

Leitung des Committees

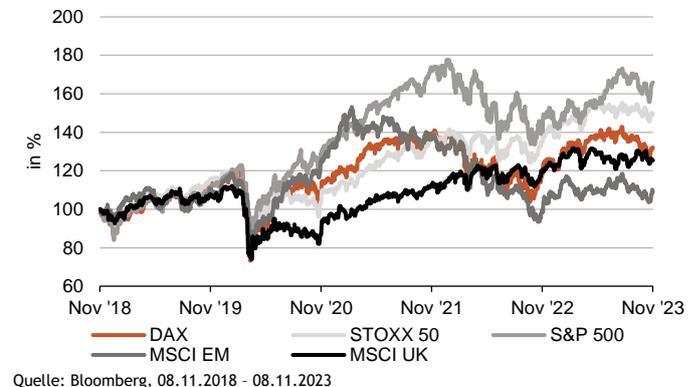


Prof. Dr. Bernd Meyer
Chefanlagestrategie
Vorsitzender



Dr. Holger Schmieding
Chefvolkswirt
Stellvertretender Vorsitzender

Entwicklung ausgewählter Aktienindizes



Die **Mitglieder des Committees** sind im Anhang aufgeführt.

Wichtigste Einschätzungen im Überblick

Volkswirtschaft	<ul style="list-style-type: none"> US-Wirtschaft: sanfte Landung im Winter nach robuster Konjunktur im Sommer, neuer Schwung im Verlauf des Jahres 2024. Europa: Kaufkraft der Verbraucher erholt sich, aber Industrie und Wohnungsbau rückläufig. Konjunktur vorerst schwach. Inflation geht zurück, Zinsgipfel vermutlich erreicht. Fed senkt Zinsen ab Frühjahr 2024, EZB hält Geldmarktzins 2024 stabil.
Aktien	<ul style="list-style-type: none"> Aktienmärkte erholten sich nach der Schwäche der letzten Wochen Anfang November. Rallye vor allem technisch getrieben. Zyklische Risiken aktuell nur zu Teilen gepreist. Spätfolgen der straffen Zinspolitik machen Märkte weiterhin anfällig. Wir haben unser Aktienuntergewicht reduziert. Eine Fortsetzung der Rallye erscheint vorerst möglich.
Anleihen	<ul style="list-style-type: none"> Rückgang der Renditen bei sicheren Staatsanleihen angesichts Zinspausen der Zentralbanken und abkühlender Wirtschaft. Erhöhte Zinsvolatilität auf beiden Seiten des Atlantiks spricht weiterhin für Duration nahe Neutral. IG-Mittelzuflüsse auf Jahressicht weiter positiv, HY – nahe unverändert. EM-Lokalwährungsanleihen weiterhin bevorzugt
Rohstoffe	<ul style="list-style-type: none"> Geopolitik und Realzinsrückgang beflügeln Gold. Erst Wende der Zentralbanken bietet weiteres Potenzial. Nachfragesorgen überwogen zuletzt Angebotsrisiken. Rohöl nach starker Rallye erst mittelfristig wieder mit Potenzial. Industriemetalle bleiben konjunktursensitiv, aber der Dekarbonisierungstrend stützt bereits die Preisentwicklung.
Währungen	<ul style="list-style-type: none"> US-Dollar bleibt u.a. wegen der geopolitischen Krisen stark. Zuletzt ein kleiner Rücksetzer, weil Zinsgipfel wohl erreicht ist. Die Bank of England hält Leitzins trotz hoher Inflation konstant. Das Pfund gibt leicht nach – EUR/GBP steigt auf 0,87. Auch wenn der Euro zum Franken zuletzt leicht zulegen konnte: Die Schweizer Währung ist wegen der vielen Krisen stark.

Aktueller Marktkommentar

Die Aktienmärkte entwickelten sich über die letzten vier Wochen zweigeteilt. Geopolitische Sorgen und steigende Zinsen führten zunächst zu einem Abverkauf bis Ende Oktober. Ausgelöst durch zuletzt schwächere US-Makrodaten („Bad News is Good News“), weniger restriktive Zentralbanken und deutlich gesunkene Zinsen kam es dann Anfang November zu einer deutlichen Gegenbewegung und die Aktienmärkte stiegen kräftig. Dennoch dürfte die Bewegung stark technisch durch Short-Covering und die pessimistische Anlegerstimmung – das Sentiment der US-Privatanleger ist so pessimistisch wie zuletzt im März dieses Jahres während der Bankenkrise – getrieben sein.

Auch am Rentenmarkt war die Bewegung über die letzten vier Wochen heterogen. Zunächst stiegen die Renditen wie bereits im Vormonat deutlich an. Sorgen um höhere Staatsanleihevolumina, solide US-Wirtschaftsdaten und falkenhafte Fed-Kommentare stärkten zunächst das „Higher for Longer“-Narrativ. Die Renditen von 10-jährigen US-Staatsanleihen übertrafen sogar zwi-

schzeitig die Marke von 5%. Taubenhaftere Fed-Kommentare, Aussagen des Finanzministeriums, dass sich nun verstärkt am kurzen und weniger am langen Ende refinanzieren möchte, und schwächere US-Arbeitsmarktdaten wendeten Anfang November das Blatt – Renditen gingen deutlichen zurück.

Auf der Rohstoffseite stärkte der militärische Konflikt im Nahen Osten die Nachfrage nach sicheren Häfen und beflügelte zusammen mit dem jüngsten Rückgang der Realzinsen den Goldpreis. Nach der Stärke im Sommer zeigte Rohöl hingegen über die letzten vier Wochen dominiert von Nachfragesorgen neue Schwäche.

Wir haben den Abverkauf Ende Oktober zu einer Reduktion unseres Aktienuntergewichts genutzt und US-Aktien aufgestockt. Mit Abschluss der Berichtssaison dürften nun die Aktienrückkaufprogramme der US-Unternehmen die Kurse stützen. Während es nach der starken Korrektur auch im Zuge einer Jahresendralleye zu einer technischen Fortsetzung der Aktienrallye kommen könnte, bleiben wir aus fundamentaler Sicht skeptisch.



VOLKSWIRTSCHAFT

US-Konjunktur landet sanft, China stabilisiert sich, Europa schwächelt bis zum Frühjahr 2024

USA: Fiskalpolitik stützt; keine Rezession trotz hoher Zinsen. Fed hat Zinsgipfel erreicht und lockert Zügel ab Mai 2024.

Europa: heftiger Gegenwind für Industrie. Schwache Konjunktur im Winter. Spürbares Wachstum erst ab Frühjahr 2024.

Preisdruck nimmt weiter ab. Aber Kerninflation verharrt 2024 über 2 % in USA und Europa. Geopolitische Risiken bleiben.

- Sanfte Landung für die US-Konjunktur:** Obwohl die US-Notenbank kräftig auf die Bremse getreten ist, verliert die US-Konjunktur nur langsam an Schwung. Der zinssensitive Wohnungsbau hat sich nach einer kräftigen Korrektur weitgehend stabilisiert. Da Unternehmen hohe Reserven gebildet haben und anders als in früheren Zyklen keine Überkapazitäten korrigieren müssen, fahren sie ihre Investitionen jetzt trotz hoher Zinsen weniger zurück als früher. Die expansive Fiskalpolitik stützt die Nachfrage. Der Höhenflug des privaten Verbrauchs ist jedoch vorbei. Insgesamt zeichnet sich für die US-Konjunktur eine sanfte Landung mit stark gedrosseltem Wachstum in den kommenden Quartalen ab, bevor die Konjunktur ab Mitte 2024 wieder Fahrt aufnehmen kann.
- Europa: Verarbeitendes Gewerbe und Wohnungsbau in der Rezession.** Nach der Pandemie gibt es in vielen Ländern Nachholbedarf bei Dienstleistungen, aber nicht bei Gütern. In den USA stagniert die Industrieproduktion, in China schwächelt die Nachfrage. Dazu kommt eine Lagerkorrektur in der Industrie, die mit dem Ende der pandemiebedingten Lieferengpässe weltweit ihre Lagerbestände zu sehr aufgebaut hatte. Darunter leidet die Nachfrage nach Ausfuhren aus Europa. Allerdings mehren sich die Anzeichen, dass die Ausfuhr und die Industrie Ende 2023 die Talsohle erreichen werden.
- Schwache Konjunktur bis zum Frühjahr:** Obwohl die Kaufkraft der Verbraucher bei rückläufiger Inflation und steigenden Löhnen seit Anfang 2023 wieder zunimmt, wird die Wirtschaft in Europa im Herbst und Winter stagnieren. Eine leichte Rezession ist möglich, für Deutschland sogar wahrscheinlich. Erst für das Frühjahr 2024 zeichnet sich mit dem Auslaufen der weltweiten Lagerkorrektur ein neuer Aufschwung ab. Der Wohnungsbau geht aber wohl bis zum Herbst 2024 zurück.
- China schwach.** Chinas Langfristprobleme (Demografie, Staatskontrolle, Kreditüberhang) treten immer deutlicher zutage. Wir erwarten nur einen Mini-Stimulus, da die Regierung den Kreditüberhang nicht weiter vergrößern möchte. Allerdings kann und will China verhindern, dass die Korrektur am Immobilienmarkt eine größere Finanzkrise auslöst. Umfragen deuten darauf hin, dass sich die Lage stabilisiert. Spätestens im Jahr 2024 könnten Chinas Einfuhren wieder etwas zulegen.
- Inflation rückläufig:** In den USA und Europa geht die Inflation weiter zurück. Allerdings sinkt die Kernrate der Inflation ohne Energie und Nahrungsmittel nur langsam. Der Lohn- und Preisdruck, der in Europa jetzt ausgeprägter ist als in den USA, dürfte die Inflation in den USA und Europa auch im zweiten Halbjahr 2024 oberhalb des 2 %-Zentralbankziels halten.

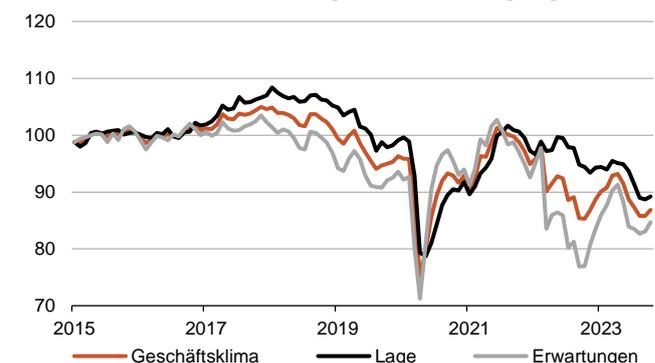
Am Zinsgipfel: Mit 5,5% hat die US Fed den Zinsgipfel wohl erreicht, auch wenn ein weiterer Schritt nicht ausgeschlossen ist. Bei langsam abnehmendem Inflationsdruck kann sie ab Frühjahr 2024 ihren Leitzins senken. Da die schwache Konjunktur die Inflation in Europa weiter dämpfen dürfte, werden auch die EZB und die BoE ihre Zinsen nicht weiter anheben. Anders als die US Fed wird die EZB den Geldmarktzins aber angesichts einer Inflation von weiterhin deutlich über 2% 2024 kaum nach unten schleusen.

Wirtschafts- und Inflationsprognosen (in %)

	Anteil	BIP-Wachstum			Inflation		
		2023	2024	2025	2023	2024	2025
Welt	100,0	2,4	2,3	2,5			
USA	24,2	2,4	1,5	1,7	4,2	2,9	2,3
China	18,4	5,0	4,0	3,6	0,4	1,9	2,1
Japan	5,2	1,8	1,0	1,1	3,2	2,1	1,5
Indien	3,3	6,0	6,5	6,0			
Lateinamerika	5,2	1,5	2,2	2,2			
Europa	26,4	0,5	0,9	1,6			
Eurozone	15,2	0,4	0,7	1,7	5,5	2,7	2,3
Deutschland	4,4	-0,2	0,6	1,6	6,1	2,7	2,2
Frankreich	3,1	0,9	1,1	1,7	5,7	3,2	2,5
Italien	2,2	0,6	0,4	1,1	6,1	2,2	2,2
Spanien	1,5	2,3	1,5	2,1	3,5	3,0	2,3
Anderes Westeuropa							
Großbritannien	3,2	0,5	0,7	1,7	7,4	2,7	2,0
Schweiz	0,8	0,7	1,2	1,4	2,4	1,5	1,3
Schweden	0,7	-0,5	0,8	2,0	8,2	3,0	2,3
Osteuropa							
Russland	1,9	0,5	0,0	-0,5	8,0	7,0	6,0
Türkei	0,8	2,5	2,5	2,5	46,0	38,0	30,0

Quelle: Berenberg

Wende voraus? Ifo Erwartungen etwas weniger gedrückt



Ifo Geschäftsklimaindex mit aktueller Lage und Erwartungen. Quelle: Ifo



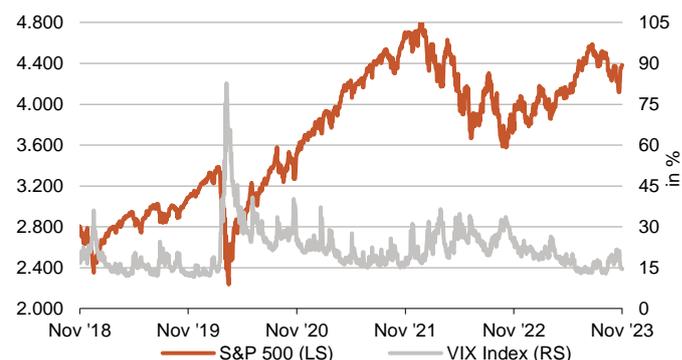
AKTIEN

Technik und Zinshoffnung treiben Risikoappetit an den Aktienmärkten

Aktienmärkte erholten sich nach der Schwäche der letzten Wochen Anfang November. Rallye vor allem technisch getrieben. Zyklische Risiken aktuell nur zu Teilen gepreist. Spätfolgen der straffen Zinspolitik machen Märkte weiterhin anfällig. Wir haben unser Aktienuntergewicht reduziert. Eine Fortsetzung der Rallye erscheint vorerst möglich.

- Die Bewegung an den **Aktienmärkten** war über die letzten vier Wochen zweigeteilt. Bis Ende Oktober gaben die Aktienmärkte angesichts geopolitischer Sorgen und steigender Zinsen zunächst noch deutlich nach. Anfang November kam dann die Wende. Die solide Q3-Berichtssaison, schlechtere US-Makrodaten („Bad News is Good News“) und der jüngste Rückgang der (Real-)Zinsen führten zu einer technischen Aufwärtsbewegung. Die Rallye war dabei begünstigt durch Short-Covering und die pessimistische Anlegerstimmung.
- Auf der Sektor-Ebene entwickelten sich in Europa über die letzten vier Wochen **Versorger- und Energieaktien** am stärksten, während **Finanz- und Gesundheitstitel** das Schlusslicht bildeten. Regional trieben die polnischen Wahlergebnisse und besseren Wirtschaftsaussichten **osteuropäische Aktien** an die Spitze. Auf der Style-Ebene outperformten **Wachstumstitel** über die letzten vier Wochen **Valuetitel**.
- Wir erachten den Optimismus an den Aktienmärkten aktuell als nicht nachhaltig. Die Aufwärtsbewegung war vor allem durch technische Faktoren (überverkaufter Markt und geringe Positionierung) sowie gestiegenen Risikoappetit aufgrund der Hoffnung auf baldige Zinssenkungen im Zuge taubenhafterer Fed-Kommentare getrieben. Das Einpreisen der zyklischen Risiken hat zwar begonnen, scheint jedoch noch zu gering, um abgeschlossen zu sein. Der Markt scheint die weiter bestehenden Rezessionsrisiken zum Großteil zu ignorieren.
- Wir haben den Abverkauf Ende Oktober zu einer Reduktion unseres Aktienuntergewichts genutzt und US-Aktien aufgestockt. Mit Abschluss der Berichtssaison dürften nun die Aktienrückkaufprogramme der US-Unternehmen beginnen und die Kurse stützen. Während es nach der starken Korrektur auch im Zuge einer Jahresendrallye zu einer technischen Fortsetzung der Aktienrallye kommen könnte, bleiben wir mittelfristig aus fundamentalen Gründen aber skeptisch.

Wertentwicklung und Volatilität des S&P 500 Index



Einschätzung Aktienmärkte (mittelfristig)

Regionen	Alt	Neu
USA	↘	↘
Europa	↘	↘
Schwellenländer	↗	↗
Japan	→	→

Gesamtrendite in Landeswährung

	Kurs per 08.11.2023	Seit Jahresanfang	1 Jahr	3 Jahre	KGV	Dividendenrendite
DAX	15.230	+9,4%	+11,3%	+22,0%	11,1	3,6%
MSCI Schweiz	3.371	+0,6%	-0,5%	+5,9%	17,3	3,3%
MSCI Großbritannien	2.121	+2,3%	+4,8%	+44,0%	10,5	4,3%
EURO STOXX 50	4.178	+13,7%	+15,8%	+43,1%	11,8	3,6%
STOXX EUROPA 50	9.926	+9,0%	+10,6%	+44,9%	13,1	3,6%
S&P 500	8.226	+15,2%	+15,8%	+29,0%	20,3	1,6%
MSCI Schwellenländer	958	+2,8%	+9,7%	-11,3%	13,4	3,2%



ANLEIHEN

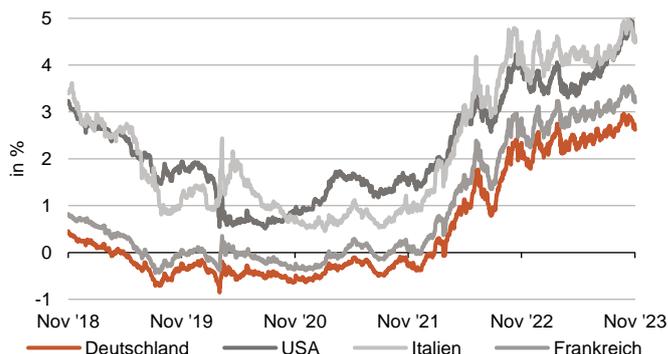
Schlechtere Wirtschaftsdaten und sinkende Inflationsraten verschaffen den Zentralbanken eine Pause

Rückgang der Renditen bei sicheren Staatsanleihen angesichts Zinspausen der Zentralbanken und abkühlender Wirtschaft. Erhöhte Zinsvolatilität auf beiden Seiten des Atlantiks spricht weiterhin für Duration nahe Neutral.

IG-Mittelzuflüsse auf Jahressicht weiter positiv, HY – nahe unverändert. EM-Lokalwährungsanleihen weiterhin bevorzugt.

- Anzeichen für eine Verlangsamung der Wirtschaft und der Rückgang der neu geschaffenen Arbeitsplätze in den USA sowie Zinspausen der Zentralbanken auf beiden Seiten des Atlantiks beflügelten die **sicheren Staatsanleihen**. Die Verteilung der Renditestrukturkurven setzte sich im Oktober aufgrund des deutlich stärkeren Rückgangs der Zinssätze am kurzen Ende als am langen Ende fort. Langfristige US-Staatsanleihen erhielten zusätzlichen Rückenwind durch die Ankündigung des US-Finanzministeriums, weniger Anleihen am langen Ende der Kurve zu emittieren. In den **USA** notiert damit die Rendite **10-jähriger Staatsanleihen** wieder um 4,5 % und in **Deutschland** um 2,6 %. Die Spreads zwischen **französischen** und **deutschen** sowie **italienischen** und **deutschen** Staatsanleihen weiteten sich aufgrund der hohen Haushaltsdefizitprognosen in Frankreich und Italien aus.
- **Unternehmensanleihen** litten im Oktober erneut unter der Ausweitung der Spreads. Die relative Bewertung des **IG-Segments** im langfristigen Vergleich, kombiniert mit soliden Bilanzen und großzügigen Liquiditätsreserven der meisten Emittenten, bleibt weiterhin attraktiver als die Risikoaufschläge im **HY-Bereich**. Das IG-Segment wird zusätzlich von technischen Faktoren unterstützt, allen voran von Mittelzuflüssen. Die anhaltende Zinsvolatilität übt weiterhin Druck auf **Schwellenländer-Anleihen** in Hartwährung aus.
- Bei sicheren Anleihen präferieren wir aufgrund der attraktiven Mehrrendite weiterhin **Pfandbriefe und deren europäische Pendants** gegenüber Staatsanleihen. In Europa bevorzugen wir Unternehmensanleihen aus defensiven Sektoren, und in Schwellenländern präferieren wir IG-Unternehmensanleihen gegenüber Staatsanleihen in Hartwährung wegen attraktiver relativer Bewertungen und eines begrenzten Neuangebotes auf der Unternehmensseite. Wir bevorzugen dort aber weiterhin das Lokalwährungssegment. Aufgrund der hohen Zinsvolatilität belassen wir die Duration weiterhin bei Neutral.

Renditen 10-jähriger Staatsanleihen



Quelle: Bloomberg, 08.11.2018 - 08.11.2023

Einschätzung Anleihemärkte (mittelfristig)

Ausrichtung	Alt	Neu
Duration	Neutral	Neutral
Staatsanleihen	→	→
Unternehmensanleihen	↗	↗
Hochzinsanleihen	→	→
Schwellenländeranleihen	↗	↗

Renditen (10 Jahre)	Alt	Neu
Deutschland	→	→
Großbritannien	↘	↘
USA	↘	↘

	Kurs per 08.11.2023	Seit Jahresanfang	1 Jahr	3 Jahre
Staatsanleihen (iBOXX Europe Sovereigns Eurozone)	211,27	+1,8%	-0,0%	-19,7%
Pfandbriefe/Covered Bonds (iBOXX Euro Germany Covered)	180,27	+2,2%	+1,6%	-13,2%
Unternehmensanleihen (iBOXX Euro Liquid Corporates 100 Non-Financials)	140,64	+3,0%	+3,0%	-13,4%
Finanzanleihen (iBOXX Euro Liquid Corporates 100 Financials)	148,97	+3,8%	+4,7%	-7,2%
Schwellenländeranleihen (J.P. Morgan EMBI Global Diversified unhedged Return EUR)	542,29	+2,6%	+2,9%	-4,6%
Hochzinsanleihen (ICE BofA Global High Yield Index)	419,91	+6,5%	+11,5%	-1,8%



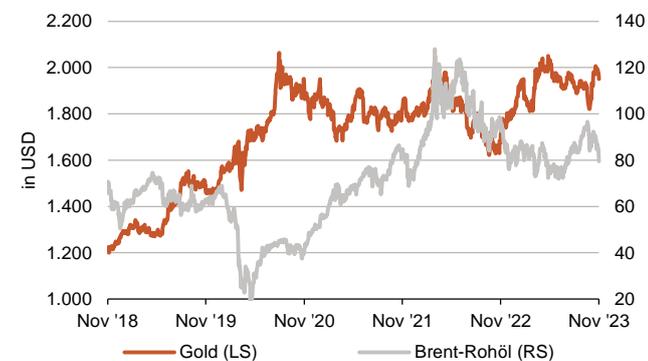
ROHSTOFFE

Rohstoffe mit starker Heterogenität

Geopolitik und Realzinsrückgang beflügeln Gold. Rohöl nach starker Rallye erst mittelfristig mit Potenzial. Metalle bereits von Dekarbonisierungstrend gestützt.

- **Gold** übertraf ausgelöst durch den Krieg im Nahen Osten, später fundamental gestützt durch fallende Realzinsen und einen schwächeren US-Dollar die 2.000 USD-Marke. Der Markt preiste zuletzt aber einen Teil der Sicherheitsprämie schon wieder aus. Für einen nachhaltigen Aufwärtstrend bedarf es ein Ende der restriktiven Zinspolitik.
- **Rohöl** gab über die letzten vier Wochen stark nach. Getrieben von sich mehrenden Nachfragesorgen preiste der Markt sogar die Angebotsknappheitsprämie infolge der Produktionskürzungen der OPEC bis Jahresende mittlerweile vollständig wieder aus. Bleibt der Israel-Krieg lokal, dürften auch hier die Angebotsorgen abebben. Mittelfristig spricht mit der hohen Kapitaldisziplin der Produzenten und Raffinerien jedoch viel für eine zunehmende Angebotsknappheit.
- **Industriemetalle** traten über die letzten vier Wochen auf der Stelle. Unter der Oberfläche stützt jedoch die Nachfrage nach grünen Technologien – insbesondere in China. Diese dürfte bei einer wirtschaftlichen Erholung an Fahrt aufnehmen.

Preisentwicklung



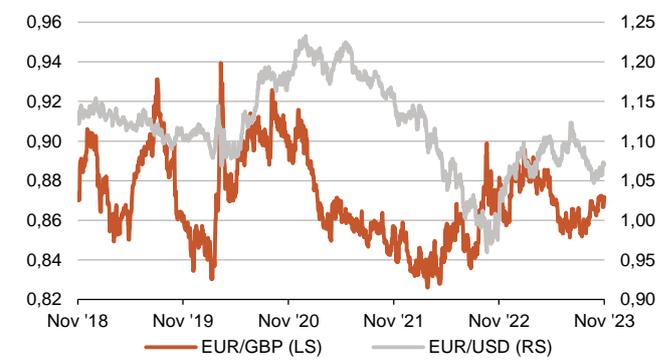
WÄHRUNGEN

Safe-Haven-Währungen weiter gefragt

EUR/USD: Dollar gibt leicht nach, Zinsgipfel erreicht. EUR/GBP: BoE pausiert, Pfund tendiert leichter. EUR/CHF: Optimales Umfeld für den Franken.

- **EUR/USD:** Die letzten Wochen waren geprägt von der „Flucht in Sicherheit“ – der US-Dollar profitierte davon. Zuvor hatte die US-Währung bereits zugelegt, weil die sich abzeichnende sanfte Konjunkturlandung einen geldpolitischen Stimulus seitens der Fed im nächsten Jahr immer weniger notwendig erscheinen ließ. Nachdem es nun ein paar schwächere Konjunkturdaten aus den USA gab, scheint der Zinsgipfel erreicht. Infolgedessen konnte der Euro zum US-Dollar wieder etwas zulegen. Der Wechselkurs ist auf gut 1,07 US-Dollar je Euro gestiegen und damit auf dem Weg zu unserer Jahresendprognose von 1,08.
- **EUR/GBP:** Kurzfristig hat das Pfund leicht nachgegeben. EUR/GBP konnte auf 0,87 Pfund je Euro steigen, nachdem die Bank of England den Leitzins Anfang November trotz noch immer hoher Inflation konstant hielt. Generell erwarten wir weiterhin einen Pfund-Kurs im Bereich 0,86. Die etwas stabileren politischen Verhältnisse in Großbritannien dürften dem Pfund tendenziell helfen.

Wechselkurse



Überblick Rohstoffe (mittelfristig)

	Alt	Neu
Gold	→	→
Rohöl (Brent)	→	→
Industriemetalle	→	→

	Wertentwicklung			
	Kurs per 08.11.2023	Seit Jahresanfang	1 Jahr	3 Jahre
Gold \$/Unze	1.950	+6,9%	+13,9%	-0,1%
Silber \$/Unze	22,6	-5,8%	+5,6%	-11,9%
Kupfer \$/Pfund	363,8	-4,5%	-1,2%	+15,3%
Brent \$/bbl	79,54	-7,4%	-16,6%	+101,6%

Überblick Währungen (mittelfristig)

	Alt	Neu
EUR/USD Euro/US-Dollar	↗	↗
EUR/CHF Euro/Schweizer Franken	→	→
EUR/GBP Euro/Britisches Pfund	→	→
EUR/JPY Euro/Japanischer Yen	→	→

	Wertentwicklung			
	Kurs per 08.11.2023	Seit Jahresanfang	1 Jahr	3 Jahre
EUR/USD	1,07	+0,0%	+6,3%	-9,8%
EUR/CHF	0,96	-2,7%	-3,0%	-9,9%
EUR/GBP	0,87	-1,5%	-0,1%	-3,4%
EUR/JPY	161,69	+15,2%	+10,2%	+31,8%



WICHTIGE HINWEISE

Mitglieder des Investment Committees

Prof. Dr. Bernd Meyer | Chefanlagestrategie, Vorsitzender
Dr. Holger Schmieding | Chefvolkswirt, Stellv. Vorsitzender
Matthias Born | Leiter Portfoliomanagement Aktien
Ulrich Urbahn | Leiter Multi Asset Strategy & Research
Oliver Brunner | Co-Leiter Portfoliomanagement Multi Asset
Ansgar Nolte | Co-Leiter Portfoliomanagement Multi Asset

Marco Höchst | Aktien
Christian Bettinger | Anleihen
Ludwig Kemper | Rohstoffe
Philina Kuhzarani | Protokoll
Dr. Konstantin Ignatov | Protokoll

Disclaimer

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. Bei Investmentfonds sollten Sie eine Anlageentscheidung in jedem Fall auf Grundlage der Verkaufsunterlagen (wesentliche Anlegerinformationen, Verkaufsprospekt, aktueller Jahres 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 wer-

den 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. Frühere Wertentwicklungen sind kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung. Zur Erklärung verwandter Fachbegriffe steht Ihnen auf www.berenberg.de/glossar ein Online-Glossar zur Verfügung. Wichtige Hinweise und Informationen zu Index- und Marktdaten finden Sie unter <https://www.berenberg.de/rechtliche-hinweise/lizenzhinweise/>.

Datum: 09. November 2023

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