

BERENBERG
Märkte

INVESTMENT COMMITTEE PROTOKOLL

13. Juni 2024

Leitung des Committees

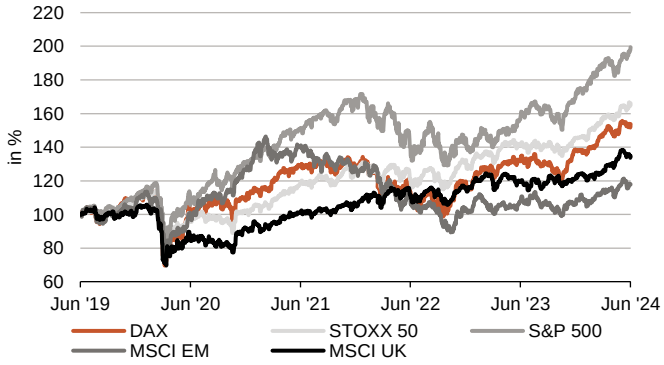


Prof. Dr. Bernd Meyer
Chefanlagestratege
Vorsitzender



Dr. Holger Schmieding
Chefvolkswirt
Stellvertretender Vorsitzender

Entwicklung ausgewählter Aktienindizes



Quelle: Bloomberg, 12.06.2019 - 12.06.2024

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

Wichtigste Einschätzungen im Überblick

Volkswirtschaft	• US-Wirtschaft verliert etwas an Schwung, Chinas Wachstum stabilisiert sich, konsumgestützter Aufschwung in Europa. • EZB senkt Leitzinsen im Schneckentempo, Fed wird voraussichtlich am Jahresende folgen, Lohndruck bleibt hoch. • Politische Risiken: Trump führt in US-Umfragen, Rechtsruck bei Neuwahlen in Frankreich könnte Europa schwächen.
Aktien	• Die Aktienmärkte notieren nach der Korrektur im April auf neuen Allzeithochs. Weiterhin geringe Marktbreite in den USA. • Nebenwerte in Europa angesichts Konjunkturerholung, M&A-Aktivitäten und Zuflüssen mit Erholungspotenzial. • Wir erwarten eine volatile Seitwärtsbewegung bis zu den US-Wahlen. Saisonalität Anfang Juli dürfte jedoch kurzfristig stützen.
Anleihen	• Trotz der ersten EZB-Zinssenkung bleibt der weitere Pfad aufgrund volatiler Wirtschaftsdaten unsicher. • Erhöhte Zinsvolatilität und inverse Zinsstruktur auf beiden Seiten des Atlantiks sprechen für Duration nahe neutral. • IG-Segment im Vergleich zu Hochzins-Anleihen attraktiver bewertet. EM-Lokalwährungsanleihen bevorzugt.
Rohstoffe	• Gold trotzt gestiegenen Realzinsen und festem Dollar. ETF-, Zentralbank- und EM-Privatkäufe stützen Gold strukturell. • Rohöl im Sommer mit Rückenwind durch US-Reisesaison. Rückläufige Förderkürzungen der OPEC erhöhen das Angebot. • Industriemetalle nach Konsolidierung mit Potenzial. Langfristig intakte Nachfrage durch Dekarbonisierung und Digitalisierung.
Währungen	• Beim Euro-Dollar-Kurs sind derzeit gegenläufige Kräfte am Werk. • Das sich ausweitende Zinsdifferenzial schwächt den Euro, die konjunkturelle Erholung im Euroraum stützt. • Unter dem Strich rechnen wir daher bis zum Jahresende mit einer Seitwärtsbewegung des Wechselkurses.

Aktueller Marktkommentar

Die Konjunkturaufhellung im zweiten Quartal belastete Anleihen, beflügelte aber Aktien und Industriemetalle. Auch Gold hielt sich angesichts der höheren Realzinsen und des stärkeren US-Dollars robust. Die Konjunktur in Europa und China überraschte positiv. Gleichzeitig deuten immer mehr Makrodaten auf eine Verlangsamung der US-Wirtschaft hin. Die Anleger reduzierten ihre US-Zinssenkungserwartungen deutlich. Trotzdem legten die Aktienmärkte nach dem Rücksetzer im April weiter zu. Europäische und Schwellenländer-Aktien holten auf. Europäische Nebenwerte entwickelten sich deutlich besser als ihre US-Pendants. Hier stützen die Aussichten auf eine konjunkturelle Erholung, verbunden mit der Aussicht auf Zinssenkungen und steigende M&A-Aktivitäten. In den USA belastete hingegen das wieder stärker in den Vordergrund gerückte „Higher for Longer"-Narrativ. Trotz des Rückschlags an den Aktienmärkten im April kam es zu keiner Anpassung der Positionierung. Diese bleibt auf den hohen Niveaus anfällig. Wir halten an unserem antizyklischen Ansatz für Aktien über den Sommer fest: Kommt es in den kommenden Monaten zu stärkeren Korrekturen, könnten diese aus unserer Sicht Einstiegschancen bieten. Sollten die Märkte hingegen weiter steigen, können wir uns Gewinnmitnahmen bei Aktien vorstellen. Einen Ausbruch nach oben halten wir für unwahrscheinlich. Zumal die Liquidität über den Sommer abnehmen dürfte.

Im Anleihesegment erwarten wir, dass die Renditen langfristiger Anleihen kaum sinken werden, wenn die Zentralbanken die Zinsen in einer sich bereits erholenden Wirtschaft nur zögerlich senken. Bessere Chancen sehen wir in risikoreicheren Segmenten wie Unternehmensanleihen mit kurzen bis mittleren Laufzeiten. Die Risikoaufschläge von Unternehmensanleihen dürften sich bei einer Konjunkturerholung kaum ausweiten. Wir bevorzugen auch Lokalwährungsanleihen aus Schwellenländern und Frontier Markets.

Rohstoffe bleiben mittelfristig attraktiv, insbesondere Gold und Industriemetalle, und bilden weiterhin einen Schwerpunkt in unseren Portfolios.

VOLKSWIRTSCHAFT

USA landen weich, Europa löst sich aus der Stagnation – aber politische Risiken könnten Ausblick trüben

US-Wirtschaft verliert etwas an Schwung, Chinas Wachstum stabilisiert sich, konsumgestützter Aufschwung in Europa. EZB senkt Leitzinsen im Schneckentempo, Fed wird voraussichtlich am Jahresende folgen, Lohndruck bleibt hoch. Politische Risiken: Trump führt in US-Umfragen, Rechtsruck bei Neuwahlen in Frankreich könnte Europa schwächen.

- **US-Wirtschaft weitgehend robust:** Obwohl die Fed kräftig auf die Bremse getreten ist, hat sich die Konjunktur bisher besser gehalten als erwartet. Die expansive Fiskalpolitik stützt die Nachfrage durch umfangreiche Subventionen für private Investitionen und einen raschen Anstieg der Staatsausgaben. Allerdings zeigen viele Daten an, dass die Binnenkonjunktur nach einem starken Start ins Jahr langsam an Schwung verliert. Für den weiteren Jahresverlauf erwarten wir einen Zuwachs des privaten Verbrauchs und des BIP etwas unterhalb der jeweiligen annualisierten Trendrate von 2%. Für das Gesamtjahr 2024 ergibt das immer noch ein BIP-Wachstum von 2,4%.
- **Europas Aufschwung hat begonnen:** Die Wirtschaft der Eurozone kommt nach der Beinahe-Stagnation im Jahr 2023 langsam wieder in Schwung. Die Lagerkorrektur im verarbeitenden Gewerbe ist weitgehend abgeschlossen. Darüber hinaus nimmt die Kaufkraft der Verbraucher aufgrund steigender Löhne bei rückläufiger Inflation bereits seit Frühjahr 2023 wieder zu. Wie erwartet belebt dies vor allem die Nachfrage nach Dienstleistungen. Auch die Ausfuhr legt nach einem Rückgang im Jahr 2023 wieder etwas zu. Die Wirtschaft könnte ab dem Sommer mit einer Rate von 0,4% gegenüber Vorquartal zulegen und für 2025 insgesamt ein Wachstum von 1,6% erreichen.
- **China strukturell 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 Lage stabilisiert sich langsam. Der Außenhandel zieht wieder etwas an. Anders als in 2023 wird China in 2024 und 2025 die Weltkonjunktur wahrscheinlich nicht belasten.
- **Geteiltes Bild bei der Inflation:** In den USA stabilisiert sich die Inflationsrate seit Ende 2023 bei etwa 3%. Angesichts der robusten Konjunktur geht der Preisdruck in den USA nicht weiter zurück. In der Eurozone kann die Inflation dagegen bei rückläufigen Gas- und Strompreisen bis Anfang 2025 auf etwa 2% sinken. Spätestens im Jahr 2026 dürfte der Inflationsdruck allerdings auch in Europa wieder zulegen, wenn Unternehmen bei besserer Konjunktur die weiter um etwa 4% pro Jahr steigenden Lohnkosten auf die Verbraucher überwälzen können.
- **Politische Risiken.** Donald Trump liegt in Umfragen zur US-Wahl im November knapp vorn. Seine Rückkehr ins Weiße Haus könnte zu geopolitischen Risiken und Handelsspannungen beitragen. Für die US-Konjunktur wäre das neutral, Europa könnte das dagegen belasten. Ein möglicher Rechtsruck bei den vorgezogenen Parlamentswahlen in Frankreich könnte politische Entscheidungen auch auf EU-Ebene erschweren.

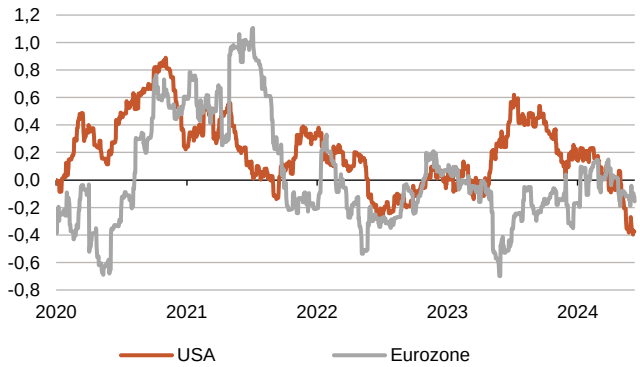
EZB zuerst: Die EZB hat im Juni den Zinssenkungszyklus eingeleitet. Sie dürfte allerdings nur langsam voranschreiten mit höchstens zwei weiteren Schritten von jeweils 0,25 Prozentpunkten noch in diesem Jahr. Die Fed könnte zwar bereits im Juli oder September folgen, wird aber vermutlich das für die Fiskalpolitik wichtige Ergebnis der Wahl abwarten, um dann ab Dezember die Obergrenze ihres Leitzinsbandes in vier Schritten auf 4,5% abzusenken.

Wirtschafts- und Inflationsprognosen (in %)

		BIP-Wachstum			Inflation		
	Anteil	2024	2025	2026	2024	2025	2026
Welt	100,0	2,5	2,6	2,6			
USA	26,1	2,4	1,8	2,0	3,2	2,8	2,7
China	16,9	5,0	4,3	4,2	0,5	1,8	2,0
Japan	4,0	0,1	1,2	1,1	2,3	2,0	1,7
Indien	3,4	7,0	6,5	6,0			
Lateinamerika	6,3	2,2	2,5	2,6			
Europa	24,3	1,0	1,6	1,5			
Eurozone	14,8	0,8	1,6	1,5	2,3	2,2	2,5
Deutschland	4,3	0,2	1,4	1,3	2,5	2,2	2,4
Frankreich	2,9	1,1	1,6	1,6	2,4	2,3	2,5
Italien	2,2	1,0	1,3	1,2	1,2	2,0	2,3
Spanien	1,5	2,2	2,0	2,1	3,0	2,5	2,6
Anderes Westeuropa							
Großbritannien	3,2	0,8	1,7	1,7	2,5	2,4	2,5
Schweiz	0,8	1,2	1,5	1,5	1,4	1,4	1,5
Schweden	0,6	0,5	2,0	2,0	3,0	2,2	2,5
Osteuropa							
Russland	1,9	2,3	1,1	0,0	7,0	6,0	6,0
Türkei	1,1	2,9	3,0	2,5	56,0	28,0	20,0

Quelle: Berenberg

Bloomberg economic surprise index: USA verlieren Schwung



Quelle: Bloomberg

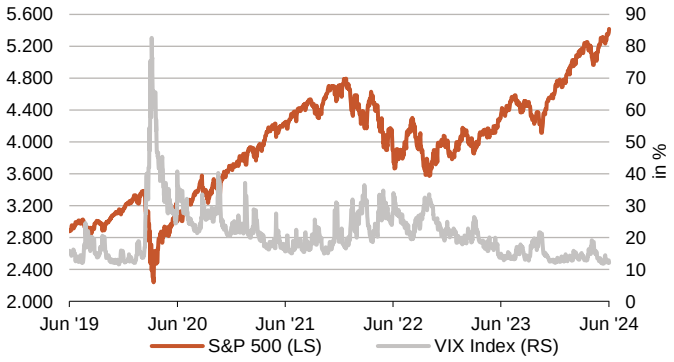
AKTIEN

Aktienmärkte im Sommer tendenziell schwach – bis auf Saisonalität Anfang Juli

Die Aktienmärkte notieren nach der Korrektur im April auf neuen Allzeithochs. Weiterhin geringe Marktbreite in den USA. Nebenwerte in Europa angesichts Konjunkturerholung, M&A-Aktivitäten und Zuflüssen mit Erholungspotenzial. Wir erwarten eine volatile Seitwärtsbewegung bis zu den US-Wahlen. Saisonalität Anfang Juli dürfte jedoch kurzfristig stützen.

- Nach der Korrektur Ende April setzten die Aktienmärkte ihren Höhenflug im Mai und Juni fort. Der S&P 500 und Nasdaq erreichten sogar neue Allzeithochs. Allerdings war die Marktbreite in den USA erneut sehr gering und der gleichgewichtete S&P 500 hatte relativ das Nachsehen. Auch US-Small Caps hatten zu kämpfen. Der Marktfokus lag zuletzt erneut auf den großen Tech-Werten und der soliden Berichtssaison. Gleichzeitig sorgte jedoch die Vielzahl der aktuellen Zins- und Konjunkturnarrative für Unsicherheit über den zinspolitischen Kurs der US-Notenbank Fed.
- Die europäischen Aktienmärkte entwickelten sich auf Sektorebene über die letzten vier Wochen sehr heterogen. **Informationstechnologiewerte** lagen deutlich vorn. Auch **Gesundheits-** und **Telekommunikationsaktien** sowie **Industrietitel** legten zu. **Energieaktien** hatten hingegen, belastet durch den schwächeren Ölpreis, das Nachsehen. **Versorger** sowie **Grundstoffe** gaben ebenfalls nach.
- Nachdem die Risikobereitschaft an den Aktienmärkten zuletzt recht hoch war, ist die Anlegerstimmung nach dem Rücksetzer wieder etwas ausgewogener. Die Marktkorrektur im April hat jedoch nicht zu einer Anpassung der Positionierung geführt. Diese ist damit immer noch anfällig, aber nicht extrem.
- Auch wenn der Sommer historisch gesehen schwächere Aktienmärkte bedeutet, war die Saisonalität Anfang Juli tendenziell sehr unterstützend. Die Marktbreite in Europa dürfte mit der Erholung der Wirtschaft weiter zunehmen. Small Caps dürften sich erholen, unterstützt durch zunehmende M&A-Aktivitäten und stärkere Zuflüsse. In diesem Umfeld dürften auch Rohstoffaktien weiterhin profitieren, zumal die Anlegerpositionierung in diesen Sektoren nicht hoch ist. Da wir im Sommer eine höhere Volatilität erwarten und die EZB die Zinsen erstmals gesenkt hat, ziehen wir auch defensivere Sektoren wie Versorger oder Basiskonsumgüter als taktische Beimischung in Betracht.

Wertentwicklung und Volatilität des S&P 500 Index



Quelle: Bloomberg, 12.06.2019 - 12.06.2024

Einschätzung Aktienmärkte (mittelfristig)

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

		Gesamtrendite in Landeswährung				
	Kurs per 12.06.2024	Seit Jahresanfang	1 Jahr	3 Jahre	KGV	Dividendenrendite
DAX	18.631	+11,2%	+15,7%	+18,7%	13,5	3,1%
MSCI Schweiz	3.889	+10,3%	+7,9%	+4,6%	19,0	3,0%
MSCI Großbritannien	2.346	+8,2%	+12,8%	+32,1%	11,8	3,9%
EURO STOXX 50	5.034	+14,3%	+20,5%	+35,1%	14,1	3,3%
STOXX EUROPA 50	11.907	+13,6%	+17,9%	+39,7%	15,3	3,2%
S&P 500	10.242	+14,2%	+26,3%	+31,9%	22,5	1,4%
MSCI Schwellenländer	1.069	+5,6%	+9,8%	-15,4%	12,9	2,9%

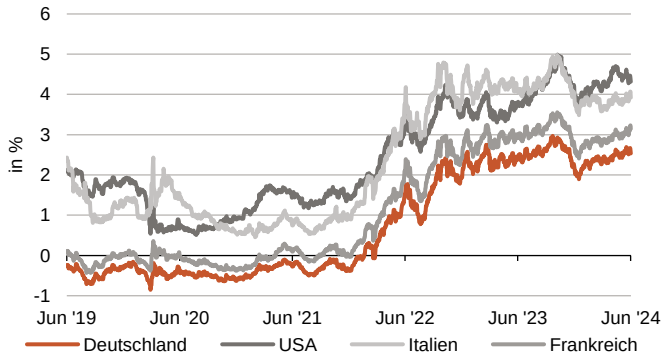
ANLEIHEN

EZB nimmt erste Zinssenkung vor, Unsicherheit um ersten Zinsschritt der Fed

Trotz der ersten EZB-Zinssenkung bleibt der weitere Pfad aufgrund volatiler Wirtschaftsdaten unsicher. Erhöhte Zinsvolatilität und inverse Zinsstruktur auf beiden Seiten des Atlantiks sprechen für Duration nahe neutral. IG-Segment im Vergleich zu Hochzins-Anleihen attraktiver bewertet. EM-Lokalwährungsanleihen bevorzugt.

- Ein robuster Arbeitsmarkt und volatile Inflationsdaten in den **USA** halten die Unsicherheit über mögliche Zinssenkungen der Fed in diesem Jahr hoch und sorgen für anhaltende Volatilität am Anleihemarkt, wobei die Rendite der 10-jährigen **US-Staatsanleihen** zuletzt bei 4,32 % lag. Die Rendite 10-jähriger **deutscher Staatsanleihen** stieg nach höheren Inflationserwartungen der EZB und der Stärke des rechten Spektrums bei der Europawahl zuletzt auf 2,55 % an und notiert damit Nahe des Jahreshochs. Im Zuge der angekündigten Neuwahlen in Frankreich weitete sich der **OAT-Bund-Spread** auf den höchsten Stand seit Oktober aus. Die Unsicherheit der Zinssenkungspfade sorgt weiterhin für Zinsvolatilität und inverse Zinsstrukturkurven auf beiden Seiten des Atlantiks.
- **IG-Unternehmensanleihen** bieten weiterhin gegenüber dem Hochzins-Segment attraktivere Bewertungen auf Spreadbasis. Die Monate Juli und August stellen aufgrund von geringem Neuemissionsvolumen und geringer Marktliquidität grundsätzlich eine saisonale Opportunität für **Unternehmensanleihen** dar. Sowohl das Hochzins- als auch IG-Segment wird zudem weiterhin von positiven Mittelzuflüssen unterstützt. **In Schwellenländern** bieten hochverzinsliche Hartwährungsanleihen rohstoffexportierender Länder aufgrund solider Handelsbilanzen attraktive Carry.
- Bei sicheren Anleihen präferieren wir weiterhin **Covered Bonds** gegenüber Staatsanleihen. In Europa bevorzugen wir Finanzanleihen aus dem IG-Segment. **In Schwellenländern** bevorzugen wir weiterhin das Lokalwährungssegment und in Hartwährung Staatsanleihen gegenüber Unternehmensanleihen aufgrund der höheren Spreads und attraktiver Carry. Aufgrund der Zinsvolatilität belassen wir die Duration auf Gesamtanleiheebene weiterhin auf neutral.

Renditen 10-jähriger Staatsanleihen



Quelle: Bloomberg, 12.06.2019 - 12.06.2024

Einschätzung Anleihemärkte (mittelfristig)

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

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

	Kurs per 12.06.2024	Wertentwicklung in Indexwährung		
		Seit Jahresanfang	1 Jahr	3 Jahre
Staatsanleihen (iBOXX Europe Sovereigns Eurozone)	218,24	-1,8%	+2,6%	-14,9%
Pfandbriefe/Covered Bonds (iBOXX Euro Germany Covered)	184,72	-0,7%	+2,9%	-10,1%
Unternehmensanleihen (iBOXX Euro Liquid Corporates 100 Non-Financials)	146,27	-0,9%	+4,4%	-9,9%
Finanzanleihen (iBOXX Euro Liquid Corporates 100 Financials)	156,00	+0,8%	+6,2%	-3,2%
Schwellenländeranleihen (J.P. Morgan EMBI Global Diversified unhedged Return EUR)	592,72	+4,5%	+9,7%	+2,9%
Hochzinsanleihen (ICE BofA Global High Yield Index)	460,21	+2,9%	+11,6%	-0,0%

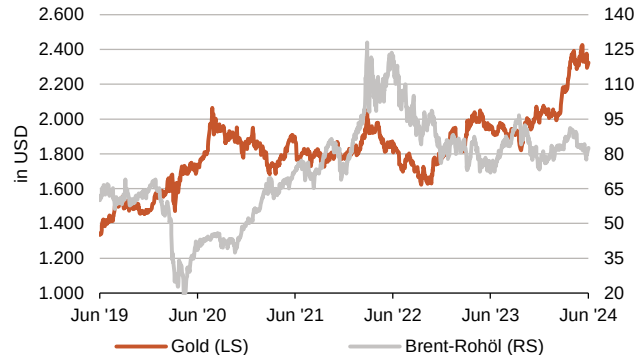
ROHSTOFFE

Insbesondere (Edel-)Metalle mit Potenzial

ETF-, Zentralbank- und EM-Privatkäufe stützen Gold. Öl im Sommer durch US-Reisesaison mit Rückenwind. Metalle profitieren von starker Nachfrage in Datenzentren.

- **Gold** konsolidierte nach Erreichen neuer Höchststände im Mai über der Marke von 2.300 USD. Starke Käufe von Zentralbanken und Privatanlegern in den Schwellenländern wirkten der Aufwertung des US-Dollars und der Realzinsen im zweiten Quartal entgegen und hielten den Goldpreis robust. Auch die ETF-Zuflüsse waren erstmals seit zwölf Monaten wieder positiv. Steigende Käufe von ETFs, Zentralbanken und EM-Privatanlegern sowie die Zinswende dürften Gold mittelfristig Rückenwind verleihen.
- **Rohöl** (Brent) notiert nach dem Ausverkauf seit April wieder über der Marke von 80 USD. Kurzfristig dürfte die US-Driving-Season den Ölpreis stützen. Mit der graduellen Rücknahme der OPEC-Kürzungen dürfte aber nach dem Sommer wieder mehr Angebot auf den Markt kommen.
- **Industriemetalle** korrigierten nach dem starken Anstieg im Mai. Vor allem Sorgen um eine schwächere Nachfrage aus China belasteten jüngst. Langfristig stützen neben der Dekarbonisierung verstärkt Investitionen in Datenzentren.

Preisentwicklung



Quelle: Bloomberg, 12.06.2019 - 12.06.2024

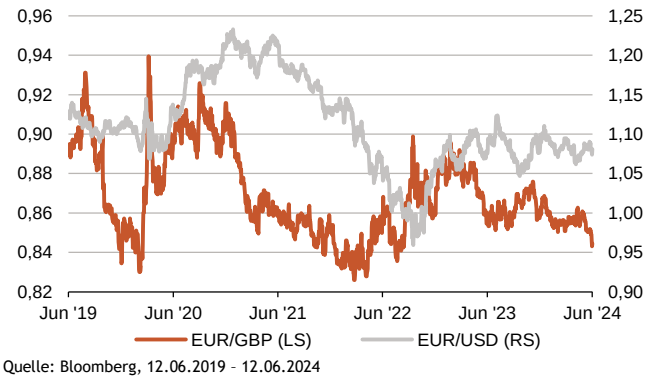
WÄHRUNGEN

Gegenläufige Kräfte beim Euro-Dollar-Kurs

Die Ausweitung des Zinsdifferenzials wird durch eine gleichzeitige Verringerung des Wachstumsdifferenzials in etwa ausgeglichen.

- **Zunehmende Zinsdifferenz schwächt den Euro tendenziell:** Dass die EZB die Zinswende bereits im Juni eingeleitet hat, schwächt den Euro. Denn die Fed wird voraussichtlich erst im Dezember nachziehen. Bis dahin vergrößert jede Zinssenkung der EZB die Zinsdifferenz zur Fed, und je größer die Differenz, desto mehr Kapital fließt tendenziell in die USA. Allerdings ist ein Großteil dieser zukünftigen Entwicklung bereits an den Märkten eingepreist, so dass wir im weiteren Jahresverlauf nur mit einem begrenzten Abwertungsdruck auf den Euro durch ein zunehmendes Zinsdifferenzial rechnen.
- **Konjunkturelle Belebung in der Eurozone stützt die Gemeinschaftswährung:** Stützend für den Euro könnte sich auswirken, dass sich die Konjunktur im Euroraum im Jahresverlauf etwas erholen dürfte, während in den USA mit einer leichten Abkühlung der Wirtschaft zu rechnen ist. Unter dem Strich rechnen wir daher mit einer Seitwärtsbewegung des Wechselkurses.

Wechselkurse



Quelle: Bloomberg, 12.06.2019 - 12.06.2024

Überblick Rohstoffe (mittelfristig)	Alt	Neu
Gold	→	↗
Rohöl (Brent)	→	→
Industriemetalle	↗	↗

		Wertentwicklung		
	Kurs per 12.06.2024	Seit Jahresanfang	1 Jahr	3 Jahre
Gold $/Unze	2.325	+12,7%	+18,8%	+23,8%
Silber $/Unze	29,7	+24,9%	+23,6%	+6,5%
Kupfer $/Pfund	456,7	+17,4%	+21,7%	+0,7%
Brent $/bbl	82,60	+7,2%	+15,0%	+13,6%

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 12.06.2024	Seit Jahresanfang	1 Jahr	3 Jahre
EUR/USD	1,08	-2,1%	+0,5%	-10,7%
EUR/CHF	0,97	+4,1%	-1,1%	-11,1%
EUR/GBP	0,84	-2,6%	-1,8%	-1,6%
EUR/JPY	169,41	+8,8%	+12,8%	+27,6%

WICHTIGE HINWEISE

Mitglieder des Investment Committees

Prof. Dr. Bernd Meyer | Chefanlagestratege, 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
Daniel Sutter | Aktien
Felix Stern | Anleihen
Philina Kuhzarani | Rohstoffe, 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 beschriebenen 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/. 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.

Datum 13.06.2024

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