

Leitung des Committees

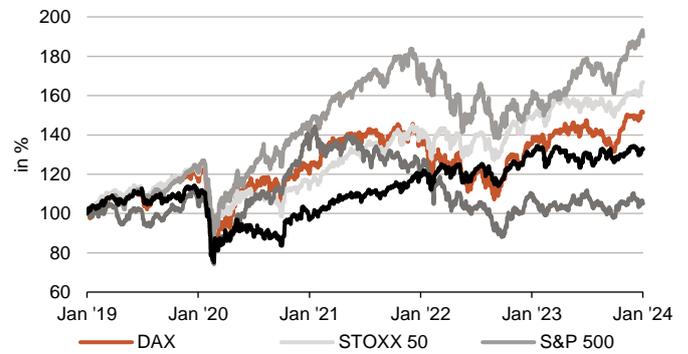


Prof. Dr. Bernd Meyer
Chefanlagestrategie
Vorsitzender



Dr. Holger Schmieding
Chefvolkswirt
Stellvertretender Vorsitzender

Entwicklung ausgewählter Aktienindizes



Quelle: Bloomberg, 31.01.2019 - 31.01.2024

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

Wichtigste Einschätzungen im Überblick

Volkswirtschaft	<ul style="list-style-type: none"> • US-Wirtschaft robuster als erwartet, sanfte Landung voraus. China stabilisiert sich langsam. • Europa: Konjunktur am Tiefpunkt, Lagerkorrektur in der Industrie läuft Anfang 2024 aus, Aufschwung ab Ostern. • Inflation geht weiter zurück, Zinswende rückt näher: Fed, EZB und BoE senken Zinsen ab Q2.
Aktien	<ul style="list-style-type: none"> • Aktien mit neuen Allzeithochs nach holprigem Jahresstart. Weiterhin geringe Marktbreite und Dominanz der Large Caps. • Soft-Landing-Szenario weiter Marktkonsens. Hohe Anlegerpositionierung limitiert Aufwärtspotenzial. • Wir fühlen uns mit unserer balancierten Positionierung weiter wohl. Small Caps bei Konjunkturerholung wieder attraktiver.
Anleihen	<ul style="list-style-type: none"> • Anstieg der Renditen seit Jahresbeginn bei sicheren Staatsanleihen angesichts falckenhafter Zentralbanken. • Erhöhte Zinsvolatilität auf beiden Seiten des Atlantiks spricht weiterhin für Duration nahe Neutral. • Hochzins-Bewertung zunehmend unattraktiv, IG fundamental gut aufgestellt. EM-Lokalwährungsanleihen bevorzugt.
Rohstoffe	<ul style="list-style-type: none"> • Gold bleibt trotz des nachlassenden Zinsoptimismus robust und bietet weiterhin eine attraktive Beimischung im Portfolio. • Rohöl stieg aufgrund der Angriffe der Huthi-Rebellen, das Potential ist jedoch wegen des ausreichenden Angebots begrenzt. • Chinesische Stimulierungsmaßnahmen stützen Industriemetallpreise, steigende Industriekaktivität könnte Rückenwind geben.
Währungen	<ul style="list-style-type: none"> • EUR/USD: Zuletzt eher Dollarstärke als Euroschwäche dank robuster US-Konjunktur. • EUR/CHF: Seit Jahresbeginn etwas stärker, aber noch keine echte Trendumkehr. • Zukünftige Trends von Zinspolitik abhängig – Europäische Zentralbank sendet sehr gemischte Signale.

Aktueller Marktkommentar

Die Aktienmärkte starteten holprig in das neue Jahr. Sorgen, dass sich die vom breiten Marktkonsens erhofften Zinssenkungen als verfrüht und zu stark erweisen könnten, belasteten die Kurse. Die Trendwende nach der starken Jahresendrally war jedoch nur von kurzer Dauer. Beflügelt von der Diskussion um die Verlangsamung der Fed-Bilanzreduktion, dem robusten US-Arbeitsmarkt sowie KI-Optimismus setzte sich die Stärke der Aktienmärkte wieder fort. Sollte sich die US-Wirtschaft länger robust zeigen und die Fed trotzdem taubenhaft überraschen, könnte die Stärke der Aktienmärkte bis in die üblicherweise schwache Sommersaison mit Blick auf die US-Wahlen anhalten. Aufgrund der hohen Anlegerpositionierung in Aktien und des Risikos höherer Zinsen für eine längere Zeit sollte jedoch das Aufwärtspotenzial begrenzt sein.

Auch am Rentenmarkt setzte mit dem Jahreswechsel eine Trendwende bei den Anleiherenditen ein: Die gestiegene Wahrscheinlichkeit eines „höher für länger“-Szenarios beendete abrupt den Rückgang der Anleiherenditen. Auch die zuletzt geringe Nachfra-

ge nach Neuemissionen setzte US-Staatsanleihen unter Druck. Der wieder gestiegene Ölpreis sowie die geopolitischen Spannungen rund um das Rote Meer haben die Inflationsgefahren zuletzt zumindest erhöht. Dies macht die Lage der Notenbanken (zuletzt starke Disinflation aber wieder steigende Inflationsrisiken) nicht einfacher. Angesichts der optimistischen Anlegerstimmung fühlen wir uns derzeit mit unserer breiten Positionierung mit Übergewichtungen in Anleihen und alternativen Anlagen wohl.

Auf der Rohstoffseite zeigt sich Gold nach einer Konsolidierung zu Jahresbeginn erstaunlich robust. Angesichts der hohen geopolitischen Risiken und der geringen Positionierung von Investoren bleibt Gold eine attraktive Beimischung im Portfolio. Rohöl profitiert kurzfristig von den Anschlägen im Roten Meer, mittelfristig bleibt das fundamentale Potenzial jedoch begrenzt. Für Industriemetalle und vor allem Kupfer sehen wir dieses Jahr Aufwärtspotenzial, vor allem sollte sich das verarbeitende Gewerbe, wie von unseren Volkswirten erwartet, erholen.



VOLKSWIRTSCHAFT

Zinswende stützt Konjunkturoffnungen

US-Wirtschaft: sanfte Landung voraus, neuer Schwung im zweiten Halbjahr 2024. China stabilisiert sich langsam. Europa: Konjunktur am Tiefpunkt, Lagerkorrektur in der Industrie läuft im Winter aus, Aufschwung ab Ostern. Inflation geht weiter zurück, Zinswende rückt näher. Fed, EZB und BoE senken Zinsen ab Q2 2024.

- Sanfte Landung der US-Wirtschaft:** Obwohl die US-Notenbank kräftig auf die Bremse getreten ist, hält sich die US-Konjunktur weiter besser als erwartet. Der zinsinsensitive Wohnungsbau hat sich nach einer kräftigen Korrektur bereits stabilisiert. Da Unternehmen anders als in früheren Zyklen keine Überkapazitäten korrigieren müssen, fahren sie ihre Investitionen trotz hoher Zinsen weniger zurück als früher. Die expansive Fiskalpolitik stützt die Nachfrage. Der Arbeitsmarkt verliert aber etwas an Schwung. Insgesamt zeichnet sich eine sanfte Landung mit gedrosseltem Wachstum im ersten Halbjahr 2024 ab, bevor die Konjunktur wieder an Fahrt aufnehmen kann. Die rückläufige Inflation stützt das Verbrauchervertrauen (Grafik). Während das Risiko einer Rezession weiter abgenommen hat, steigt die Chance, dass die Konjunktur im Wahljahr 2024 erneut positiv überraschen kann.
- Stagnation in Europa:** Nach dem Ende der pandemiebedingten Lieferengpässe hatten viele Unternehmen ihre Lagerbestände zu sehr aufgebaut. Angesichts eines unerwartet schwachen Welthandels im Jahr 2023 bauen sie seit Mai ihre Lagerbestände wieder ab. Deshalb produzieren sie derzeit weniger, als sie verkaufen. Die Rezession in der Industrie und im Wohnungsbau belastet auch die Stimmung und Nachfrage der Verbraucher. Insgesamt stagniert die Euro-Wirtschaft.
- Neuer Aufschwung im Frühjahr:** Allerdings mehren sich die Anzeichen, dass die Industrie die Talsohle erreicht hat. Unternehmen sind weniger pessimistisch als vor drei Monaten. Das spricht dafür, dass die Lagerkorrektur bald auslaufen wird. Obwohl die Kaufkraft der Verbraucher bei rückläufiger Inflation und steigenden Löhnen seit Frühjahr wieder zunimmt, halten sie sich mit Käufen zurück. Wenn sich jedoch die Konjunktur im Winter stabilisiert und die Nachrichtenlage sich bessert, werden sie vermutlich im Frühjahr wieder mehr ausgeben und so der Konjunktur etwas Schwung verleihen.
- China schwach.** Chinas Langfristprobleme (Demografie, Staatskontrolle, Kreditüberhang) treten immer deutlicher zutage. Allerdings kann und will China verhindern, dass die Korrektur am Immobilienmarkt eine größere Finanzkrise auslöst. Die Daten deuten darauf hin, dass sich die Lage stabilisiert.
- Inflation rückläufig:** In den USA und Europa geht die Inflation bisher trotz der Wirren im Nahen Osten weiter zurück. Die Ölpreise haben nur moderat reagiert. Für die Eurozone erwarten wir eine Inflation von knapp 2 % im Sommer. In Europa kann der Preisaufrtrieb aber 2025 wieder zulegen, wenn Unternehmen bei besserer Konjunktur die steigenden Lohnkosten auf die Verbraucher überwälzen können.

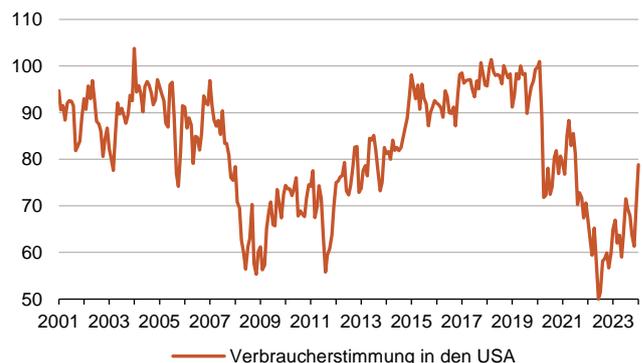
Zinswende rückt näher: Bei langsam weiter abnehmendem Inflationsdruck kann die US Fed ab Mai 2024 ihren Leitzins senken, von 5,5 % auf vermutlich 4,5 % Ende 2024 und 3,5 % Ende 2025. Die EZB wird vermutlich spätestens im Juni folgen. Wir erwarten jetzt einen Euro-Geldmarktsatz von 3,25 % Ende 2024 und 3,0 % Ende 2025. Sollte der Lohndruck Anfang 2024 spürbar nachlassen, könnte die EZB bereits im April handeln.

Wirtschafts- und Inflationsprognosen (in %)

	Anteil	BIP-Wachstum			Inflation		
		2023	2024	2025	2023	2024	2025
Welt	100,0	3,0	2,2	2,5			
USA	24,2	2,5	1,8	1,7	4,1	2,8	2,3
China	18,4	5,1	4,3	3,8	0,2	1,7	2,0
Japan	5,2	1,9	0,7	1,1	3,3	2,1	1,9
Indien	3,3	6,0	6,5	6,0			
Lateinamerika	5,2	2,0	2,2	2,5			
Europa	26,4	1,1	0,8	1,7			
Eurozone	15,2	0,5	0,7	1,7	5,4	2,3	2,3
Deutschland	4,4	-0,1	0,4	1,6	6,0	2,5	2,3
Frankreich	3,1	0,9	0,7	1,7	5,7	2,9	2,5
Italien	2,2	0,7	0,7	1,2	5,9	1,4	2,2
Spanien	1,5	2,5	1,8	2,0	3,4	2,3	2,3
Anderes Westeuropa							
Großbritannien	3,2	0,3	0,6	1,7	7,3	2,5	2,1
Schweiz	0,8	0,7	1,1	1,5	2,2	1,5	1,3
Schweden	0,7	-0,5	0,3	2,0	8,5	3,0	2,3
Osteuropa							
Russland	1,9	2,4	1,5	1,0	6,0	7,0	6,0
Türkei	0,8	4,0	2,5	3,0	54,0	50,0	30,0

Quelle: Berenberg

Die Stimmung steigt: Umfrage der Universität von Michigan



Q1 1966 = 100; nicht saisonbereinigte Monatsdaten. Quelle: Universität von Michigan



AKTIEN

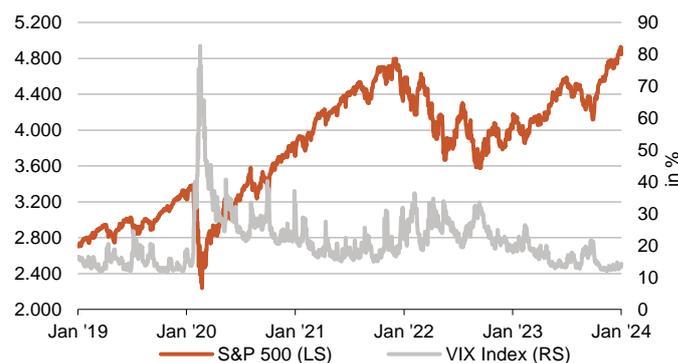
Aktienmärkte mit Bewertungsausweitung und neuen Allzeithochs

Aktien mit neuen Allzeithochs nach holprigem Jahresstart. Weiterhin geringe Marktbreite und Dominanz der Large Caps. Soft-Landing-Szenario weiter Marktkonsens. Hohe Anlegerpositionierung limitiert Aufwärtspotenzial.

Wir fühlen uns mit unserer balancierten Positionierung weiter wohl. Small Caps bei Konjunkturerholung wieder attraktiver.

- Die **Aktienmärkte** setzten nach einem holprigen Jahresbeginn die Trends des Vorjahres (geringe Marktbreite, Large Cap Growth und Tech-Aktien als dominante Performancetreiber) fort und erreichten neue Höchststände. Der S&P 500 erreichte im Januar sogar ein neues Allzeithoch.
- Auf Sektoren-Ebene lagen in Europa über die letzten vier Wochen **Informationstechnologieaktien** mit deutlichem Vorsprung vorn. Auch **Telekommunikations-** und **Gesundheitsaktien**, die relativen Verlierer des Jahres 2023, sowie **zyklische** und **Basiskonsumgüter** legten leicht zu. **Versorger-** und **Grundstoffaktien** hatten hingegen das Nachsehen. Auf der Style-Ebene outperformten in Europa **Wachstumstitel** über die letzten vier Wochen. In Europa und in den USA hielten sich zudem **Large Caps** besser als **Nebenwerte**.
- Auch wenn die „Goldlöckchen“-Hoffnungen aufgrund der zuletzt robusten US-Konjunktur etwas nachgelassen haben und damit die starken Zinssenkungserwartungen des Marktes gedämpft wurden, geht der Konsens an den meisten Märkten weiterhin von einem „Soft Landing“-Szenario aus und hat dies mit einer Bewertungsausweitung zumindest schon teilweise eingepreist. Risiken wie längerfristig höhere Zinsen und damit eine mögliche Verschärfung der Finanzierungsbedingungen, die geringe Marktbreite, der (zu) hohe Anlegeroptimismus, die anfällige Positionierung und die schwächeren Wachstumsaussichten in China bleiben jedoch als Risikofaktoren bestehen.
- Sollten die US-Konjunkturdaten robust bleiben und die Fed taubenhaft überraschen, könnte sich die Stärke der Aktienmärkte bis zur üblicherweise schwachen Sommersaison mit Blick auf die US-Wahlen fortsetzen. Aufgrund der hohen Anlegerpositionierung in Aktien und des Risikos höherer Zinsen für eine längere Zeit sollte jedoch das Aufwärtspotenzial begrenzt sein. Aus diesen Gründen fühlen wir uns aktuell mit unserer **breiten, balancierten Positionierung** wohl.

Wertentwicklung und Volatilität des S&P 500 Index



Einschätzung Aktienmärkte (mittelfristig)

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

Gesamtrendite in Landeswährung

	Kurs per 31.01.2024	Seit Jahresanfang	1 Jahr	3 Jahre	KGV	Dividendenrendite
DAX	16.904	+0,9%	+11,7%	+25,8%	12,6	3,3%
MSCI Schweiz	3.583	+1,6%	+1,5%	+10,7%	20,2	3,0%
MSCI Großbritannien	2.187	-1,2%	+2,0%	+36,7%	11,4	4,0%
EURO STOXX 50	4.648	+3,0%	+15,4%	+46,7%	13,3	3,2%
STOXX EUROPA 50	10.797	+3,0%	+12,3%	+48,2%	14,8	3,2%
S&P 500	9.119	+1,7%	+20,2%	+34,8%	22,8	1,5%
MSCI Schwellenländer	976	-4,6%	-2,6%	-20,1%	13,5	3,2%



ANLEIHEN

Zentralbanken zurück im Rampenlicht, Zinssenkungserwartungen zuletzt gedämpft

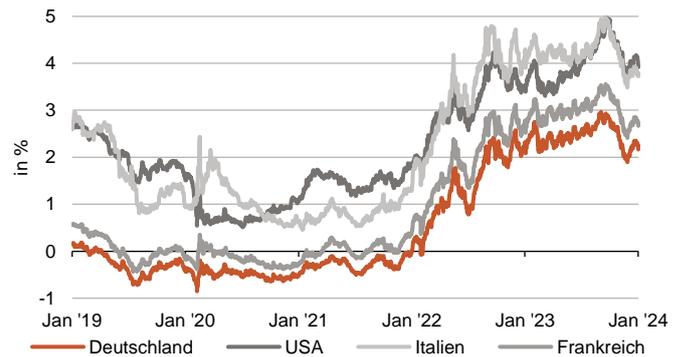
Anstieg der Renditen seit Jahresbeginn bei sicheren Staatsanleihen angesichts falkenhafter Zentralbanken.

Erhöhte Zinsvolatilität auf beiden Seiten des Atlantiks spricht weiterhin für Duration nahe Neutral.

Hochzins-Bewertung zunehmend unattraktiv, IG fundamental gut aufgestellt. EM-Lokalwährungsanleihen bevorzugt.

- Robuste Konjunkturdaten in den USA sowie steigende Inflationsgefahren auf beiden Seiten des Atlantiks dämpften seit Jahresbeginn die Erwartungen der Marktteilnehmer auf baldige, starke Zinssenkungen. Steigende Realzinsen und Inflationserwartungen, die durch die geopolitischen Spannungen im Roten Meer erneut geschürt wurden, belasteten **sichere Staatsanleihen** im vergangenen Monat. US-Staatsanleihen wurden zuletzt von einer besser als erwartet ausgefallenen Refinanzierungsankündigung des US-Finanzministeriums gestützt. In den **USA** lag die Rendite **10-jähriger Staatsanleihen** daher bei 4,0 %, in **Deutschland** bei 2,2 %. Sinkende Schuldenquoten sowie die im Vergleich zu den europäischen Kernländern geringen geplanten Neuemissionen gaben den Staatsanleihen der Peripherieländer hingegen Rückenwind – der **BTP-Bund-Spread** verengte sich auf knapp 150 Bp.
- **Unternehmensanleihen** profitierten im Januar erneut von der weiteren Einengung der Spreads. Die relative Bewertung des **IG-Segments** bleibt im langfristigen Vergleich, kombiniert mit soliden Bilanzen und großzügigen Liquiditätsreserven der meisten Emittenten, weiterhin attraktiver als die Risikoaufschläge im **HY-Bereich**. Das IG-Segment wird zusätzlich von technischen Faktoren unterstützt, allen voran von Mittelzuflüssen. Knappes Neuemissionsangebot sowie engere Spreads unterstützten auch **Schwellenländer-Anleihen**.
- Bei sicheren Anleihen präferieren wir aufgrund der attraktiven Mehrrendite weiterhin **Pfandbriefe und deren europäische Pendants** gegenüber Staatsanleihen. In Europa bevorzugen wir Unternehmensanleihen aus dem Finanzsektor und meiden zyklische Sektoren. In Schwellenländern bevorzugen wir weiterhin das Lokalwährungssegment. Im Hartwährungssegment präferieren wir dort Staatsanleihen gegenüber IG-Unternehmensanleihen aufgrund der höheren Rendite sowie der längeren Duration. Aufgrund der hohen Zinsvolatilität belassen wir die Duration weiterhin bei Neutral.

Renditen 10-jähriger Staatsanleihen



Quelle: Bloomberg, 31.01.2019 - 31.01.2024

Einschätzung Anleihemärkte (mittelfristig)

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

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

	Kurs per 31.01.2024	Wertentwicklung in Indexwährung		
		Seit Jahresanfang	1 Jahr	3 Jahre
Staatsanleihen (iBOXX Europe Sovereigns Eurozone)	221,12	-0,6%	+4,1%	-15,6%
Pfandbriefe/Covered Bonds (iBOXX Euro Germany Covered)	185,53	-0,3%	+3,6%	-10,4%
Unternehmensanleihen (iBOXX Euro Liquid Corporates 100 Non-Financials)	147,28	-0,2%	+5,7%	-9,6%
Finanzanleihen (iBOXX Euro Liquid Corporates 100 Financials)	155,20	+0,2%	+6,5%	-3,7%
Schwellenländeranleihen (J.P. Morgan EMBI Global Diversified unhedged Return EUR)	570,91	+0,7%	+6,6%	+0,4%
Hochzinsanleihen (ICE BofA Global High Yield Index)	447,40	+0,1%	+8,9%	-0,3%



ROHSTOFFE

Zwischen Geopolitik und robuster Konjunktur

Gold trotz starker US-Konjunktur.

Rohöl profitiert von Angriffen der Huthi-Rebellen.

Metalle gestützt durch Hoffnung auf Stimulus in China.

- **Gold** hält sich angesichts der überraschend starken US-Konjunktur und den in der Folge etwas weniger optimistischen Erwartungen baldiger Zinssenkungen erstaunlich robust. Bei mittlerweile niedriger Anlegerpositionierung und gleichzeitig hohen geopolitischen Risiken bleibt Gold eine attraktive Beimischung im Portfolio.
- **Rohöl** hat seit Jahresanfang kräftig zugelegt. Zuletzt trieben vor allem Angriffe der Huthi-Rebellen auf Öltanker im Roten Meer den Preis. Schiffe weichen auf längere Routen aus, was Lieferzeiten und -kosten in die Höhe treibt. Das Angebot bleibt aber dank hoher freier Kapazitäten reichlich, sodass das Potenzial fundamental begrenzt scheint.
- **Industriemetalle** profitierten jüngst von der Senkung des chinesischen Mindestreservesatzes und den überraschend robusten Konjunkturdaten. Zudem bleibt die „grüne“ Nachfrage hoch. Indessen kämpfen zum Beispiel bei Kupfer Produzenten mit Disruptionen. Eine steigende Aktivität in der Industrie würde die Preisentwicklung weiter stützen.

Preisentwicklung



Quelle: Bloomberg, 31.01.2019 - 31.01.2024

WÄHRUNGEN

US-Dollar seit Jahreswechsel im Auftrieb

EUR/USD: eher Dollarstärke als Euroschwäche.

EUR/GBP: Euro bleibt bei 0,85 Pfund.

EUR/CHF: Franken im längerfristigen Vergleich stark.

- **EUR/USD:** Die Gemeinschaftswährung erreichte zwischenzeitlich über 1,10 US-Dollar je Euro, fiel jedoch zuletzt auf 1,08 zurück. Diese Bewegung spiegelt eher die jüngste Dollarstärke als eine Euroschwäche wider. Der Euro bleibt gegenüber einem breiten Währungskorb stabil, während der Dollar aufwertete. Die zukünftige Entwicklung hängt von der erwarteten Erholung der Euro-Konjunktur und dem Zeitpunkt sowie Ausmaß der Zinssenkungen ab. Die Europäische Zentralbank sendete gemischte Signale bezüglich eines ersten Zinsschritts nach unten, und obwohl die Märkte 25 Basispunkte für April einpreisen, erscheint Juni als wahrscheinlicher.
- **EUR/CHF:** Seit Jahresstart stieg der Euro leicht auf 0,94 gegenüber dem Franken. Im Vergleich zum langfristigen Trend eines erstarkenden Franken sind solche Korrekturen jedoch kaum signifikant. Abzuwarten bleibt, ob die im Jahresverlauf erwartete Erholung der Eurozonen-Konjunktur dem Euro nachhaltigeren Halt verleiht, wie von uns erwartet.

Wechselkurse



Quelle: Bloomberg, 31.01.2019 - 31.01.2024

Überblick Rohstoffe (mittelfristig)

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

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 31.01.2024	Seit Jahresanfang	1 Jahr	3 Jahre
Gold \$/Unze	2.040	-1,1%	+5,8%	+10,4%
Silber \$/Unze	23,0	-3,5%	-3,3%	-14,9%
Kupfer \$/Pfund	390,6	+0,4%	-7,6%	+9,8%
Brent \$/bbl	81,71	+6,1%	-3,3%	+46,2%

	Wertentwicklung			
	Kurs per 31.01.2024	Seit Jahresanfang	1 Jahr	3 Jahre
EUR/USD	1,08	-2,0%	-0,4%	-10,9%
EUR/CHF	0,93	+0,3%	-6,4%	-13,8%
EUR/GBP	0,85	-1,7%	-3,3%	-3,7%
EUR/JPY	158,95	+2,1%	+12,5%	+25,0%



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

Daniel Sutter | Aktien
Felix Stern | Anleihen
Ludwig Kemper | Rohstoffe
Philina Kuhzarani | Protokoll
Dr. Konstantin Ignatov | Protokoll
Katharina Finken | 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: 1. Februar 2024