdaten finden Sie unter <https://www.berenberg.de/rechtliche-hinweise/lizenzhinweise/>. Wir weisen darauf hin, dass frühere Wertentwicklungen, Simulationen oder Prognosen kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung sind und dass Depotkosten entstehen können, die die Wertentwicklung mindern. Zur Erklärung verwandter Fachbegriffe steht Ihnen auf www.berenberg.de/glossar ein Online-Glossar zur Verfügung. Datum 14.11.2023 Die hierin genannten Indexdaten sind Eigentum von ICE Data Indices, LLC, seinen verbundenen Unternehmen („ICE Data“) und/oder seinen Drittanbietern und wurden von Joh. Berenberg Gossler & Co. KG lizenziert. ICE Data und seine Drittanbieter übernehmen keine Haftung im Zusammenhang mit seiner Verwendung.

Datum: 24.11.2023

Die folgende Publikation ist Teil der Serie Berenberg Fonds und Lösungen:

Spotlight

► Insights

Aktien

Anleihen

Multi Asset

Risikofokussierte Lösungen

Nachhaltigkeit

Consulting

www.berenberg.de

Joh. Berenberg, Gossler & Co. KG
Neuer Jungfernstieg 20
20354 Hamburg
Telefon +49 40 350 60-0
Telefax +49 40 350 60-900
www.berenberg.de
MultiAssetStrategyResearch@berenberg.de